

## Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

31 de agosto 2021

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](mailto:@analisis_fundam)Manuel Jiménez  
Director Estrategia de Mercados  
[manuel.jimenez@banorte.com](mailto:manuel.jimenez@banorte.com)Hugo Gómez  
Subdirector Deuda Corporativa  
[huqoa.gomez@banorte.com](mailto:huqoa.gomez@banorte.com)Gerardo Valle  
Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

- **Aviso de amortización parcial de principal de la emisión TOYOTA 17-3 por \$1,250 millones el próximo 6 de septiembre. Impacto: Neutral**
- **FEMSA anunció la adquisición de Daycon Products Co. en EE.UU. a través de su subsidiaria Envoy Solutions. Impacto: Neutral**
- **Corporación Actinver anunció la celebración de un Convenio de Inversión con una entidad afiliada de ACON Investments LLC. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings bajó las calificaciones de Fibra Inn y su emisión FINN 18 a ‘BBB+(mex)’ desde ‘A(mex)’; revisó la perspectiva a Estable desde Negativa. Impacto: **Negativo****
- **Fitch Ratings ratificó la calificación de la emisión TENIXCB 14U de la Autopista Tenango – Ixtapan de la Sal en ‘AA+(mex)vra’; modificó la perspectiva a Positiva desde Estable. Impacto: **Positivo****
- **HR Ratings ratificó la calificación de Banorte en ‘HR AAA’ con perspectiva Estable y en ‘HR+1’ para el corto plazo**

### Noticias Corporativas

**TOYOTA 17-3 (Toyota Financial Services México).** CIBanco (Rep. Común) informó que el próximo 6 de septiembre de 2021 se tiene programado el pago de \$1,250 millones. Una vez que el emisor realice el pago de principal el Valor Nominal Ajustado de cada CB quedará en \$50.00.

**COMENTARIO:** La emisión TOYOTA 17-3 cuenta con un monto en circulación de \$2,500 millones y tiene su vencimiento programado para el 29 de agosto de 2022. De acuerdo con el suplemento, la amortización de los CBs se llevará a cabo mediante dos pagos iguales de \$1,250 millones el primero el 6 de septiembre de 2021 y el segundo en la fecha de vencimiento. La emisión y su emisora están calificadas en ‘mxAAA’ y ‘AAA(mex)’ por parte de S&P Global y Fitch Ratings.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventorc/eventorc\\_1124769\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventorc/eventorc_1124769_1.pdf)

**FEMSA** anunció que Envoy Solutions, su subsidiaria de distribución especializada basada en EE.UU., llegó a un acuerdo para adquirir Daycon Products Co., una empresa independiente de distribución especializada basada en Upper Marlboro, Maryland. De acuerdo con el comunicado, Daycon ampliará y robustecerá aún más la plataforma de distribución especializada de FEMSA a lo largo de la costa este de Estados Unidos, con presencia en Washington D.C., y los estados de Virginia, West Virginia, Maryland, Delaware, New Jersey y Pennsylvania. A junio de 2021, los ingresos de Daycon en los últimos doce meses fueron de aproximadamente US\$75 millones.

Documento destinado al público en general

**COMENTARIO:** FEMSA participa en el mercado de deuda nacional a través de su subsidiaria Coca-Cola FEMSA, quien actualmente cuenta con cinco emisiones de largo plazo con un monto en circulación de \$22,227 millones, destacando dos colocadas en 2020 (KOF 20 / 20-2, \$4,727 millones). Coca-Cola FEMSA cuenta con calificaciones de 'AAA' en escala nacional por parte de S&P Global, Moody's de México y Fitch Ratings.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi\\_1124871\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1124871_1.pdf)

**Corporación Actinver** anunció que celebró un Convenio de Inversión con una entidad afiliada de ACON Investments LLC., en virtud del cual vehículos de inversión administrados por ACON realizarán una inversión en la Compañía. La inversión de ACON se realizará a través de la suscripción de obligaciones convertibles en acciones de la Compañía hasta por un monto equivalente al 15% del capital social total de la Compañía al momento de la inversión. De acuerdo con el comunicado, los recursos serán utilizados para fortalecer el balance y acelerar el crecimiento de la Compañía mediante productos y herramientas digitales enfocadas en robustecer la oferta de valor para los clientes.

**COMENTARIO:** Actualmente, Corporación Actinver cuenta con seis emisiones en el mercado de largo plazo con un monto en circulación de \$2,630 millones. Es importante recordar que el pasado 20 de agosto, Fitch Ratings ratificó la calificación de Corporación Actinver en 'AA-(mex)' y revisó la perspectiva a Estable desde Negativa. adicionalmente, la emisora está calificada en 'HR A+' 'AA-/M' por parte de HR Ratings y PCR Verum

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi\\_1124778\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1124778_1.pdf)

## Noticias de Calificadoras

**Fibra Inn.** Fitch Ratings bajó la calificación nacional de largo plazo de Fibra Inn y su emisión FINN 18 a 'BBB+(mex)' desde 'A(mex)'. La perspectiva se revisó a Estable desde Negativa. De acuerdo con la agencia, la baja en las calificaciones refleja la debilidad en los ingresos y EBITDA ocasionada por la pandemia del coronavirus. Esto incide en una expectativa de cobertura de intereses menor que 1.0x y un apalancamiento elevado que presionan la flexibilidad operativa y margen de maniobra de Fibra Inn.

**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). Es importante recordar que el 28 de septiembre de 2020, HR Ratings revisó a la baja la calificación de Fibra Inn y su emisión FINN 18 a 'HR A+' de 'HR AA-' manteniendo la perspectiva Negativa.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1124861\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1124861_2.pdf)

**TENIXCB 14U (FF de la Autopista Tenango – Ixtapan de la Sal).** Fitch Ratings ratificó la calificación de la emisión TENIXCB 14U en ‘AA+(mex)vra’ y modificó la perspectiva a Positiva desde Estable. De acuerdo con la agencia, la perspectiva Positiva refleja el hecho de que las métricas financieras se ubican muy por encima del rango indicativo para la categoría de calificación actual, aunado a elevada resiliencia de la transacción bajo escenarios de tráfico altamente estresados. Esto se ha debido en parte a la robusta estructura de deuda con que se cuenta, la cual ha permitido que actualmente el porcentaje de deuda amortizada sea 25% mayor al calendario indicativo.

**COMENTARIO:** *La emisión TENIXCB 14U está respaldada por los flujos que genera la operación de la autopista Tenango - Ixtapan de la Sal en el Estado de México. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$530 millones (VNA: 48.61 Udis), con vencimiento programado para 2043. Adicional a la calificación de Fitch Ratings, la emisión está calificada por HR Ratings en ‘HR AAA (E)’ con perspectiva Estable.*

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1124862\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1124862_2.pdf)

Banorte: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1124763\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1124763_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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>MANTENER</b>	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>VENTA</b>	<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	alejandropadilla@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	manueljimenez@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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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	alejandroadguilar@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandroadfaesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandroadfrigolet@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	raul.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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899