

Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

3 de noviembre 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Fitch Ratings ratificó la calificación de las emisiones MXPUCB 18 / 18U en ‘AAA(mex)vra’, retiró la Observación Negativa y asignó perspectiva Estable. Impacto: Neutral
- HR Ratings revisó al alza la calificación de Montepío Luz Saviñón y sus emisiones MONTPIO 17 / 19 a ‘HR AA+’ de ‘HR AA’ con perspectiva Estable, y ratificó la de CP en ‘HR1’. Impacto: **Positivo**
- Acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión MTROFCB 08 celebrada el pasado 29 de octubre de 2020. Impacto: Neutral
- Convocatoria de Asamblea de Tenedores de las emisiones AEROMEX 01119 / 01219 / 00120 / 00220 para el próximo 12 de noviembre. Impacto: Neutral
- Para el día de hoy se espera la subasta de la emisión estructurada de Vanrenta, VRTCB 20, por hasta \$600 millones, respaldada por derechos de cobro de contratos de arrendamiento

Tania Abdul Massih
Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.com

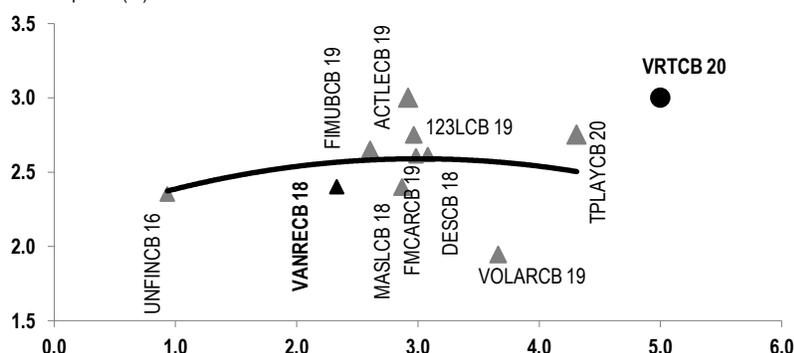
Hugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.com

Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Emisión: VRTCB 20: La emisión estructurada se llevará a cabo por un monto de \$600 millones. El bono estará respaldado con los derechos al cobro provenientes de contratos de arrendamiento puro originados y administrados por Vanrenta y tendrá un Aforo Inicial y un Aforo Requerido de la Emisión de 1.40x, mientras que el Aforo Mínimo de la Emisión será de 1.30x. El plazo de la emisión será de 5 años (60 meses), en donde los primeros 24 meses serán de revolvencia, periodo en el que se realizarán cesiones de cartera al Fideicomiso. Al finalizar el periodo de revolvencia la totalidad de los recursos se destinará a la amortización del principal (*full-turbo*). El bono estará calificado en ‘mxAA / HR AA+’ por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings.

VRTCB 20 (TIIE 28) – Relative Value

AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘ABS AA’; Viñetas Negras: Vanrenta

Documento destinado al público en general

Noticias Corporativas

MXPUCB 18 / 18U (FF de Fonadin). Fitch Ratings ratificó las calificaciones en escala nacional de ‘AAA(mex)vra’ de las emisiones MXPUCB 18U / 18. Al mismo tiempo, retiró la Observación Negativa y asignó perspectiva Estable. De acuerdo con la agencia, el retiro de la Observación Negativa refleja la expectativa de Fitch de que la liquidez de corto plazo del proyecto provea un margen de seguridad consistente con la calificación actual, así como una razón de cobertura de servicio de deuda (RCS D) alineada con los rangos indicativos de la metodología aplicable para dicho nivel de calificación. La liquidez del proyecto se ha visto beneficiada por una caída en el tráfico menor que la esperada por Fitch en su caso de calificación, así como por el manejo que el concesionario ha dado a los gastos de operación y de mantenimiento mayor.

COMENTARIO: *Las emisiones están respaldadas por los flujos generados por la operación de los tramos carreteros concesionados al Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin) cuyos derechos de cobro han sido cedidos al Fideicomiso Emisor. Actualmente, el Fideicomiso Emisor cuenta con los derechos de la autopista México-Puebla. Las emisiones tienen un monto en circulación de \$22,433 millones, incluyendo una reapertura, y su vencimiento legal está programado para 2038. Es importante recordar que el pasado 31 de marzo, Fitch Ratings tomó acciones de calificación sobre su portafolio de autopistas de cuota en México, colocando las calificaciones de los bonos MXPUCB 18 / 18U en Observación Negativa. Adicional a la calificación de Fitch, los bonos están calificados en ‘HR AAA’ por HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1049579_2.pdf

