

Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

- **Grupo Comercial Chedraui anunció la adquisición de Smart & Final por aproximadamente US\$620 millones. Impacto: Neutral**
- **S&P Global Ratings bajó las calificaciones de Crédito Real a ‘BB-’ y ‘mxA-’ desde ‘BB’ y ‘mxA’. La perspectiva es Estable. Impacto: **Negativo****
- **Acuerdos de Asamblea de Tenedores de las emisiones SCRECB 16 / 16-2 celebradas el pasado 12 de mayo. Impacto: Neutral**
- **Para el día de hoy se espera la subasta de dos emisiones de Ferrocarril Mexicano, FERROMX 21 / 21-2, por hasta \$5,000 millones y plazos de 7 y 4 años, que pagarán una tasa fija y variable, respectivamente. Los bonos están calificados en ‘AAA’ en escala nacional**

14 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

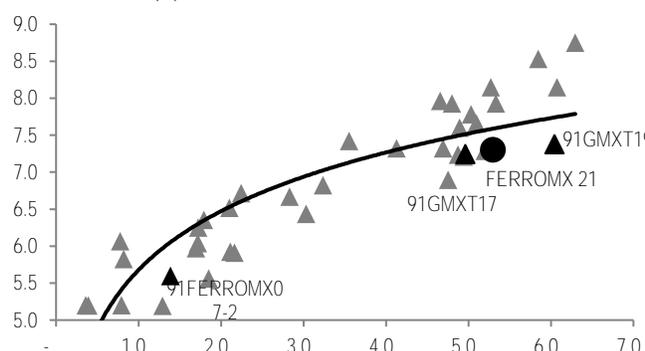
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Emisor: Ferrocarril Mexicano, empresa de Grupo México, provee servicios de transporte férreo principalmente en México. la compañía opera una red de vías de tren con aproximadamente 10,000km de vías cubriendo las principales zonas industriales y comerciales. Atiende las industrias agrícolas, mineras, energéticas, cementeras, químicas, automotrices, industriales e intermodales.

Emisiones: FERROMX 21 / 21-2. Las emisiones serán las primeras al amparo de su programa por hasta \$20,000 millones y se colocarán por un monto conjunto de hasta \$5,000 millones. La serie 21 contará con un plazo de siete años, mientras que la serie 21-2 tendrá un plazo de cuatro años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE 28. Los bonos son quirografarios y amortizarán con un pago en la fecha de vencimiento. Las calificaciones asignadas son de ‘mxA AAA’ y ‘AAA(mex)’. Los recursos de las emisiones serán destinados al refinanciamiento de pasivos de Ferromex y a inversiones de capital.

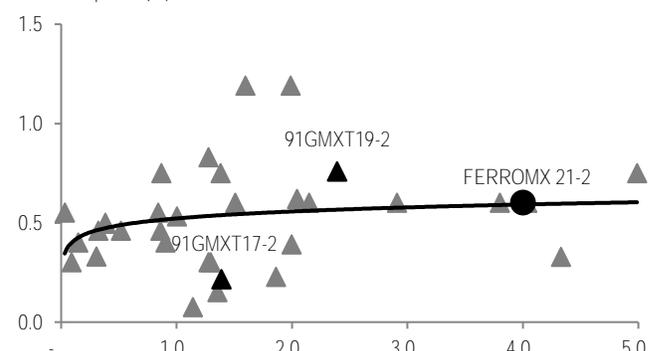
Documento destinado al público en general

FERROMX 21 (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: Ferromex, GMéxico Transportes

FERROMX 21-2 (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: Ferromex, GMéxico Transportes

Noticias Corporativas

Grupo Comercial Chedraui anunció que su subsidiaria Bodega Latina Corporation celebró un acuerdo definitivo para adquirir Smart & Final Holdings Inc. de Apollo Global Management por aproximadamente US\$620 millones. Smart & Final es un club de precios con 254 tiendas en California, Arizona y Nevada, así como 16 tiendas en México mediante una asociación (*joint venture*). Chedraui financiará la adquisición a nivel Bodega Latina Corporation, vía un financiamiento totalmente comprometido coordinado por BBVA Bancomer, Scotiabank Inverlat y BofA Securities.

COMENTARIO: *Grupo Comercial Chedraui es un constante colocador en el mercado de deuda de corto plazo. Actualmente cuenta con dos emisiones en circulación por un monto de \$2,000 millones. Es importante recordar que el pasado 7 de octubre, HR Ratings revisó al alza la calificación de Chedraui a 'HR AA+' desde 'HR AA'. adicionalmente, el emisor está calificado en 'AA+(mex)' por parte de Fitch Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1099917_1.pdf

Noticias de Calificadoras

Crédito Real. S&P Global Ratings bajó su calificación crediticia de emisor y emisiones de largo plazo en escala global a 'BB-' de 'BB' de Crédito Real. También bajó las calificaciones crediticias de emisor en escala nacional de largo plazo a 'mxA-' de 'mxA' y de corto plazo a 'mxA-2' de 'mxA-1' de la entidad. La perspectiva es Estable. De acuerdo con la agencia, la baja de las calificaciones de Crédito Real refleja los resultados al cierre de 2020 y al 1T21 menores que lo esperado y las condiciones muy difíciles para los próximos meses. Durante 2020, varios indicadores financieros de la compañía se erosionaron debido a la profunda contracción económica de México, que derivó en una baja originación, mayores costos de financiamiento y un aumento en la morosidad. Para 2021, originalmente esperaba que la empresa se recuperara gradualmente y restableciera los niveles de crecimiento del crédito y la rentabilidad. Sin embargo, los decepcionantes resultados del 1T21 han obstaculizado la recuperación, y debilitaron el índice de RAC (capital ajustado por riesgo) proyectado, los indicadores de calidad de activos y los indicadores de rentabilidad para los próximos 12 meses.

COMENTARIO: *Crédito Real participa en el mercado nacional con dos emisiones estructuradas en el mercado de deuda de largo plazo, CREALCB 17 y CRELCB 19. Las emisiones están respaldadas por contratos de crédito con descuento vía nómina; cuentan con un monto en circulación de \$1,150 millones y calificaciones de 'AAA(mex)/HR AAA' por parte de Fitch y HR Ratings. Por su parte, Crédito Real está calificada en 'mxA-/A+(mex)/HR AA-' por S&P Global, Fitch Ratings y HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1099796_2.pdf

Noticias de Asambleas

SCRECB 16 / 16-2 (ABS de Sicrea). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de las emisiones SCRECB 16 / 16-2 celebrada el pasado 12 de mayo de 2021. Los principales acuerdos fueron: (i) se tomó conocimiento del informe del Fiduciario respecto al estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso; (ii) se tomó conocimiento del informe del Administrador respecto de la situación en la que se encuentran los Derechos de Crédito Cedidos; (iii) se aprobó que el Administrador implemente un programa de apoyo a favor de los Clientes de los Documentos de Participación.

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 \$895 millones y vencimientos en 2024. Es importante recordar que el pasado 6 de mayo, S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de las emisiones SCRECB 16 / 16-2 en 'mxAA (sf)' y las retiró del listado de Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1099824_1.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	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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	alejandra.padilla@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
Katía 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 Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.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	alejandra.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandra.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandra.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	alejandra.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