# Lo Fundamental en Deuda Corporativa
## Reporte Diario

4 de octubre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

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

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

- **Grupo Aeroméxico informó que presentó su Plan de Reestructura. Impacto: Neutral**
- **Alsea informó que incrementó su participación en Alsea Europa, incorporando a Bain Capital Credit como inversionista. Impacto: Neutral**
- **HR Ratings ratificó la calificación de Corporación Interamericana de Entretenimiento y sus emisiones en 'HR AA-' y modificó la perspectiva Negativa a Revisión en Proceso. Impacto: Neutral**
- **PCR Verum afirmó la calificación de Operadora de Servicios Mega en 'A/M' y revisó la perspectiva a Estable de Negativa. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings revisó las calificaciones de cinco bursatilizaciones de Metrofinanciera. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Fibra Prologis en 'BBB' y 'AAA(mex)'. La perspectiva es Estable. Impacto: Neutral**

**Noticias Corporativas**

**Grupo Aeroméxico** informó que presentó, en el procedimiento voluntario de reestructura financiera de la Compañía bajo el Capítulo 11, un Plan conjunto de reestructura (*Joint Plan of Reorganization*), la declaración de divulgación relacionada con el Plan ("*Disclosure Statement*") y la moción solicitando a la Corte que sean aprobados los procedimientos de solicitud respecto al Plan. La Compañía tiene la intención de presentar uno o más suplementos al Plan dentro del calendario al efecto establecido en el Plan o como lo ordene la Corte. La audiencia (*hearing*) para aprobar el *Disclosure Statement* se espera que se celebre el o alrededor del 21 de octubre del 2021. Una vez que se emita la orden aprobando el *Disclosure Statement*, la Compañía tiene la intención de iniciar el proceso para solicitar los votos sobre el Plan.

***COMENTARIO:*** *El 30 de junio de 2020, Grupo Aeroméxico inició un proceso voluntario de reestructura financiera bajo el Capítulo 11 de la legislación de los Estados Unidos, el cual se llevará a cabo mientras continúa operando. Dentro del proceso de reestructura, Aeroméxico obtuvo autorización para un Financiamiento Preferencial (DIP Financing) por un monto principal de US$1,000 millones con fondos administrados por Apollo Global Management Inc. los cuales han sido dispuestos en su totalidad. Actualmente, Grupo Aeroméxico cuenta con cinco bonos de CP en el mercado con un monto en circulación de $1,162 millones calificados en 'HR D/D/M' por HR Ratings y Verum.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1132204_1.pdf

Documento destinado al público en general

**Alsea** informó que, junto con Alia Capital Partners y Bain Capital Credit, un especialista crediticio líder mundial, han acordado a invertir en una participación minoritaria del 21.1% en Food Service Project, S.A. (Alsea Europa). Después de la inversión, Alsea será dueña del 76.8% de Alsea Europa, (previamente 66.2%), Bain Capital Credit tendrá una participación indirecta de 10.5%, y accionistas minoritarios existentes del 12.7%. La inversión en la participación minoritaria del 21.1% equivale a €110.8 millones, reflejando la opción de venta ya publicada por esa cantidad, con Alsea y Bain Capital Credit invirtiendo €55.4 millones cada uno por sus respectivas participaciones.

***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_1131821_1.pdf

**Noticias de Calificadoras**

**Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE).** HR Ratings ratificó la calificación de CIE en 'HR AA-' y modificó la perspectiva Negativa a Revisión en Proceso. De acuerdo con la agencia, la ratificación y modificación de la perspectiva se basa en el anuncio de la empresa que continuará con el acuerdo para la venta del 51% de OCESA a Live Nation, así como el 51% de las acciones de otros negocios de CIE. La agencia espera que de acuerdo con la estrategia de desapalancamiento de la empresa, los recursos obtenidos con esta transacción serán utilizados para el prepago de deuda. El monto por recibir al cierre de la transacción representaría más del 100% de la deuda neta ajustada de CIE al cierre del 2T21.

***COMENTARIO:*** *Es importante recordar que el pasado 13 de septiembre, CIE anunció que seguiría adelante con el acuerdo para la venta del 11% de su participación en OCESA y el 51% de las acciones de otros negocios de CIE, por lo que Live Nation pagará a CIE $3,375 millones al cierre de la transacción y $254 millones que quedarán como "retención al precio" para fondear necesidades de capital de trabajo para un periodo determinado. CIE cuenta con dos emisiones en el mercado, CIE 17-2 / 20, con un monto en circulación de $1,000 millones, y su vencimiento está programado en octubre de 2021 para la serie 17-2 y octubre de 2022 para la serie 20. La emisora está calificada en 'A(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AA-' por HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1132156_2.pdf

**Operadora de Servicios Mega.** PCR Verum ratificó las calificaciones de riesgo contraparte de largo y corto plazo de 'A/M' y '1/M', respectivamente de Operadora de Servicios Mega y revisó la perspectiva de la calificación de largo plazo a Estable desde Negativa. De acuerdo con la empresa, la revisión de la perspectiva considera su opinión de que los indicadores de cartera vencida y castigos fueron adecuadamente contenidos a pesar del deteriorado entorno operativo de la financiera (surgimiento del coronavirus); asimismo, las estimaciones preventivas se fortalecieron en los últimos 12 meses y además refleja un buen perfil de liquidez actual y esperado.

***COMENTARIO:*** *Actualmente, Operadora de Servicios Mega no cuenta con emisiones vigentes en el mercado nacional, sin embargo, es un participante recurrente en el mercado de corto plazo. Adicional a la calificación de Verum, la emisora está calificada por S&P Global Ratings en escala global en 'BB-' y en escala nacional de largo y corto plazo en 'mxA-' y 'mxA-2' respectivamente, con perspectiva Negativa.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1131977_2.pdf

**BRHs de Metrofinanciera.** Fitch Ratings revisó las calificaciones de los CBs respaldados por créditos hipotecarios residenciales originados por Metrofinanciera (calificada en 'B+(mex)' con Perspectiva en Evolución).

| Emisión | Calif. Actual | Calif. Anterior | Acción |
|---|---|---|---|
| METROCB 06U | CC(mex)vra | CC(mex)vra | Afirmada |
| METROCB 04U | AAA(mex)vra | AAA(mex)vra | Afirmada |
| MTROCB 08U | C(mex)vra | C(mex)vra | Afirmada |
| MTROCB 07U | C(mex)vra | CC(mex)vra | Baja |
| MTROFCB 08 | AAA(mex)vra | AA(mex)vra | Alza |

De acuerdo con la agencia, el incremento en la calificación de MTROFCB 08 obedece a su capacidad de soportar estreses equivalentes al escenario de calificación 'AAA(mex)', en adición a las sensibilidades aplicadas. Esto se soporta dada la mejora en la calidad de los activos del portafolio, el nivel actual de sobrecolateralización y la monetización dinámica de activos improductivos por parte de Metrofinanciera, lo cual ha beneficiado la amortización del saldo de los CBs.

***COMENTARIO:*** *Las emisiones están respaldadas por una cartera de créditos hipotecarios originados por Metrofinanciera. Actualmente cuentan con un monto en circulación de $1,355 millones y tienen sus vencimientos programados para 2033, y el bono MTROFCB 08 para 2034.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1132250_2.pdf

Fibra Prologis: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1132255_2.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 Alvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía 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 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 Godinez | 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 Alvarez | 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 | 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.ceballos@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.roldan.ferrer@banorte.com | (55) 1670 - 1899 |