

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

17 de enero 2022

www.banorte.com
[@analisis_fundam](#)

- **Crédito Real informó el avance en la ejecución de su estrategia, la evolución de la cartera vencida y el refinanciamiento de deuda. Impacto: Neutral**
- **OMA informó la contratación de créditos bancarios a corto plazo por \$2,700 millones. Impacto: Neutral**
- **S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de Citibanamex en 'BBB/mxAAA'; modificó la perspectiva a Negativa. Impacto: **Negativo****

Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.comHugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
huqoa.gomez@banorte.comGerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Noticias Corporativas

Crédito Real proporcionó una actualización sobre el estado de las acciones anunciadas como parte de su plan estratégico para enfocarse en su negocio central, la evolución de su cartera vencida y el refinanciamiento de su deuda.

Sobre su plan estratégico de largo plazo, informó que en las últimas semanas ha recibido señales positivas de la COFECE respecto a la venta de una porción de su portafolio de PyMEs en México por hasta \$1,500 millones; que ha recibido seis ofertas no vinculantes relativas a la venta del 100% de Crédito Real USA Finance LLC y espera que la venta se concluya durante el 1T22; y que llegó a un acuerdo para vender porción de su portafolio de PyMEs en EE.UU. vinculada a su subsidiaria Camino Financial por US\$45 millones, manteniendo su participación de 36.6% en la subsidiaria.

Por parte de la evolución de la cartera vencida, la empresa informó que ha recibido interés significativo para adquirir los activos de Crédito Real a raíz del acuerdo con Nuncio Accipens como dación en pago por un préstamo vencido por \$695 millones; y espera una mejora significativa en el IMOR. La estimación de la empresa del IMOR para 2022 se mantiene en el rango de 2-3%.

Finalmente, Crédito Real espera ejecutar un crédito garantizado, que le permitiría refinanciar sus bonos suizos, antes del vencimiento de dichos bonos.

COMENTARIO: Es importante recordar que el pasado 7 de diciembre S&P Global Ratings bajó las calificaciones de Crédito Real en escala nacional a 'mxBBB' de 'mxA-' y en escala global a 'B+' de 'BB-' y colocó todas las calificaciones en Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas. Crédito Real participa en el mercado nacional con dos emisiones estructuradas de largo plazo, CREALCB 17 y CREALCB 19. Las emisiones están respaldadas por contratos de crédito con descuento vía nómina; cuentan con un monto en circulación de \$974 millones y cuyas calificaciones no han sufrido cambios, manteniéndose en 'AAA(mex)/HR AAA' por parte de Fitch y HR Ratings.

Documento destinado al público en general

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi_1157829_1.zip

Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA) informó que contrató créditos de corto plazo por un monto agregado de \$2,700 millones con Citibanamex, HSBC México y Banco Santander México. Los recursos obtenidos se utilizarán para capitalizar a las subsidiarias del grupo, así como para capital de trabajo y fortalecer la liquidez de la compañía. Los créditos tienen su vencimiento en junio de 2022 y una tasa anual promedio ponderada de TIEE-28 más una sobretasa de 99pb.

COMENTARIO: *Es importante recordar que el pasado 24 de noviembre, Moody's afirmó las calificaciones de OMA en 'Baa1' y 'Aaa.mx' y modificó la perspectiva a Estable de Negativa. Actualmente, la emisora cuenta con tres bonos en circulación en el mercado nacional, OMA 13 / 21V / 21-2, con un monto en circulación de \$5,000 millones y vencimientos en 2023, 2026 y 2028. Adicional a la calificación de Moody's, OMA está calificado en 'AAA(mex)' por parte de Fitch Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1157792_1.pdf

Noticias de Calificadoras

Citibanamex. S&P Global Ratings confirmó la calificación de Citibanamex en escala global en 'BBB' con perspectiva Negativa y en escala nacional en 'mxAAA' y modificó la perspectiva a Negativa de Estable. De acuerdo con la agencia, la acción de calificación sigue el anuncio de Citi de que planea salir del negocio de banca de consumo y de PyMEs en México. La perspectiva Negativa ahora indica que podría bajar la calificación del banco no solo si bajara la calificación soberana de México, también indica que podría bajarla si espera que —una vez que se hagan públicos más detalles de la estrategia de salida de Citi—Citibanamex tenga una calidad crediticia más débil luego de la finalización del plan.

COMENTARIO: *Actualmente, Citibanamex no cuenta con emisiones en el mercado de deuda bancaria de largo plazo. Es importante mencionar que adicional a la acción de S&P Global, Moody's también colocó todas las calificaciones del banco en revisión para la baja.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1157821_2.pdf

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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, fungen 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			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director 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			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector 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
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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	alejandro.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