

## Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

- **Moody's bajó las calificaciones de PEMEX a 'A3.mx/Ba3' en escala nacional y global desde 'A2.mx/Ba2'; mantuvo la perspectiva Negativa. Impacto: **Negativo****
- **HR Ratings ratificó la calificación de Organización Soriana de largo plazo en 'HR AA+' con perspectiva Estable y en 'HR+1' para el CP. Impacto: **Neutral****
- **Acuerdos de Asamblea de Tenedores de la emisión ZKCCB 17 celebrada el pasado 26 de julio. Impacto: **Neutral****

### Noticias de Calificadoras

**Petróleos Mexicanos (Pemex).** Moody's bajó las calificaciones sénior quirografarias de las notas existentes de Pemex a 'A3.mx/Ba3' desde 'A2.mx/Ba2'. También bajó a 'caa3' desde 'caa2' la evaluación del riesgo crediticio base (BCA). De acuerdo con la agencia, las acciones de calificación se basaron en el elevado riesgo de liquidez y de negocio de Pemex, dado que la compañía enfrenta altos niveles de vencimientos de deuda debido a la expansión de su capacidad de refinación y producción. La agencia considera que esta estrategia generará mayores pérdidas operativas por actividades de refinación en el corto y mediano plazo. La perspectiva de las calificaciones de Pemex sigue siendo negativa principalmente debido la perspectiva negativa de la calificación 'Baa1' del gobierno de México.

**COMENTARIO:** Pemex es el mayor colocador en el mercado de deuda nacional con un monto en circulación de \$152,563 millones, equivalente al 13.15% del mercado nacional de largo plazo. Actualmente, Pemex está calificado en 'BBB/Ba3/BB-/HR BBB+ (G)' por S&P Global, Moody's, Fitch Ratings y HR Ratings en escala global y en 'mxAAA/A2.mx/HR AAA' por S&P Global, Moody's y HR Ratings en escala nacional.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1117134\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1117134_2.pdf)

### Noticias de Asambleas

**ZKCCB 17 (ABS de ZKC Administración).** Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión ZKCCB 17 celebrada el pasado 26 de julio de 2021. Los principales acuerdos fueron: (i) se tomó nota de lo expuesto por el Administrador, respecto de la situación del portafolio de Inmuebles; (ii) se aprobaron las adecuaciones a los términos y condiciones de la emisión, incluyendo:

- a) Se modificó la Fecha de Vencimiento al 28 de febrero de 2042, actualizándose, en consecuencia, el Calendario de Amortización Objetivo de Principal;

28 de julio 2021

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](mailto:@analisis_fundam)

Manuel Jiménez  
Director Estrategia de Mercados  
[manuel.jimenez@banorte.com](mailto:manuel.jimenez@banorte.com)

Hugo Gómez  
Subdirector Deuda Corporativa  
[hugoa.gomez@banorte.com](mailto:hugoa.gomez@banorte.com)

Gerardo Valle  
Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

Documento destinado al público en general

- b) Se autorizó la posibilidad de capitalizar intereses por un periodo de 36 meses por hasta el 70% de los intereses devengados, menos la cantidad que exceda \$40 millones de la cobranza en cada periodo mensual;
- c) Permite amortizaciones anticipadas durante el Periodo de Capitalización sin el pago de penalización alguna. A partir de la finalización del Periodo de Capitalización se deberá pagar una prima por amortizaciones anticipadas de 1.25% a partir del 1 de julio de 2024 y disminuyendo 0.25% cada tres años hasta 0.0% a partir del 1 de julio de 2039;
- d) Se autorizó una despena para la aplicabilidad del Evento de Amortización Acelerada relativo a la disminución de la calificación crediticia otorgada a la emisión hasta el final del Periodo de Capitalización;
- e) Se autorizó que la Reserva de Cobertura Adicional y la Reserva de Intereses se mantengan vigentes durante toda la vida de la emisión
- f) Se autorizó la venta de 15 propiedades sujeta a las condiciones: (1) que el precio de venta sea de al menos el 75% del valor del avalúo del inmueble, y (2) los recursos obtenidos de la venta de los inmuebles sean destinados 70% para el pago de amortizaciones adicionales a los CBs y el 30% para fondear la Cuenta de Propósito Especial;
- g) Se autorizó la creación de la Cuenta de Propósito Especial para realizar el Programa de Inversión. En la Cuenta se depositará el 30% de los recursos provenientes de la venta de inmuebles y el monto equivalente a la cantidad de los intereses capitalizados. Estos recursos serán distribuidos a través del Programa de Inversión.

**COMENTARIO:** *La emisión ZKCCB 17 está respaldada por contratos de arrendamiento bursatilizados de espacios comerciales (locales) y oficinas ubicadas principalmente en la Ciudad de México y Estado de México. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$2,235 millones y su vencimiento legal estaba programado para 2037. Es importante recordar que el pasado 8 de octubre, Fitch Ratings afirmó la calificación de los CBs ZKCCB 17 en 'AA(mex)vra' y al mismo tiempo colocó en Perspectiva Negativa tras remover la Observación Negativa. Adicionalmente, la emisión está calificada en 'HR AAA (E)' con perspectiva Negativa por parte de HR Ratings.*

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot\\_1116977\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1116977_1.pdf)

Soriana: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1116600\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1116600_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, 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.

|                 | <b>Referencia</b>  |
|-----------------|--|
| <b>COMPRA</b>   | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| <b>MANTENER</b> | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| <b>VENTA</b>    | 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       | 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        |
| 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        |