

Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

26 de noviembre 2020

www.banorte.com

@ analisis_fundam

- Grupo DASI informó del pago de una prima de 50pb a los tenedores de su emisión ITTO 17 el 3 de diciembre. Impacto: Neutral
- HR Ratings ratificó la calificación de Fibra HD y sus emisiones FIBRAHD 19 / 19U en 'HR AA' y modificó la perspectiva de Estable a Negativa y de HR1 para el CP. Impacto: **Negativo**
- Acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión VIVAACB 19 celebrada el pasado 24 de noviembre. Impacto: Neutral
- Acuerdos de Asamblea de Tenedores de la emisión CHIHCB 13U celebrada el pasado 24 de noviembre. Impacto: Neutral
- Acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión MFCB 05U celebrada el pasado 24 de noviembre. Impacto: Neutral

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

Noticias Corporativas

ITTO 17 (Grupo DASI). Grupo DASI informó sobre el pago de un Premio a favor de los Tenedores de los CBs ITTO 17, de acuerdo con lo establecido en el Título. El Premio se calculó considerando una tasa de ajuste de 50pb sobre el Valor Nominal de los CBs, a partir de la fecha en la que disminuyeron las Calificaciones, resultando en un total de \$56,250. La distribución del premio en favor de los Tenedores se realizará el próximo 03 de diciembre.

COMENTARIO: Es importante recordar que el pasado 6 de noviembre HR Ratings bajó las calificaciones de Grupo DASI e ITTO 17 a 'HR BBB-' con Perspectiva Negativa desde 'HR A-' y de 'HR2' a 'HR3' para el CP basado en el impacto observado durante los primeros nueve meses de 2020 como resultado de la emergencia sanitaria por COVID 19. Adicionalmente, están calificados en 'BBB+(mex)' por Fitch Ratings. La emisión ITTO 17 cuenta con un monto en circulación de \$150 millones y vencimiento en marzo de 2022.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1054564_1.pdf

Noticias de Calificadoras

Fibra HD. HR Ratings ratificó la calificación de 'HR AA' y modificó la perspectiva de Estable a Negativa y de 'HR1' para Fibra HD y sus emisiones FIBRAHD 19 / 19U. De acuerdo con la agencia, la ratificación de las calificaciones se basa en el nivel de caja presentado al 3T20 (+196.1% a/a) sumado a la estructura de deuda a largo plazo que mantiene del 81.6% del total. Resultando esto en una razón de cobertura de deuda (DSCR) y años de pago de Deuda Neta a FLE dentro del rango esperado en niveles de 1.3x y 12.5 años (vs. 1.2x y 10.6 años en el escenario base) aun ante la caída observada de 9.1% en la generación de FLE como resultado de una disminución del 18.3% en ingresos como consecuencia de los apoyos implementados por la Fibra a sus Inquilinos.

Documento destinado al público en general

COMENTARIO: Actualmente, Fibra HD cuenta con dos emisiones en el mercado de largo plazo, FIBRAHD 19 / 19U, que cuentan con un monto en circulación de \$2,232 millones y sus vencimientos están programados para 2022 y 2029. Es importante recordar que el pasado 20 de julio, Verum ratificó las calificaciones de Fibra HD y sus emisiones FIBRAHD 19 / 19U en 'AA/M' y revisó la perspectiva a Negativa.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1054767_2.pdf

Noticias de Asambleas

VIVAACB 19 (ABS de Viva Aerobus). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión VIVAACB 19 celebrada el pasado 24 de noviembre de 2020. El principal acuerdo fue que no se aprobó la propuesta de la Fideicomitente en relación con el otorgamiento de una dispensa respecto a ciertas condiciones previstas en los Documentos de la Operación relacionadas con la Emisión de Valores de Reapertura.

COMENTARIO: La emisión VIVAACB 19 está respaldada por los flujos futuros generados por la cobranza de obligaciones de pago de los procesadores de tarjetas, con un monto en circulación de \$1,000 millones. Es importante recordar que el pasado 17 de noviembre, HR Ratings revisó a la baja la calificación de la emisión a 'HR A+ (E)' de 'HR AA- (E)' y mantuvo la Observación Negativa. Adicionalmente, la emisión está calificada en 'A/M (e)' con Observación Negativa por parte de PCR Verum.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1054655_1.pdf

CHIHCB 13U (FF del Estado de Chihuahua). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión CHIHCB 13U celebrada el pasado 24 de noviembre de 2020. Los principales acuerdos fueron: (i) se autorizó que el Fiduciario lleve a cabo la transferencia de la cantidad de \$800 millones del Fondo de Reserva para Emisiones denominadas en UDIS al Fondo de Remanentes; (ii) se aprobó: (1) dispensar que se cumpla el requisito de mantener el Saldo Objetivo del Fondo de Reserva para que el Fiduciario realice la entrega de remanentes al Fideicomitente de las cantidades abonadas en el Fondo de Remanentes respecto del primer acuerdo; y (2) que el Fiduciario pueda efectuar la entrega al Fideicomitente de los recursos del Fondo de Remanentes en la Fecha de Liberación Extraordinaria de Remanentes. Lo anterior sujeto al pago de una prima en favor de los Tenedores equivalente al 0.15% sobre el saldo insoluto de la Emisión; (iii) se aprobó otorgar una dispensa al Fiduciario hasta el 14 de febrero de 2022 del cumplimiento de la obligación consistente en abonar al Fondo de Reserva las cantidades necesarias para reconstituir el Saldo Objetivo; (iv) se aprobó otorgar una dispensa, hasta el día 15 de agosto de 2021, del cumplimiento del requisito de mantener el Saldo Objetivo del Fondo de Reserva, para que el Fiduciario pueda realizar la entrega de remanentes al Fideicomitente en las Fechas de Pago correspondientes al 15 de febrero de 2021 y 15 de agosto de 2021.

COMENTARIO: La fuente de pago de las emisiones está constituida por los ingresos derivados del cobro de cuotas de peaje en 9 tramos carreteros ubicados en el Estado de Chihuahua. Actualmente la emisión cuenta con un monto en circulación de \$14,513 millones y su vencimiento está programado para 2038. El bono está calificado en 'HR AAA' por parte de HR Ratings y por Fitch en 'AAA(mex)'.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1054855_1.pdf

MFCB 05U (BRH de Metrofinanciera). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión MFCB 05U celebrada el pasado 24 de noviembre de 2020. Los principales acuerdos fueron: (i) Se ratifica la totalidad de los acuerdos adoptados en la asamblea general de tenedores celebrada el pasado 13 de abril de 2020; (ii) se tomó conocimiento del informe del Fiduciario respecto a la situación que guarda el Patrimonio Fideicomitido con información al cierre del mes de septiembre de 2020; (iii) se tomó conocimiento del informe presentado por el Administrador sobre el estado que guarda la administración del Patrimonio Fideicomitido; (iv) se aprobó llevar a cabo la actualización al Título a efecto de eliminar el Fideicomiso como anexo del mismo; (v) se aprueba que el Administrador implemente los programas de apoyo en favor de los deudores de los Créditos Hipotecarios.

COMENTARIO: La emisión MFCB 05U está respaldada por una cartera de créditos originada por Metrofinanciera. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$125 millones y tiene su vencimiento programado para 2033. La emisión está calificada en 'mxCCC/Caa1.mx' por S&P Global y Moody's.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1054714_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	hugoa.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