

## Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

- **CEMEX anunció el refinanciamiento de la deuda bajo el Contrato de Crédito mediante un nuevo contrato sin garantías reales. Impacto: Neutral**
- **Banco Invex (Fiduciario) informó el cumplimiento de la condición suspensiva acordada en Asamblea de Tenedores de la emisión ZKCCB 17, tras la publicación de las calificaciones. Impacto: Neutral**
- **Moody's afirmó las calificaciones de Grupo Aeroportuario del Pacífico en 'Baa1' y 'Aaa.mx' y cambió la perspectiva a Estable de Negativa. Impacto: Neutral**

### Noticias Corporativas

CEMEX informó que pagó en su totalidad la deuda insoluta bajo el Contrato de Crédito 2017, que ascendía aproximadamente a US\$1,900 millones. Los fondos se obtuvieron de un nuevo contrato de crédito sin garantías reales, de fecha 29 de octubre de 2021, que se cerró con 21 instituciones financieras participando como prestamistas. El Contrato de Crédito 2021 tendrá su vencimiento final en noviembre de 2026 y se llevó a cabo en dos partes: (i) US\$1,500 millones de préstamos a plazo, a ser amortizados en cinco pagos semestrales iguales, a partir de noviembre de 2024, y (ii) US\$1,750 millones de compromisos bajo una línea de crédito revolvente sin pagos de amortización intermedios. Todos los préstamos bajo el Contrato de Crédito de 2021 devengan intereses a la misma tasa, incluyendo un margen aplicable sobre la tasa de interés de referencia de entre 100-175pb, dependiendo del índice de apalancamiento consolidado de CEMEX.

**COMENTARIO:** Actualmente, CEMEX no cuenta con emisiones de deuda en el mercado nacional. Es importante recordar que el pasado 24 de septiembre, S&P Global confirmó las calificaciones de CEMEX en 'BB' y 'mxA' y revisó la perspectiva a Positiva de Negativa. Adicionalmente, la emisora se encuentra calificada en 'A(mex)' por parte de Fitch Ratings.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi\\_1140349\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1140349_1.pdf)

**ZKCCB 17 (ABS de ZKC Administración).** Banco Invex (Fiduciario) informó que, el 22 de octubre HR Ratings determinó la calificación de 'HR AA+(E)', asimismo Fitch Ratings el 4 de noviembre emitió su calificación de "A+(mex)vra", cumpliéndose la condición suspensiva de conformidad con los acuerdos adoptados en las Asambleas de Tenedores del 26 de julio y 25 de octubre de 2021, por lo que, en consecuencia, a partir del 4 de noviembre comenzaron a surtir efectos las modificaciones a los documentos de la emisión aprobadas en dichas Asambleas de Tenedores.

9 de noviembre 2021

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Manuel Jiménez  
Director Estrategia de Mercados  
[manuel.jimenez@banorte.com](mailto:manuel.jimenez@banorte.com)

Hugo Gómez  
Subdirector Deuda Corporativa  
[hugo.gomez@banorte.com](mailto:hugo.gomez@banorte.com)

Gerardo Valle  
Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

Documento destinado al público en general

**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 4 de noviembre, Fitch Ratings bajó la calificación de la emisión ZKCCB 17 a 'A+(mex)vra' desde 'AA(mex)vra' y mantuvo la perspectiva Negativa. Adicional a la calificación de Fitch Ratings, la emisión está calificada en 'HR AA+ (E)' con perspectiva Negativa por HR Ratings.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid\\_1140446\\_2935\\_2007-01\\_1.zip](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid_1140446_2935_2007-01_1.zip)

### **Noticias de Calificadoras**

**Grupo Aeroportuario del Pacífico (GAP).** Moody's afirmó las calificaciones de GAP en 'Baa1' en escala global y en 'Aaa.mx' en escala nacional. La perspectiva se cambió a Estable de Negativa. De acuerdo con la agencia, el cambio de perspectiva refleja la importante recuperación del tráfico aéreo de enero a octubre 2021 y el sólido desempeño financiero y de liquidez de GAP. Después de una caída del tráfico que promedió 44% en 2020, el tráfico de los aeropuertos de GAP registró una importante recuperación a octubre 2021, el cual se ubicó un 14.5% por debajo de los niveles de 2019. Las expectativas de Moody's sobre los niveles de pasajeros consideran que se invertirá gradualmente la tendencia a la baja del nivel de pasajeros de 2020 hasta alcanzar una recuperación total hacia 2022.

**COMENTARIO:** Actualmente, GAP participa en el mercado de Deuda Corporativa de largo plazo con diez emisiones por un monto en conjunto de \$22,500 millones, destacando las colocadas en el año, GAP 21 / 21- 2 (Re) / 21V por \$7,000 millones. Adicional a la calificación de Moody's, la emisora y sus bonos en circulación están calificados en 'mxAAA' por parte de S&P Global Ratings.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1140520\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1140520_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, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>MANTENER</b>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>VENTA</b>	<i>Quando 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			
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
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
Kalia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	kalia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategía de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategía 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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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			
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