

## Lo Fundamental en Deuda Corporativa

### Reporte Diario

14 de enero 2022

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

- **Alsea anunció la emisión de sus bonos senior por €300 millones y vencimiento en 2027, a través de su subsidiaria Food Service Project. Impacto: Neutral**
- **Aviso de amortización anticipada parcial de la emisión DESCB 18 para el próximo 21 de enero por \$24 millones. Impacto: Neutral**
- **Acuerdos de Asamblea de Tenedores de la emisión CADU 18 celebrada el pasado 12 de enero de 2022. Impacto: Neutral**

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)

### Noticias Corporativas

Alsea anunció que el 13 de enero tuvo lugar el *pricing* de sus bonos senior por €300 millones, a una tasa de interés anual de 5.500%, emitidos a través de su subsidiaria Food Service Project y garantizados por Alsea, con vencimiento en 2027 y con opción de liquidación parcial o total a partir del 21 de enero de 2024. De acuerdo con el comunicado, Alsea utilizará los recursos netos de la colocación para refinanciar su deuda mediante una operación que consiste en el pago anticipado de cierta deuda de Alsea y sus subsidiarias. Los Euro Bonos 2027 recibieron calificaciones de 'B1' por Moody's y 'BB-' por Fitch Ratings.

**COMENTARIO:** Actualmente, Alsea cuenta con cinco emisiones en el mercado de deuda de largo plazo, ALSEA 15-2 / 17 / 17-2 / 19 / 19-2, con un monto en circulación de \$8,000 millones con vencimientos en 2025, 2022, 2027, 2024 y 2026, respectivamente. Es importante recordar que el pasado 9 de septiembre, Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Alsea en 'A-(mex)' y revisó la perspectiva a Estable desde Negativa. Adicional a la calificación de Fitch, Alsea está calificada en 'HR A-' por HR Ratings.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi\\_1157442\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1157442_1.pdf)

**DESCB 18 (ABS de Dalton Efectivo Seguro).** Banco Invex (Fiduciario) informó, conforme a la notificación del Administrador Maestro y en cumplimiento a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y el Título que ampara la emisión de los CBs DESCB 18, que el monto de recursos disponibles para el pago de la amortización anticipada parcial del próximo 21 de diciembre de 2021 es de \$24.2 millones.

**COMENTARIO:** La emisión DESCB 18 está respaldada por una cartera de contratos de arrendamiento de vehículos y el valor de los residuales respectivos, originados y administrados por Dalton. De acuerdo con el suplemento, a partir de la Fecha de Pago inmediata siguiente a la Fecha de Prepago (21 de diciembre de 2020) y hasta la Fecha de Vencimiento, se llevarán a cabo amortizaciones parciales de principal (full-turbo). Actualmente, la emisión cuenta con un monto en circulación de \$76 millones y está calificada en 'AA(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AAA' por HR Ratings.

Documento destinado al público en general

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid\\_1157276\\_3521\\_2007-01\\_1.zip](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid_1157276_3521_2007-01_1.zip)

## Noticias de Asambleas

**CADU 18 (Corpovael).** Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión CADU 18 celebrada el pasado 12 de enero de 2022. Los principales acuerdos fueron: (i) se tomó conocimiento del informe presentado por el Emisor relacionado con los impactos en el negocio de la Sociedad derivado de la evolución de la pandemia de enfermedad generada por el virus SAR-CoV2 (COVID-19) y de las medidas adoptadas para mitigar sus efectos; (ii) se aprobó otorgar una dispensa al Emisor, respecto del cumplimiento de la totalidad de las obligaciones establecidas en la sección ‘Obligaciones de No Hacer’ del Título por lo que hace al ejercicio de 2022, en el entendido, que la dispensa que se otorga en términos de la presente resolución se encuentra sujeta a la condición resolutoria consistente en que (1) la asamblea de accionistas del Emisor decreta el pago de dividendos durante el año 2022; y/o (2) si durante dos trimestres consecutivos (a) la razón de la suma de todos los pasivos financieros del Emisor menos la caja y equivalentes de efectivo del Emisor al final de cada trimestre entre la utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciación y amortizaciones, incluyendo intereses capitalizados asignables al costo de venta de los últimos 12 meses del Emisor, es mayor a 6.5x, y/o (b) la razón de cobertura de intereses, la utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciación y amortizaciones, incluyendo intereses capitalizados asignables al costo de venta de los últimos 12 meses del Emisor entre intereses pagados de los últimos 12 meses, es menor a 1.2x, en el entendido, que (I) de presentarse dicha condición resolutoria, la dispensa otorgada al Emisor por lo que respecta al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la sección ‘Obligaciones de No Hacer’ del Título del ejercicio de 2022, se resolverá con efectos retroactivos a la fecha de la presente asamblea, por lo que el Emisor estará obligado a su cumplimiento con efectos a partir del 1 de enero de 2022 como si la dispensa no se hubiere otorgado, y (II) el Emisor se obliga a pagar un premio a los Tenedores de los Certificados Bursátiles, en los términos en los que fue presentado por el Emisor en la Asamblea, y que se describen en el cuerpo del acta, en el entendido además que, la falta de pago de la prima se considerará un incumplimiento al amparo de los Certificados Bursátiles.

**COMENTARIO:** Corpovael cuenta con las emisiones CADU 18 / 19 / 20V con un monto en circulación conjunto de \$1,331 millones, en el mercado de Deuda y tienen programado su vencimiento para febrero de 2023, abril de 2024 y diciembre de 2027, respectivamente. Es importante recordar que el pasado 16 de diciembre, HR Ratings ratificó la calificación de Corpovael (CADU) en ‘HR BBB’ con perspectiva Estable.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot\\_1157297\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1157297_1.pdf)

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, 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.

|          | Referencia                                                                               |
|----------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| COMPRA   | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| MANTENER | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA    | Cuando 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 DGA AEyF                                                           | raquel.vazquez@banorte.com                 | (55) 1670 - 2967        |
| Itzel Martínez Rojas                                                                 | Gerente                                                                      | 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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | juan.alderete.macal@banorte.com            | (55) 1103 - 4046        |
| Francisco José Flores Serrano                                                        | Director Economía Nacional                                                   | francisco.flores.serrano@banorte.com       | (55) 1670 - 2957        |
| Katia Celina Goya Ostos                                                              | Director 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>                                     |                                                                              |                                            |                         |
| Leslie Thalía Orozco Vélez                                                           | Subdirector 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        |
| Víctor Hugo Cortes Castro                                                            | Subdirector Análisis Técnico                                                 | victorh.cortes@banorte.com                 | (55) 1670 - 1800        |
| <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>Análisis Cuantitativo</b>                                                         |                                                                              |                                            |                         |
| Alejandro Cervantes Llamas                                                           | Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo                                  | alejandro.cervantes@banorte.com            | (55) 1670 - 2972        |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez                                                     | Subdirector Análisis Cuantitativo                                            | 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        |