

Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

15 de abril 2021

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

- **Grupo DASI informó del pago de una prima de 50pb a los tenedores de su emisión ITTO 17 el próximo 22 de abril. Impacto: Neutral**
- **S&P Global Ratings revisó la perspectiva de Bladex a Estable de Negativa, y confirmó sus calificaciones en 'BBB' y 'mxAAA'. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Crediclub en 'A-(mex)' y 'F2(mex)' y revisó la perspectiva de largo plazo a Estable de Negativa. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings resolvió la Observación Negativa y bajó las calificaciones de CAME a 'A-(mex)' de 'A(mex)'. La perspectiva de la calificación es Negativa. Impacto: **Negativo****
- **Segunda convocatoria de Asamblea de Tenedores de la emisión GHOCB 14 para el próximo 27 de abril. Impacto: Neutral**

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 Corporativas

ITTO 17 (Grupo DASI). Grupo DASI informó sobre el pago de un Premio a favor de los Tenedores de los CBs ITTO 17, de acuerdo con lo establecido en el Título. El Premio se calculó considerando una tasa de ajuste de 50pb sobre el Valor Nominal de los CBs, a partir de la fecha en la que disminuyeron las Calificaciones (6 de noviembre), resultando en un total de \$58,333.33. La distribución del premio en favor de los Tenedores se realizará el próximo 22 de abril de 2021.

COMENTARIO: Es importante recordar que el pasado 6 de noviembre HR Ratings bajó las calificaciones de Grupo DASI e ITTO 17 a 'HR BBB-' con Perspectiva Negativa desde 'HR A-' y de 'HR2' a 'HR3' para el CP basado en el impacto observado durante los primeros nueve meses de 2020 como resultado de la emergencia sanitaria por COVID 19. Adicionalmente, están calificados en 'BBB+(mex)' por Fitch Ratings. La emisión ITTO 17 cuenta con un monto en circulación de \$150 millones y vencimiento en marzo de 2022.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1088835_1.pdf

Noticias de Calificadoras

Bladex (Banco Latinoamericano de Comercio Exterior). S&P Global Ratings revisó la perspectiva de Bladex a Estable de Negativa. Al mismo tiempo, confirmó las calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala global de 'BBB' y 'A-2', respectivamente, del banco. Asimismo, confirmó la calificación de emisión de largo plazo en escala nacional de 'mxAAA' de las notas senior no garantizadas denominadas en pesos mexicanos.

Documento destinado al público en general

De acuerdo con la agencia, la revisión de la perspectiva refleja su expectativa de que Bladex resista el impacto económico provocado por la pandemia con sólidos indicadores de calidad de activos. La revisión de la perspectiva también refleja la capacidad de Bladex para cambiar su exposición hacia países en América Latina con menores riesgos económicos.

COMENTARIO: *Actualmente Bladex cuenta con tres emisiones en el mercado doméstico, BLADEX 19 / 20 / 20-2, por un monto en conjunto de \$10,000 millones, incluyendo sus reaperturas. Los bonos tienen vencimientos en agosto de 2022, junio 2023 y mayo 2025, respectivamente. Es importante recordar que el pasado 18 de junio de 2020, Fitch Ratings bajó la calificación internacional de largo plazo (IDR) de Bladex a 'BBB' desde 'BBB+' y mantuvo la perspectiva en Negativa.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1089052_2.pdf

Crediclub. Fitch Ratings afirmó las calificaciones de riesgo de contraparte en escala nacional de Crediclub en 'A-(mex)' y 'F2(mex)' para el largo y corto plazo, respectivamente. La perspectiva de la calificación de largo plazo se revisó a Estable desde Negativa. De acuerdo con la agencia, la revisión de la Perspectiva a Estable refleja la apreciación de Fitch de que los riesgos a la baja en el horizonte de calificación para Crediclub se han reducido respecto al inicio de la crisis de coronavirus. Si bien la entidad continúa operando en un segmento altamente sensible a los efectos de la crisis económica ante su concentración en el segmento de microfinanzas, Fitch considera que los deterioros observados en 2020 y esperados para los primeros seis meses de 2021 en las métricas de calidad de activos y rentabilidad, incluyendo los efectos posteriores a los programas de alivio, están capturados adecuadamente en el nivel actual de calificación.

