

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

7 de mayo 2021

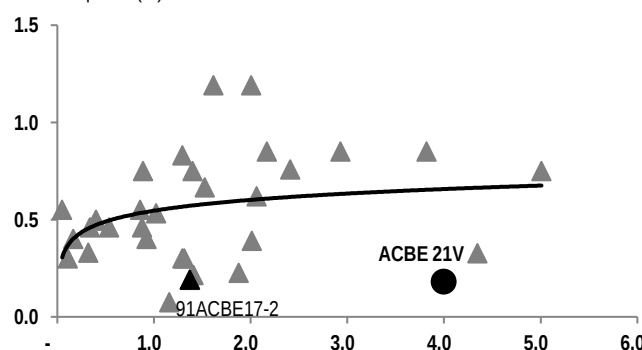
www.banorte.com
[@analisis_fundam](#)
Manuel Jiménez
 Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com
Hugo Gómez
 Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.com
Gerardo Valle
 Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

- Orbia anunció la emisión de dos bonos sustentables en los mercados internacionales por US\$1,100 millones. Impacto: Neutral
- Aviso de amortización total anticipada de la emisión bancaria HSBC 18D para el próximo 17 de mayo. Impacto: Neutral
- Aviso de amortización parcial anticipada de los CBs ABCCB 18 para el próximo 17 de mayo por \$55.31 millones. Impacto: Neutral
- S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de las emisiones SCRECB 16 / 16-2 en 'mxAA (sf)' y las retiró de Revisión Especial con implicaciones negativas. Impacto: Neutral
- Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Grupo Comercial Chedraui en 'AA+(mex)' con perspectiva Estable y 'F1+(mex)' para el Corto Plazo. Impacto: Neutral
- El día de hoy se espera la subasta de dos Bonos Verdes por parte de AC Bebidas, ACBE 21V / 21-2V por un monto de hasta \$4,650 millones y plazos de 4 y 7 años. Las emisiones están calificadas en 'AAA' por S&P Global y Fitch Ratings

Emisiones: ACBE 21V / 21-2V. Las emisiones se pretenden llevar a cabo a través de vasos comunicantes por un monto de hasta \$4,650 millones. La serie 21 pagará una tasa variable referenciada TIIE 28 por un plazo de 4 años; mientras que la serie 21-2 pagará una tasa fija con plazo de 10 años. La amortización se hará mediante un pago en la fecha de vencimiento. Los bonos contarán con el distintivo de Bonos Verdes ya que la empresa destinará los recursos exclusivamente a proyectos con un impacto ecológico positivo. Las emisiones están calificadas en 'mxAAA/AAA(mex)' por S&P y Fitch Ratings.

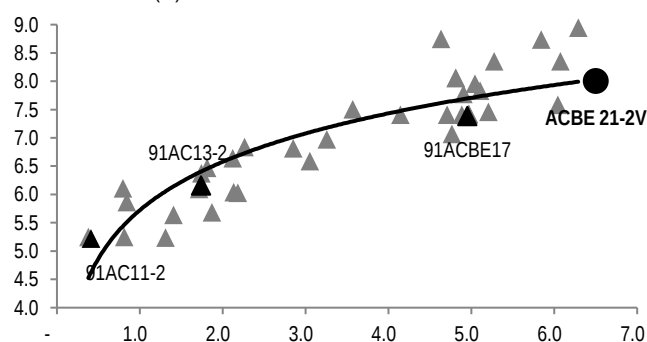
Documento destinado al público en general

ACBE 21V (TIIE 28) – Relative Value
 AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PiP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Quirografarios AAA'; Viñetas Negras: ACBE

ACBE 21-2V (Fija) – Relative Value
 Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PiP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Quirografarios AAA'; Viñetas Negras: Arce Continental / AC Bebidas

Noticias Corporativas

Orbia Advance Corporation informó que concluyó la emisión y colocación de Bonos Vinculados a la Sustentabilidad en los mercados internacionales. Orbia emitió exitosamente US\$600 millones en notas senior con vencimiento en 2026 (5 años) a una tasa anual de 1.875%, y US\$500 millones en notas senior con vencimiento en 2031 (10 años) a una tasa anual de 2.875%. Esta emisión recibió una calificación crediticia de 'Baa3' por parte de Moody's, 'BBB-' por S&P Global y 'BBB' por Fitch Ratings.

