

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

3 de diciembre 2020

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

- **Grupo LALA anunció el cierre de sus operaciones en Costa Rica. Impacto: Neutral**
- **Aviso de pago de prima a tenedores de los CBs CHIHCB 13U el próximo 10 de diciembre. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings ratificó las calificaciones de FEMSA en escala nacional en 'AAA(mex)' e internacional (IDR) en 'A'; la perspectiva es Estable. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de Daimler México de LP y CP en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)' con perspectiva Estable. Impacto: Neutral**
- **Acuerdos de la Asamblea de Tenedores de las emisiones MXMAXCFW 06U / 07U / 07-2U celebrada el pasado 1 de diciembre. Impacto: Neutral**

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

Noticias Corporativas

Grupo LALA anunció el cierre de sus operaciones en Costa Rica para el 11 de diciembre de 2020; como resultado de una evaluación de la huella geográfica, desempeño y compatibilidad dentro de la estrategia futura; y en línea con la estrategia de la Compañía de enfocarse en sus mercados clave, aumentar la rentabilidad y mejorar el retorno del capital invertido. De acuerdo con el comunicado, el cierre tendrá un beneficio de US\$3 millones en el EBITDA anualizado de las operaciones de Centroamérica. El cierre tendrá un impacto de \$126 millones en el EBITDA de Grupo LALA y de \$480 millones en la Utilidad Neta en el 4T20. Los efectos no recurrentes en la Utilidad Neta están conformados de la siguiente manera: (i) \$404 millones por la depuración de cuentas de balance y deterioro de crédito mercantil (sin impacto en caja); y (ii) \$76 millones por gastos y contingencias del cierre.

COMENTARIO: *Grupo Lala cuenta con seis emisiones quirografarias en el mercado de deuda de largo plazo, LALA 18 / 18-2 / 19 / 19-2 / 20 / 20-2, con un monto en circulación de \$21,634 millones. Es importante recordar que el pasado 31 de julio, Fitch Ratings ratificó la calificación de Grupo Lala y sus emisiones en 'AA(mex)' y revisó la perspectiva a Negativa desde Estable. Adicionalmente, Grupo LALA está calificado por HR Ratings en 'HR AA-'.*

Documento destinado al público en general

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi_1055797_1.zip

CHIHCB 13U (FF del Estado de Chihuahua). Derivado de los Acuerdos adoptados en la Asamblea de Tenedores del 24 de noviembre, se informó que (i) de conformidad con el Acuerdo Primero, se transferirá la cantidad de \$800 millones del Fondo de Reserva para Emisiones denominadas en UDIS al Fondo de Remanentes, y (ii) en cumplimiento del Acuerdo Segundo, se considerará como Fecha de Liberación Extraordinaria de Remanentes el día 10 de diciembre de 2020 y, en consecuencia, se entregará al Fideicomitente la cantidad abonada al Fondo de Remanentes, lo anterior sujeto al descuento de la prima acordada en favor de los Tenedores, consistente en el 0.15% sobre el saldo insoluto de la Emisión, por lo que el importe de la prima a pagar en pesos es \$21.78 millones.

COMENTARIO: *Es importante recordar que en Asamblea de Tenedores el pasado 24 de noviembre, se aprobó, entre otros, (1) dispensar que se cumpla el requisito de mantener el Saldo Objetivo del Fondo de Reserva para que el Fiduciario realice la entrega de remanentes al Fideicomitente de las cantidades abonadas en el Fondo de Remanentes respecto del primer acuerdo; y (2) que el Fiduciario pueda efectuar la entrega al Fideicomitente de los recursos del Fondo de Remanentes en la Fecha de Liberación Extraordinaria de Remanentes, sujeto al pago de la prima. La fuente de pago de las emisiones está constituida por los ingresos derivados del cobro de cuotas de peaje en 9 tramos carreteros ubicados en el Estado de Chihuahua. Actualmente la emisión cuenta con un monto en circulación de \$14,516 millones y su vencimiento está programado para 2038. El bono está calificado en 'HR AAA' por parte de HR Ratings y por Fitch en 'AAA(mex)'.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid_1056239_80672_1.zip

Noticias de Asambleas

MXMACFW 06U / 07U / 07-2U (BRHs de Proyectos Adamantine). Se dieron a conocer los acuerdos de las Asambleas de Tenedores de las emisiones MXMACFW 06U / 07U / 07-2U celebradas el pasado 1 de diciembre de 2020. Los principales acuerdos para las series 06U / 07-2U fueron: (i) [serie 06U] se ratificaron los acuerdos adoptados en la asamblea de Tenedores de fecha 12 de mayo de 2020; [serie 07-2U] no se aprobó la ratificación de los acuerdos adoptados en la asamblea de Tenedores de fecha 12 de mayo de 2020; (ii) se tomó conocimiento del informe presentado por el Fiduciario respecto a la situación que guarda el Patrimonio del Fideicomiso; (iii) se tomó conocimiento del informe presentado por los Administradores y el Administrador Maestro, en lo que a cada uno corresponde, respecto al estado que guarda la administración del Patrimonio del Fideicomiso; (iv) se aprobó que los Administradores implemente distintas opciones de apoyo, identificadas como productos de solución, así como la autorización para la venta de derechos adjudicatarios o litigiosos; (v) se aprobaron las modificaciones a los Contratos de Administración, propuestas por propuestas por los Administradores; (vi) Se aprobaron las modificaciones al Contrato de Administración Maestra, propuestas por el Administrador Maestro.

Debido a que no se contó con el quorum de instalación suficiente, los tenedores de la serie 07U únicamente acordaron los puntos (ii) y (iii) mencionados anteriormente; el Rep. Común procederá a expedir una segunda convocatoria.

COMENTARIO: *La Asamblea de la serie 06-2U fue declarada desierta, por lo que el Rep. Común procederá a expedir una segunda convocatoria. Las emisiones MXMACFW 06U / 06-2U / 07U / 07-2U están respaldadas por una cartera de créditos hipotecarios. Actualmente cuentan con un monto en circulación de \$1,494 millones y tienen vencimientos programados para enero de 2035 las series 06U / 06-U y enero de 2036 las series 07U / 07-2U.*

06U: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1056262_1.pdf

07U: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1056283_1.pdf

07-2U: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1056296_1.pdf

FEMSA: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1056399_2.pdf

Daimler: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1056325_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
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			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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
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