Montepío Luz Saviñón. HR Ratings revisó al alza la calificación de largo plazo a ‘HR AA+’ de ‘HR AA’ con perspectiva Estable para Montepío y sus emisiones MONTPIO 17 / 19; y ratificó la calificación de corto plazo del emisor en ‘HR1’. De acuerdo con la agencia, la revisión al alza se basa en la constancia mostrada en la generación de remanentes integrales, incluso en un contexto de bajo dinamismo económico, impulsando el ROA y ROE Promedio a 3.9% y 7.5% al 2T20 (vs. 1.7% y 2.9% al 2T19, y 3.1% y 5.8% en el escenario base de HR). Si bien el resultado obtenido por Montepío en el 1S20 se encuentra influenciado por un incremento en el precio del oro, que permitió mejorar el margen obtenido en la venta de prendas mediante fundición, se esperaría que la Casa de Empeño mantenga una adecuada generación de resultados netos en los siguientes años a partir de una robusta plataforma de venta de prendas en tienda.

COMENTARIO: *Montepío Luz Saviñón cuenta con dos emisiones quirografarias en el mercado de deuda de largo plazo, MONTPIO 17 / 19, que cuentan con un monto en circulación en conjunto de \$1,000 millones y vencimientos en 2022 y 2024, respectivamente. Adicional a la calificación de HR Ratings, los bonos están calificados en ‘AA/M’ por parte de PCR Verum.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1049434_2.pdf

Noticias de Asambleas

MTROFCB 08 (BRHs de Metrofinanciera). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión MTROFCB 08 celebrada el pasado 29 de octubre. Los principales acuerdos fueron: (i) se ratificó la totalidad de los acuerdos adoptados en la asamblea general de tenedores celebrada el pasado 14 de abril; (ii) se tomó conocimiento del informe del Fiduciario respecto a la situación que guarda el Patrimonio Fideicomitado con información al cierre de septiembre; (iii) se tomó conocimiento del informe presentado por el Administrador sobre el estado que guarda la administración del Patrimonio Fideicomitado; (iv) se aprobó llevar a cabo la modificación al Título a efecto de eliminar el Fideicomiso como anexo del mismo; (v) se aprobó que el Administrador implemente los programas de apoyo en favor de los deudores de los Créditos Hipotecarios.

COMENTARIO: La emisión MTROFCB 08 está respaldada por una cartera de créditos originada por Metrofinanciera. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$90 millones y tiene su vencimiento programado en 2039. La emisión MTROFCB 08 está calificada en 'mxA/AA(mex)' por S&P y Fitch.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1049346_1.pdf

AEROMEX 0119 / 01219 / 00120 / 00220 (Grupo Aeroméxico). CIBanco (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de los bonos de CP de Grupo Aeroméxico para el próximo 12 de noviembre de 2020. El principal punto a tratar será el informe por parte de Grupo Aeroméxico, del estatus del proceso de reestructura financiera de la Compañía y sus subsidiarias.

COMENTARIO: Para asistir a la Asamblea de Tenedores, los Tenedores de los CBs, deberán presentar el pase de asistencia correspondiente a sus CBs, expedido por el Representante Común, por lo que previamente deberán depositar la constancia de depósito que expida la S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., así como el listado de tenedores que para tal efecto expida la casa de bolsa o entidad financiera correspondiente, de ser el caso, en las oficinas del Representante Común ubicadas en Av. Cordillera de los Andes 265, Piso 2, Col. Lomas de Chapultepec, Alc. Miguel Hidalgo, C.P. 11000, Ciudad de México, México, a la atención de los licenciados Alfredo Basurto Dorantes y/o Lileni Zarate Ramírez (teléfonos 55-5063-3944 y 55 5063-3914) y correos electrónicos (abasurto@cibanco.com y lzarate@cibanco.com). El horario para realizar la entrega de las constancias y listados será de las 09:00 a las 18:00 horas, de lunes a viernes, a partir de la publicación de la presente convocatoria, con por lo menos un día hábil de anticipación a la celebración de la Asamblea de Tenedores. Los Tenedores de los CBs podrán hacerse representar en la Asamblea de Tenedores por un apoderado, acreditado con carta poder firmada ante dos testigos o por cualquier otro medio autorizado por la ley aplicable. La información y documentación relacionada con el orden del día de la Asamblea de Tenedores, durante todo este tiempo, estará a disposición de los Tenedores en las oficinas del Representante Común.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/convocat/convocat_1049381_1.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, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega 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.

	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.

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	alejandro.padilla@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
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
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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	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