COMENTARIO: *Orbia (antes Mexichem) cuenta con una emisión en el mercado de largo plazo, ORBIA 12, con un monto en circulación de \$3,000 millones y vencimiento en 2022. Es importante recordar que el pasado 30 de abril Fitch Ratings ratificó en 'AAA(mex)' a calificación en escala nacional de Orbia y revisó la perspectiva a Estable de Negativa. Adicional a la calificación de Fitch Ratings, Orbia está calificada en 'mxAA' por parte de S&P Global.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1098473_1.pdf

HSBC 18D (HSBC México). CIBanco (Rep. Común) informó la intención del emisor para llevar a cabo la Amortización Total Anticipada de los CBs Bancarios HSBC 18D por un monto de US\$392 millones, valor igual al Valor Nominal, el día 17 de mayo de 2021.

COMENTARIO: *La emisión HSBC 18D cuenta con un monto en circulación de \$7,921 millones y tenía su vencimiento programado para el 23 de noviembre de 2021. La emisión se encuentra sobre par (VNA \$100) con un Precio Limpio de \$100.1751. Actualmente HSBC México está calificada en 'Aaa.mx' por Moody's y 'AAA(mex)' por Fitch Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventorc/eventorc_1098230_1.pdf

ABCCB 18 (ABS de AB&C Leasing). Monex (Rep. Común) informó que, de acuerdo con la notificación efectuada por Tecnología en Cuentas por Cobrar (Administrador Maestro), el 17 de mayo de 2021 se llevará a cabo una amortización parcial anticipada, por un monto de \$55.31 millones.

COMENTARIO: *La emisión ABCCB 18 está respaldada por los derechos de cobro de una cartera de arrendamientos originados por AB&C Leasing de México y se llevó a cabo por un monto de \$1,025 millones (incluye una reapertura). Una vez terminado el periodo de revolvencia de 30 meses, el Fiduciario amortizará en cada fecha de pago los CBs hasta donde alcance con los recursos disponibles. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$769 millones. La emisión está calificada en 'mxAAA/HR AAA' por parte de S&P Global y HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventfid/eventfid_1098360_f1061_1.pdf

Noticias de Calificadoras

SCRECB 16 / 16-2 (ABS de Sicrea). S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de los CBs SCRECB 16 / 16-2 en 'mxAA (sf)' y las retiró del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. De acuerdo con la agencia, la confirmación de las calificaciones refleja su opinión sobre los niveles actuales de protección crediticia con los que cuenta la transacción, los cuales aún son suficientes para soportar los escenarios de estrés actualizados consistentes con las calificaciones actuales. Los niveles de protección crediticia aumentaron gracias a que, desde septiembre de 2020, la transacción entró en su periodo de amortización calendarizada, por lo que se utilizaron los recursos disponibles para restablecer el aforo a su nivel objetivo. Adicionalmente, en febrero de 2021, el Rep. Común dio a conocer la ocurrencia de un evento de amortización total anticipada; como consecuencia de ello, la transacción comenzó a amortizar *full-turbo*.

COMENTARIO: *Las emisiones SCRECB 16 / 16-2 están respaldados por una cartera de derechos de crédito originados y administrados por Sistema de Crédito Automotriz (Sicrea), generados a través de sus planes de autofinanciamiento. Actualmente cuentan con un monto en circulación de \$1,024 millones y vencimientos en 2024. Es importante recordar que el pasado 8 de febrero, S&P Global Ratings bajó las calificaciones de los CBs a 'mxAA (sf)' de 'mxAAA (sf)' y las mantuvo en Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas. Adicional a la calificación de S&P, los bonos están calificados en 'AAA(mex)vra' con perspectiva Estable por Fitch Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1098387_2.pdf

Chedraui: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1098326_2.pdf

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orocho.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899