COMENTARIO: *Crediclub es un participante del mercado corporativo de corto plazo; sin embargo, tras el vencimiento de sus últimos bonos en octubre, actualmente no cuenta con emisiones en circulación. Adicional a la calificación de Fitch, la emisora está calificada por HR Ratings en 'HR A+' con perspectiva Estable y 'HR2'.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1089032_2.pdf

Consejo de Asistencia al Microemprendedor (CAME). Fitch Ratings resolvió la Observación Negativa y bajó las calificaciones en escala nacional de largo y corto plazo de CAME a 'A-(mex)' desde 'A(mex)' y 'F2(mex)' desde 'F1(mex)', respectivamente. La perspectiva de la calificación de largo plazo es Negativa. De acuerdo con la agencia, la baja de calificaciones reflejan el efecto del entorno operativo y el deterioro consistente en los indicadores de calidad de activos y apalancamiento presionados en niveles que ya no son adecuados para la calificación anterior, además de un deterioro en la rentabilidad durante 2020. La perspectiva Negativa refleja las presiones persistentes sobre el entorno económico que podrían continuar afectando la calidad de activos y rentabilidad de CAME a mediano plazo.

COMENTARIO: *Tras el vencimiento en 2020 de su emisión CAMESA 17, CAME no cuenta con emisiones en el mercado de deuda nacional. Es importante recordar que el pasado 16 de octubre Fitch colocó en Observación Negativa las calificaciones de CAME de 'A(mex)' y 'F1(mex)' reflejando la incertidumbre sobre los efectos futuros en la calidad de activos, rentabilidad y apalancamiento de CAME posterior al anuncio de la compra de cartera de Financiera Finsol, por su tenedora Te Creemos Holding.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1089045_2.pdf

Noticias de Asambleas

GHOCB 14 (ABS de Grupo Herradura Occidente). Monex (Rep. Común) hizo la segunda convocatoria de Asamblea de Tenedores de la emisión GHOCB 14 para el próximo 27 de abril de 2021. Los principales puntos a tratar serán: (i) propuesta, discusión y, en su caso, aprobación de autorizaciones, modificaciones y/o dispensas que resulten aplicables, a los Documentos de la Emisión que correspondan, con el fin de implementar, entre otros:

- 1) capitalización de intereses;
- 2) cambios al calendario de Servicio Esperado de la Deuda;
- 3) cambios al Fondo y la Reserva para Servicio de la Deuda;
- 4) cambios al Fondo Capex;
- 5) autorizar la amortización total anticipada de los CBs sin prima por prepago y/o
- 6) cualquier otra modificación que mejore las condiciones actuales de los CBs en beneficio de los Tenedores;

(ii) propuesta, discusión y, en su caso, otorgamiento de autorizaciones y/o dispensas respecto del cumplimiento de obligaciones de pago al amparo de los CBs, la actualización de Eventos de Incumplimiento y las consecuencias de los mismos.

COMENTARIO: *Los Tenedores que deseen asistir a la Asamblea deberán entregar a más tardar el día hábil anterior a la fecha de la celebración de la misma: (i) la constancia de depósito que expida la S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., (ii) el listado de titulares que al efecto expida el intermediario financiero correspondiente, en su caso, y (iii) de ser aplicable, la carta poder firmada ante dos testigos para hacerse representar en la Asamblea o, en su caso, el mandato general o especial suficiente, otorgado en términos de la legislación aplicable, en las oficinas del Rep. Común ubicadas en av. Paseo de la Reforma núm. 284, piso 9, col. Juárez, Cuauhtémoc, C.P. 06600, CDMX a la atención de César David Hernández Sánchez, Lothar Milen Nájera Hanssen y/o María Magdalena Valdez Vargas, en el horario comprendido de las 10:00 a las 15:00 horas, de lunes a viernes, a partir de la fecha de publicación de la presente convocatoria. De igual manera, se invita a los Tenedores a ponerse en contacto con el Rep. Común, ya sea vía correo electrónico (cdhernandez@monex.com.mx) o vía telefónica (+5255) 5230-0296) en caso de que tengan alguna duda relacionada con el alcance de los asuntos que integran el orden del día de la Asamblea.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/convocat/convocat_1088842_1.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, Valentín III Mendoza Balderas, 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.

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

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
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			
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