

Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

3 de noviembre 2021

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

- **Médica Sur informó el cierre de la venta de su subsidiaria Laboratorios Médico Polanco a SYNLAB International por \$2,250 millones más una parte variable. Impacto: Neutral**
- **Grupo Radio Centro anunció que realizará una amortización parcial anticipada a sus emisiones RCENTRO 16 / 17 / 17-2 por \$25.5 millones el próximo 11 de noviembre. Impacto: Neutral**
- **S&P Global bajó las calificaciones de Grupo GICSA a ‘mxCCC’ de ‘mxB’ y a ‘CCC’ desde ‘B-’ y las mantuvo en el listado de Revisión Especial con implicaciones negativas. Impacto: **Negativo****
- **Fitch Ratings ratificó la calificación de Grupo Axo en ‘A(mex)’ y revisó la perspectiva a Estable de Negativa. Impacto: Neutral**
- **HR Ratings ratificó la calificación de Nacional Financiera en ‘HR AAA’ con perspectiva Estable y en ‘HR+1’ de CP. Impacto: Neutral**
- **HR Ratings ratificó la calificación de la emisión CREALCB 17 en ‘HR AAA (E)’ con perspectiva Estable. Impacto: Neutral**

Manuel JiménezDirector Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com**Hugo Gómez**Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com**Gerardo Valle**Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Noticias Corporativas

Médica Sur informó que se realizó el cierre de la venta del 100% de las acciones de la subsidiaria Laboratorios Médico Polanco, a la sociedad SDHM, subsidiaria de SYNLAB International, tras la autorización por la Asamblea de Accionistas y por la Comisión Federal de Competencia. Los ingresos de LMP, durante el ejercicio 2020, ascendieron a \$1,300 millones, incluyendo ingresos por servicios COVID. El precio de la operación se compone de un precio base de \$2,250 millones, más una parte variable sujeta al cumplimiento de condiciones acordadas para los ejercicios 2021 y 2022.

COMENTARIO: Actualmente, Médica Sur cuenta con una emisión en el mercado de deuda de largo plazo, MEDICA 20, con un monto en circulación de \$1,000 millones y vencimiento en 2025. Es importante recordar que el pasado 26 de julio, Fitch Ratings ratificó la calificación de Médica Sur en ‘AA-(mex)’ y revisó la perspectiva a Positiva de Estable. Adicional a la calificación de Fitch Ratings, Médica Sur y su emisión están calificadas en ‘HR AA’ por parte de HR Ratings con perspectiva Estable.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1139098_1.pdf

RCENTRO 16 / 17 / 17-2 (Grupo Radio Centro). Grupo Radio Centro anunció que el próximo 11 de noviembre de 2021, llevará a cabo una amortización parcial anticipada de sus CBs en circulación por un monto total de \$25.5 millones. El monto de la amortización parcial anticipada de la emisión RCENTRO 16 es de \$7.72 millones, de la emisión RCENTRO 17 es de \$11.40 millones y de la emisión RCENTRO 17-2 de \$6.37 millones.

COMENTARIO: Es importante recordar que, en la Asamblea de Tenedores del 24 de julio de 2020, se acordó una reestructura de la deuda bursátil de Grupo Radio Centro dentro de la cual se acordó la amortización por \$200 millones (llevada a cabo el 3 de agosto), se incluyeron pagos obligatorios que extienden el plazo hasta diciembre de 2028 y se incrementó el paquete de garantías. Las emisiones RCENTRO 16 / 17 / 17-2 cuentan con un monto en circulación de \$1,417 millones. Grupo Radio Centro está calificado en 'HR C' y 'HR 5' por parte de HR Ratings y en 'mxCCC+' por S&P Global Ratings, quien el pasado 12 de mayo revisó la perspectiva a Negativa de Estable.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1139070_1.pdf

Noticias de Calificadoras

Grupo GICSA. S&P Global Ratings bajó sus calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala global a 'CCC' de 'B-' y en escala nacional a 'mxCCC' de 'mxB' de GICSA. Al mismo tiempo, bajó la calificación de en escala nacional de las emisiones GICSA 15 / 17 / 19 a 'mxCCC' de 'mxB'. Todas las calificaciones se mantienen en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. De acuerdo con la agencia, GICSA afronta crecientes presiones sobre su liquidez a medida que se acercan sus vencimientos de deuda en 2022. A la fecha, la compañía aún no ha concretado ningún plan de refinanciamiento o gestión de pasivos, y su saldo de caja y flujos de efectivo siguen bajo presión, como lo observamos en sus resultados financieros al último trimestre. La compañía afronta mayores riesgos de refinanciamiento, específicamente, en relación con sus CBs, GICSA 19, que vencen el 24 de marzo de 2022.

COMENTARIO: Grupo GICSA cuenta actualmente con cinco emisiones quirografarias en el mercado de deuda de largo plazo, GICSA 15 / 16U / 17 / 18U / 19 con un monto en circulación de \$10,300 millones. Es importante recordar que, en el mes de julio, S&P Global bajó las calificaciones de GICSA a 'mxB' de 'mxBBB-' y HR Ratings las bajó a 'HR BBB+' de 'HR AA-' con Observación Negativa. Adicionalmente, GICSA está calificado en 'A/M' por parte de PCR Verum.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1139134_2.pdf

Grupo Axo. Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Grupo Axo en escala nacional en 'A(mex)' y 'F1(mex)' y en escala internacional (IDR) en 'BB' y revisó la perspectiva a Estable desde Negativa. De acuerdo con la agencia, la perspectiva Estable refleja la recuperación consistente de los resultados financieros y métricas crediticias de Axo en 2021 y la expectativa de Fitch de que esta tendencia continúe en los próximos 18 a 24 meses. Fitch proyecta que los ingresos y EBITDA de la compañía estarán por encima de los niveles anteriores a la pandemia para 2022 y que el indicador de deuda total ajustada a EBITDAR (antes de la NIIF 16) se fortalecerá por debajo de 4.5x a través del horizonte de calificación.

COMENTARIO: Grupo Axo cuenta con 2 emisiones en el mercado de deuda nacional, AXO 16-2 / 19-2, con un monto en circulación de \$1,783 millones. Es importante recordar que el pasado 3 de agosto, HR Ratings revisó al alza la calificación de Grupo Axo a 'HR A' desde 'HR A-' y modificó la perspectiva a Estable de Negativa fundamentada en la colocación de Senior Notes por US\$325 millones en junio de 2021 cuyos recursos obtenidos fueron utilizados para prepagar la deuda existente al IT21.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1139167_2.pdf

Nafin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1139118_2.pdf

CREALCB: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1139010_2.pdf

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, 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, 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	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i> <i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i> <i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	
VENTA	

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 DGAE	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			
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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899