

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

1 de septiembre 2020

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

Tania Abdul Massih
Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.com

Hugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com

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

- Fitch Ratings bajó la calificación nacional de largo plazo de Fibra Inn y su emisión FINN 18 a 'A(mex)' desde 'A+(mex)'; la perspectiva se mantuvo Negativa. Impacto: **Negativo**
- Fitch Ratings ratificó la calificación en escala nacional de la emisión LEPCB 18 en 'AA+(mex)vra'. Al mismo tiempo, retiró la Observación Negativa y asignó perspectiva Negativa. Impacto: **Neutral**
- Fitch Ratings ratificó la calificación de Gruma en 'AAA(mex)'. La perspectiva es Estable. Impacto: **Neutral**
- Fitch Ratings ratificó la calificación de Grupo Lamosa en 'AA-(mex)'. La perspectiva es Estable. Impacto: **Neutral**
- Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Banco Actinver en 'AA(mex)' y de Corporación Actinver y Arrendadora Actinver en 'AA-(mex)'. La perspectiva es Negativa. Impacto: **Neutral**
- Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Corporativo GBM en 'AA-(mex)'. La perspectiva es Negativa. Impacto: **Neutral**
- Acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión CASITA 11 celebrada el pasado 31 de agosto. Impacto: **Neutral**

Noticias de Calificadoras

Fibra Inn. Fitch Ratings bajó la calificación en escala nacional de largo plazo de Fibra Inn y su emisión FINN 18 a 'A(mex)' desde 'A+(mex)'. La perspectiva se mantuvo Negativa. De acuerdo con la agencia, la baja en la calificación de Fibra Inn refleja una reducción en los ingresos y EBITDA más allá de lo estimado que retrasa la recuperación en indicadores esperados para el nivel de calificación. Además, la calificación contempla el consumo de efectivo para apoyar la operación y la presión potencial en el servicio de obligaciones. La reducción proyectada en ingresos y EBITDA refleja el efecto de las medidas implementadas durante la contingencia sanitaria ya que inciden en la actividad económica en general y en la industria del hospedaje. El retraso en la recuperación de operaciones no permite alcanzar los niveles de indicadores financieros.

COMENTARIO: Fibra Inn cuenta con una emisión en el mercado de largo plazo, FINN 18, con un monto en circulación de \$3,200 millones (incluyendo una reapertura). Adicional a la calificación de Fitch Ratings, Fibra Inn está calificado en 'HR AA-' por parte de HR Ratings. Es importante recordar que el pasado 23 de abril, HR Ratings revisó a la baja la calificación Fibra Inn y su emisión FINN 18 a 'HR AA-' de 'HR AA+' y cambió la perspectiva Estable a Negativa.

Documento destinado al público en general

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1036163_2.pdf

LEPCB 18 (FF del Libramiento Elevado de Puebla). Fitch Ratings ratificó la calificación en escala nacional de 'AA+(mex)vra' a la emisión LEPCB 18. Al mismo tiempo, retiró la Observación Negativa y asignó perspectiva Negativa. de acuerdo con la agencia, el retiro de la Observación Negativa refleja un menor riesgo de que la estructura lleve a cabo numerosas capitalizaciones de intereses que pudieran derivar en un evento de incumplimiento bajo los términos de los documentos de la transacción. Esto, a raíz de que el desempeño del tráfico ha sido ligeramente mejor al esperado por Fitch en su caso de calificación. Por su parte, la perspectiva Negativa refleja el riesgo que aún existe respecto a que el tráfico muestre una recuperación menor o más lenta a la esperada y que esto resulte en capitalizaciones de intereses devengados en el mediano plazo, lo que incrementaría la carga financiera de la estructura.

COMENTARIO: *La emisión LEPCB 18 está respaldada por el cobro de las Cuotas de Peaje por el uso del Libramiento Elevado de Puebla. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$4,500 millones y tiene su vencimiento programado para 2046. Es importante recordar que el pasado 31 de marzo, Fitch Ratings degradó la calificación de la emisión a 'AA+(mex)vra' desde 'AAA(mex)vra' y la colocó en Observación Negativa. Adicional a la calificación de Fitch Ratings, LEPCB 18 está calificado en 'HR AAA' por parte de HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1036166_2.pdf

Noticias de Asambleas

CASITA 11 (Hipotecaria Su Casita). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión CASITA 11. Los principales acuerdos fueron: (i) los Tenedores aprobaron la revocación de Banco Invex como Representante Común; (ii) los Tenedores aprueban el nombramiento de Vifaru como Representante Común.

COMENTARIO: *Los CBs CASITA 11 fueron emitidos por Hipotecaria Su Casita en junio de 2011 por un monto de \$2,500 millones y vencieron en junio de 2018. La emisión está calificada en 'D(mex)' por parte de Fitch Ratings. Cabe señalar que el bono no fue una emisión nueva, sino el canje de siete bonos de corto plazo y los bonos CASITA 06 / 06-2 / 07 / 07-2 y 07-3 de largo plazo.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1036083_1.pdf

Gruma: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1036228_2.pdf

Lamosa: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1036168_2.pdf

Actinver: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1036151_2.pdf

GBM: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1036157_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, Tania Abdul Massih Jacobo, 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 Thalia 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	alejandro.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
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 Zaldivar	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	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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	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