

## Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

5 de noviembre 2021

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@ analisis\\_fundam](#)

- Montepío Luz Saviñón informó su intención de amortizar anticipadamente la totalidad de la emisión MONTPIO 17 el próximo 12 de noviembre. Impacto: **Positivo**
- Genera anunció el inicio del proceso de inversión adicional en ConCrédito. Impacto: **Neutral**
- Fitch Ratings bajó la calificación de la emisión ZKCCB 17 a 'A+(mex)vra' desde 'AA(mex)vra' y mantuvo la perspectiva **Negativa**. Impacto: **Negativo**
- S&P Global Ratings confirmó la calificación de Invex Controladora y sus emisiones en 'mxA-' y modificó la perspectiva a **Positiva de Estable**. Impacto: **Positivo**
- HR Ratings ratificó la calificación de la emisión VRTCB 20 (ABS de Vanrenta) en 'HR AA+ (E)' con perspectiva **Estable**. Impacto: **Neutral**

**Manuel Jiménez**Director Estrategia de Mercados  
[manuel.jimenez@banorte.com](mailto:manuel.jimenez@banorte.com)**Hugo Gómez**Subdirector Deuda Corporativa  
[hugoa.gomez@banorte.com](mailto:hugoa.gomez@banorte.com)**Gerardo Valle**Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

### Noticias Corporativas

**MONTPIO 17 (Montepío Luz Saviñón).** Montepío Luz Saviñón (Emisor) informó que tiene la intención de amortizar anticipadamente la totalidad de los CBs MONTPIO 17, el próximo 12 de noviembre de 2021, por un monto de \$500 millones, correspondiente al principal, así como una prima por amortización anticipada de \$2.5 millones.

**COMENTARIO:** La emisión MONTPIO 17 cuenta con un monto en circulación de \$500 millones y su vencimiento legal está programado para marzo de 2022. De acuerdo con el suplemento de la emisión, si se realiza una amortización anticipada a partir del cuarto año de vigencia de la emisión (marzo de 2021), el emisor pagará una prima equivalente al 0.5% de la emisión (\$2.5 millones). Actualmente, la emisión se encuentra sobre par (VNA \$100.00) con un Precio Limpio de \$100.1033, por lo que los tenedores obtendrían una plusvalía de \$0.3967 por título. Es importante recordar que el Montepío Luz Saviñón cuenta con un bono en el pipeline, MONTPIO 21, que se colocará por hasta \$500 millones. La emisión y el emisor están calificados en 'AA+' por HR Ratings y PCR Verum.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi\\_1139725\\_1.zip](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi_1139725_1.zip)

**Genera** anunció la formalización del proceso de inversión para adquirir una participación accionaria adicional, de hasta el 23.9%, en ConCrédito, empresa integrada por Fin Útil, Comfu y Talento ConCrédito. De acuerdo con el comunicado, Genera estima cerrar la transacción a más tardar en agosto de 2022, con la cual llegaría a una participación accionaria de 74.9% en ConCrédito.

Documento destinado al público en general

**COMENTARIO:** *Genera participa en el mercado de deuda a través de su subsidiaria Banco Compartamos, que cuenta con cinco emisiones de largo plazo en el mercado de deuda bancaria, COMPART 16-2 / 18 / 19 / 20, con un monto en circulación de \$8,360 millones. Banco Compartamos está calificado en 'mxA+' y 'AA(mex)' por parte de S&P Global y Fitch Ratings.*

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi\\_1139816\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1139816_1.pdf)

## **Noticias de Calificadoras**

**ZKCCB 17 (ABS de ZKC Administración).** Fitch Ratings bajó la calificación de los CBs ZKCCB 17 a 'A+(mex)vra' desde 'AA(mex)vra' tras reestructura y mantuvo la perspectiva Negativa. De acuerdo con la agencia, la acción de calificación refleja la reestructura propuesta y aprobada en las Asambleas de Tenedores. Las modificaciones principales aprobadas permiten capitalizar hasta 70% de los intereses hasta por 30 meses. En opinión de Fitch, el efecto crediticio de las modificaciones aprobadas provoca un apalancamiento mayor y un perfil de amortización cargado hacia el vencimiento. Fitch mantuvo la perspectiva Negativa dado que la tasa de ocupación y los niveles de cobranza permanecen presionados por la pandemia, y se observa exposición a riesgo de renovación.

**COMENTARIO:** *La emisión ZKCCB 17 está respaldada por contratos de arrendamiento bursatilizados de espacios comerciales (locales) y oficinas ubicadas principalmente en la Ciudad de México y Estado de México. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$2,235 millones y su nuevo vencimiento legal está programado para 2042. Es importante recordar que el pasado 22 de octubre, HR Ratings revisó a la baja la calificación de la emisión a 'HR AA+ (E)' desde 'HR AAA (E)' manteniendo la perspectiva Negativa.*

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1139786\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1139786_2.pdf)

**Invex Controladora.** S&P Global Ratings confirmó las calificaciones crediticias de largo y corto plazo de Invex Controladora en 'mxA-' y 'mxA-2', respectivamente, y revisó la perspectiva de las calificaciones a Positiva de Estable. De igual manera, confirmó las calificaciones de deuda de largo plazo de 'mxA-' de los CBs INVEX 19 / 20 / 21. De acuerdo con la agencia, la revisión de la perspectiva incorpora la gradual mejora en la diversificación de ingresos de Grupo Invex. La agencia considera que esta diversificación dentro de negocios no financieros, principalmente en los segmentos de infraestructura y comercialización de energía, brinda resiliencia y estabilidad a los ingresos.

**COMENTARIO:** *Actualmente, Invex Controladora cuenta con tres emisiones en el mercado de deuda de largo plazo, INVEX 19 / 20 / 21, con un monto en circulación de \$3,500 millones y vencimientos en 2022, 2023 y 2024. Es importante recordar que, con los recursos de la colocación INVEX 21 se amortizó el bono INVEX 18 y los bonos de CP en circulación. Adicional a la calificación de S&P Global, Invex Controladora está calificada en 'A+(mex)' con perspectiva Negativa por Fitch Ratings.*

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1139827\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1139827_2.pdf)

VRT: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1139668\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1139668_2.pdf)

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, 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 Thalia 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, 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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	alik.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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
<b>Banca Mayorista</b>			
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