

## Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

16 de diciembre 2021

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

- Grupo Posadas emitió nuevas Senior Notes con vencimiento en 2027 por US\$398 millones y concluyó su proceso de reestructuración. Impacto: **Positivo**
- Grupo Axo informó el acuerdo de la adquisición de la operación y distribución de la marca Old Navy en México. Impacto: **Neutral**
- Fibra Prologis anunció la adquisición de un portafolio industrial por un monto de US\$160 millones. Impacto: **Neutral**
- PCR Verum ratificó las calificaciones de Comercializadora Circulo CCK en ‘A/M’ y ‘2/M’; modificó la perspectiva a Positiva de Estable. Impacto: **Positivo**
- HR Ratings ratificó la calificación de Be Grand en ‘HR BBB-’ manteniendo la perspectiva Estable. Impacto: **Neutral**
- HR Ratings ratificó la calificación de Corpovael (CADU) en ‘HR BBB’ con perspectiva Estable. Impacto: **Neutral**
- Acuerdos de Asamblea de Tenedores de la emisión BONHITO F1039 celebrada el pasado 14 de diciembre. Impacto: **Neutral**

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)

### Noticias Corporativas

**Grupo Posadas** anunció que, una vez cumplidas las condiciones para la efectividad del Plan de Reestructuración, emitirá nuevas Senior Notes con vencimiento al 30 de diciembre de 2027 por un monto principal total de hasta US\$398.6 millones en la reestructuración de sus Notas existentes con vencimiento el 30 de junio de 2022. En consecuencia, en la fecha de emisión será cancelado un monto inicial de US\$360.9 millones de los Senior Notes 2022. Con esta emisión, Grupo Posadas concluyó su proceso de reestructuración.

**COMENTARIO:** Es importante recordar que, en junio de 2020, Grupo Posadas tomó la decisión de no hacer el pago de los intereses respecto a sus 7.875% Senior Notes con vencimiento en 2022. Tras este anuncio S&P Global Ratings bajó las calificaciones de largo plazo en escala global de Grupo Posadas a ‘D’. Los 7.875% Senior Notes cuentan con un monto en circulación de US\$400 millones y su vencimiento original estaba programado para junio de 2022. Actualmente, Grupo Posadas no cuenta con emisiones en el mercado de deuda nacional.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi\\_1150021\\_1.zip](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi_1150021_1.zip)

Documento destinado al público en general

**Grupo Axo** informó que celebró con ON Stores México, subsidiaria de The Gap Inc., diversas operaciones para adquirir ciertos activos de ON Stores en México, así como la celebración de diversos contratos por los que The Gap Inc, licenciará los derechos para operar, administrar y distribuir la marca Old Navy en México a partir de la consumación de la misma.

***COMENTARIO:** Grupo Axo cuenta con dos emisiones en el mercado de deuda nacional, AXO 16-2 / 19-2, con un monto en circulación de \$1,783 millones y vencimientos en 2026. Es importante recordar que el pasado 1 de noviembre, Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Axo en escala nacional en 'A(mex)' e internacional en 'BB' y revisó la perspectiva a Estable de Negativa.*

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi\\_1150023\\_1.zip](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi_1150023_1.zip)

**Fibra Prologis** anunció la ejecución de un acuerdo de compraventa con Artha Capital para la adquisición de un portafolio industrial compuesto con 14 edificios, con 2.4 millones de pies cuadrados de espacio industrial y terreno para expansión, por una inversión aproximada de US\$160 millones, incluyendo costos de cierre. De acuerdo con el comunicado, más del 70% de las propiedades están ubicadas en Tijuana y el resto en el Bajío, y están totalmente rentadas en dólares a una base diversificada de clientes.

***COMENTARIO:** FIBRA Prologis cuenta con dos bonos verdes en circulación en el mercado nacional de largo plazo, FIBRAPL 20DV / 21DV, con un monto en circulación de \$9,451 millones denominados en dólares y con vencimientos en 2032 y 2031. FIBRA Prologis está calificada en 'AAA(mex) / HR AAA' por parte de Fitch Ratings y HR Ratings.*

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventfid/eventfid\\_1150118\\_2363\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventfid/eventfid_1150118_2363_1.pdf)

## **Noticias de Calificadoras**

**Comercializadora Círculo CCK (CCK).** PCR Verum ratificó las calificaciones de CCK de largo y corto plazo en 'A/M' y '2/M' y modificó la perspectiva a Positiva de Estable. De acuerdo con la agencia, el cambio en la perspectiva obedece a la expectativa de una importante mejora en la posición financiera de CCK, principalmente por una disminución en sus niveles actuales de apalancamiento y la expectativa de un fortalecimiento de su rentabilidad en un mediano plazo, lo cual consideran como altamente probable en caso de materializarse los beneficios derivados de un acuerdo firmado en el 3T21 con uno de sus principales socios comerciales. Asimismo, esta toma en cuenta el renovado perfil de deuda que incluye una importante disminución en su deuda de corto plazo

**COMENTARIO:** Actualmente, Comercializadora Círculo CCK cuenta con una emisión en el mercado de largo plazo, CIRCLEK 18, con un monto en circulación de \$1,283 millones y su vencimiento está programado para marzo de 2023. Adicional a la calificación de PCR Verum, CCK y su emisión están calificados en 'A-(mex)' por parte de Fitch Ratings y en 'HR A-' por HR Ratings, ambos con perspectiva Negativa.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1150080\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1150080_2.pdf)

#### **Noticias de Asambleas**

**BONHITO F1039 (BRH de Hipotecaria Total).** Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión BONHITO F1039 celebrada el pasado 14 de diciembre de 2021. Los principales acuerdos fueron: (i) se tomó conocimiento de los informes del Fiduciario de los Fideicomisos Centro de Capital, respecto de la Cobranza, los Pagos y los gastos relacionados con los Fideicomisos; (ii) se tomó conocimiento del informe del Fiduciario Emisor respecto al estado que guarda el Patrimonio Fideicomitado; (iii) se tomó conocimiento del informe presentado por el Administrador Maestro y los Administradores Sustitutos, en lo que a cada uno le corresponde, respecto al estado que guarda la administración del patrimonio del Fideicomiso Centro de Capital.

**COMENTARIO:** La emisión BONHITO F1039 está respaldada por créditos hipotecarios originados por los propietarios de Hipotecaria Total. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$164 millones, con vencimiento para 2026. La emisión está calificada en 'Ca.mx/CC(mex)/HR C- (E)' por parte de Moody's, Fitch Ratings y HR Ratings.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot\\_1150103\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1150103_1.pdf)

BeGrand: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1150190\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1150190_2.pdf)

CADU: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1150168\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1150168_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	alejandropadilla@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
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
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.cebaldos@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	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 Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899