

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

29 de septiembre 2021

www.banorte.com
[@analisis_fundam](#)

- **América Móvil y Liberty Latin America anunciaron un acuerdo para combinar sus operaciones en Chile. Impacto: Neutral**
- **Unifin Financiera anunció la contratación de un nuevo financiamiento quirografario con el fondo de inversión de impacto Eco-Business Fund por US\$45 millones. Impacto: Neutral**
- **HR Ratings revisó a la baja la calificación de Crédito Real a ‘HR A+’ desde ‘HR AA-’ con perspectiva Estable; posteriormente, retiró la calificación. Impacto: **Negativo****
- **Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Crédito Real en ‘BB’ y ‘A(mex)’. La perspectiva es Negativa. Impacto: Neutral**
- **Acuerdos de Asamblea de Tenedores de la emisión PLANRIO 05-2U celebrada el pasado 27 de septiembre de 2021. Impacto: Neutral**

Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.comHugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.comGerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Noticias Corporativas

América Móvil y Liberty Latin America (LLA) anunciaron un acuerdo para combinar sus respectivas operaciones en Chile, VTR y Claro Chile, para formar una alianza estratégica (*joint Venture*, JV) en una proporción 50:50. De acuerdo con el comunicado, las partes esperan que el JV genere beneficios operativos significativos, incluyendo el correspondiente valor asociado, con un estimado de sinergias mayor a los US\$180 millones, esperando completar el 80% de las mismas dentro de los primeros tres años posteriores al cierre de la transacción, que se espera en la segunda mitad de 2022. LLA y AMX se comprometieron a contribuir al JV negocios con deuda neta de CLP\$1,095 mil millones (US\$1.5 mil millones) y CLP\$259 mil millones (US\$0.4 mil millones), respectivamente. Adicionalmente, LLA realizará un pago a AMX por CLP\$73 mil millones (US\$0.1 mil millones de dólares).

COMENTARIO: *América Móvil cuenta con una emisión en el mercado de deuda de largo plazo, AMX 10U con un monto en circulación de \$5,145 millones y vencimiento programado para febrero de 2025. América Móvil está calificada en ‘mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)’ por parte de S&P Global, Moody’s de México y Fitch Ratings*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1131285_1.pdf

Unifin Financiera anunció la contratación de un nuevo financiamiento quirografario por un monto total de US\$45 millones a un plazo de cinco años con el fondo de inversión de impacto Eco-Business Fund. De acuerdo con el comunicado, los recursos de este financiamiento serán destinados a desarrollar productos que promuevan prácticas ambientales y sociales responsables en las pequeñas y medianas empresas de México.

Documento destinado al público en general

COMENTARIO: *Unifin cuenta con seis Senior Notes en los mercados internacionales. Adicionalmente, cuenta con dos emisiones estructuradas en el mercado nacional, UNFINCB 17-3 / 17-4, respaldadas por contratos de arrendamiento puro, con un monto en circulación de \$1,530 millones y están calificadas por S&P Global en 'mxAA+ (sf)' y 'HR AAA' por HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1131276_1.pdf

Noticias de Calificadoras

Crédito Real. HR Ratings revisó a la baja la calificación de Crédito Real a 'HR A+' desde 'HR AA-' con perspectiva Estable y de 'HR1' a 'HR2' para el CP. Posteriormente, retiró la calificación por solicitud de la Empresa. De acuerdo con la empresa, La revisión a la baja para la calificación de Crédito Real se basa en el deterioro observado de su situación financiera durante los últimos 12 meses, la cual refleja una disminución en la rentabilidad al cerrar con niveles de ROA y ROE Promedio de 0.8% y 3.5% al 2T21, derivada de la disminución del MIN Ajustado.

Fitch Ratings afirmó la calificación internacional (IDR) de Crédito Real en 'BB' y las calificaciones en escala nacional de largo y corto plazo en 'A(mex)' y 'F1(mex)'. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Negativa. De acuerdo con la agencia, los planes aprobados de venta de cartera tienen buena probabilidad de ocurrencia en los próximos seis meses. Si se ejecutan correctamente podrían ser positivos para el desempeño general y reducir los riesgos del balance lo que compensaría las pérdidas parciales en la diversificación de negocios por las ventas anunciadas. Si se ejecuta a tiempo, la estrategia podría reducir significativamente los riesgos de refinanciamiento y mejorar el apalancamiento, la calidad de los activos y las perspectivas de rentabilidad de la empresa.

COMENTARIO: *Es importante recordar que el pasado 2 de agosto, Crédito Real informó la aprobación de la venta de ciertos activos del negocio de PyMES. Actualmente, el emisor está calificado en 'BB-/mxA-' por S&P Global y en 'BB/A(mex)' por Fitch Ratings. Crédito Real participa en el mercado nacional con dos emisiones estructuradas en el mercado de deuda de largo plazo, CREALCB 17 y CREALCB 19. Las emisiones están respaldadas por contratos de crédito con descuento vía nómina; cuentan con un monto en circulación de \$1,061 millones y calificaciones de 'AAA(mex)/HR AAA' por parte de Fitch y HR Ratings*

HR: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1131193_2.pdf

Fitch: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1131253_2.pdf

Noticias de Asambleas

PLANRIO 05-2U (FF del Libramiento Plan del Río). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión PLANRIO 05-2U celebrada el pasado 27 de septiembre de 2021. Los principales acuerdos fueron: (i) se tomó conocimiento y se aprobó, el informe presentado por el Fiduciario sobre el estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso con cifras al 31 de agosto de 2021; (ii) se tomó conocimiento y se aprobó, el informe presentado por el Fiduciario sobre las inversiones llevadas a cabo con los recursos existentes en el Patrimonio del Fideicomiso; (iii) se tomó conocimiento y se aprueban los acuerdos adoptados por los Tenedores en la Asamblea de fecha 20 de septiembre de 2018, así como los actos ejecutados para el cumplimiento de los mismos; (iv) se tomó nota de los hechos relacionados con el Contrato de Operación correspondientes a los cruces realizados durante los años 2019 y 2020 por cisternas particulares conducidas por militares que dieron cumplimiento a lo determinado en el Plan DNIIIIE, y en consecuencia se dispensó el cumplimiento de lo dispuesto en la cláusula segunda inciso (ii) del Contrato de Operación.

COMENTARIO: *La emisión PLANRIO 05-2U consiste en la bursatilización de los derechos de cobro de las cuotas de peaje del Libramiento Plan del Río, en el estado de Veracruz, subordinada a la emisión PLANRIO 05U, la cual venció anticipadamente en marzo de 2017. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$348 millones y su vencimiento está programado para 2030. Es importante recordar que el pasado 23 de marzo, S&P Global revisó a Estable de Negativa la perspectiva de la emisión y confirmó su calificación en 'mxB+'.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1131027_1.pdf

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	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
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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alik.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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			
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.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	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