

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

7 de julio 2022

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

- **S&P Global Ratings confirmó la calificación en escala global de Petróleos Mexicanos en ‘BBB’ y revisó la perspectiva a Estable de Negativa. Impacto: Neutral**
- **S&P Global Ratings tomó acciones de calificación sobre empresas mexicanas, entidades de infraestructura e instituciones financieras tras la acción sobre la perspectiva del soberano. Impacto: Neutral**
- **S&P Global Ratings colocó la calificación de FEMSA en escala global de ‘A-’ en Revisión Especial Negativa. Impacto: **Negativo****
- **Fitch Ratings ratificó la calificación de las emisiones MAYACB 12 / 12U en ‘AA(mex)vra’ y modificó la perspectiva a Positiva desde Estable. Impacto: **Positivo****

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

Noticias de Calificadoras

Petróleos Mexicanos (PEMEX). S&P Global Ratings confirmó la calificación en escala global de Pemex en ‘BBB’ y revisó la perspectiva a Estable de Negativa. Adicionalmente, confirmó la calificación en escala nacional en ‘mxAAA’ con perspectiva Estable. De acuerdo con la agencia, la revisión de la perspectiva sigue una acción similar sobre el soberano. Esto se debe a que la agencia mantiene su expectativa de una probabilidad casi cierta de apoyo extraordinario del gobierno a la empresa petrolera bajo un escenario de estrés financiero. En opinión de la agencia, Pemex aún tiene un rol crítico para el gobierno mexicano, tanto desde el punto de vista económico como para la ejecución de la política energética del país.

COMENTARIO: Pemex es el mayor colocador en el mercado de deuda corporativa local con un monto en circulación de \$130,624 millones, equivalente al 11.2% del mercado nacional de largo plazo. Actualmente, Pemex está calificado en ‘BBB/Ba3/BB-/HR BBB+(G)’ por parte de S&P Global, Moody’s, Fitch Ratings y HR Ratings en escala global y en ‘mxAAA/AAA.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_1203886_2.pdf

S&P Global Ratings revisó la perspectiva de las calificaciones soberanas de México (‘BBB’) a Estable de Negativa, debido a que espera que prevalezca un manejo macroeconómico cauteloso durante los próximos dos años, a pesar de un contexto mundial más complejo. En este sentido, revisó la perspectiva y calificación de las siguientes entidades tras la acción sobre el soberano.

Documento destinado al público en general

Emisor	Calif. Actual	Calif. Anterior
Comisión Federal de Electricidad (CFE)	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
Red de Carreteras de Occidente (RCO)	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
Concesionaria Mexiquense (CONMEX)	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
América Móvil	'A-' Estable	'BBB+' Negativa
Coca-Cola Femsa	'A-' Estable	'BBB+' Negativa
Kimberly-Clark de México	'A-' Estable	'BBB+' Negativa
Grupo Televisa	'BBB+' Negativa	'BBB+' Negativa
El Puerto de Liverpool	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
Bancomext	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
Banobras	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
Nacional Financiera	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
BBVA México	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
Banorte	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
HSBC México	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
Banco Inbursa	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
Scotiabank Inverlat	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
Infonavit	'BBB' Estable	'BBB' Negativa
Citibanamex	'BBB' Negativa	'BBB' Negativa
LPSLCB 14U	'mxAA' Estable	'mxAA' Negativa

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1203893_2.pdf

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1203892_2.pdf

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1203850_2.pdf

FEMSA. S&P Global Ratings colocó las calificaciones crediticias de FEMSA en escala global de 'A-' en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. También confirmó las calificaciones en escala nacional en 'mxAAA' con perspectiva Estable. De acuerdo con la agencia, la Revisión Especial refleja que la transacción financiada en efectivo por hasta CHF 1,100 millones (US\$1,200 millones) puede aumentar el apalancamiento proforma ajustado de S&P Global Ratings por encima de 2.0x, lo que sería mayor al umbral de 1.5x para una calificación 'A-' y muy por encima de las expectativas anteriores de 1.5x para cierre de año y 1.4x para 2023.

COMENTARIO: Es importante recordar que el pasado 5 de julio, FEMSA anunció una oferta en efectivo para adquirir todas las acciones en circulación de Valora Holding AG por un monto de US\$1,200 millones. Coca-Cola FEMSA actualmente cuenta con seis emisiones de largo plazo con un monto en circulación de \$30,127 millones y cuenta con calificaciones de 'AAA' en escala nacional por parte de S&P Global, Moody's y Fitch Ratings.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1203887_2.pdf

MAYACB 12 / 12U (FF de Consorcio del Mayab). Fitch Ratings ratificó la calificación de las emisiones MAYACB 12 / 12U en 'AA(mex)vra' y modificó la perspectiva a Positiva de Estable. De acuerdo con la agencia, la perspectiva Positiva refleja la expectativa de Fitch respecto a que la recuperación sostenida del tráfico, aunada al beneficio fiscal que se estima tendrá el fideicomiso emisor tras la incorporación de la concesión a la Fibra-E FEXI 21, aumente la probabilidad de que la deuda se amortice totalmente antes de que la autopista experimente los efectos negativos potenciales derivados de la entrada en operación del tramo 4 del Tren Maya.

COMENTARIO: *Las emisiones están respaldadas principalmente por los derechos de cobro de las cuotas de peaje de la autopista Kantunil - Cancún, así como de los tronques El Cedral y El Tintal, y de dos tramos adicionales. Actualmente cuentan con un monto en circulación de \$3,681 millones y tienen su vencimiento programado para 2034. Adicional a la calificación de Fitch Ratings, las emisiones están calificadas en 'AA+.mx' por parte de Moody's.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1203816_2.pdf

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalia Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmin Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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, ni 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 Financiero			
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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Katía Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmin Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategía de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manueljimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategía 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
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.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
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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