

Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

30 de noviembre 2021

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

- **Grupo Aeroméxico informó que presentó ante la Corte su Plan de Reestructura Actualizado y la declaración de divulgación. Impacto: Neutral**
- **Grupo DASI informó su intención de llevar a cabo la amortización anticipada de su emisión ITTO 17 el próximo 30 de diciembre de 2021. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings subió la calificación de CEMEX en escala nacional a ‘A+(mex)’ desde ‘A(mex)’ y en escala internacional a ‘BB’ de ‘BB-’; revisó la perspectiva a Positiva de Estable. Impacto: Positivo**
- **HR Ratings revisó a la baja la calificación de la emisión DMXI 15 a ‘HR A- (E)’ desde ‘HR A (E)’ y modificó la perspectiva a Negativa de Estable. Impacto: Negativo**
- **Acuerdos de Asamblea de Tenedores de las emisiones GICSA 16U / 18U celebradas el pasado 29 de noviembre de 2021. Impacto: Neutral**
- **Acuerdos de Asamblea de Tenedores de la emisión METROCB 06U celebrada el pasado 26 de noviembre. Impacto: Neutral**

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

Noticias Corporativas

Grupo Aeroméxico informó que el 29 de noviembre presentó ante la Corte una versión actualizada del Plan Conjunto de Reestructura y de la declaración de divulgación sobre el Plan, reflejando los términos finales de la propuesta conjunta de sus acreedores bajo el Tramo 2 del financiamiento preferencial garantizado, de diversos acreedores existentes y nuevos inversionistas de capital. La compañía ya presentó a la Corte una moción solicitando la aprobación de los documentos de compromiso con respecto a la propuesta. La audiencia para aprobar la Declaración de Divulgación ha sido programada para el 6 de diciembre de 2021 y la fecha de la audiencia para confirmar el plan será determinada en el momento procesal oportuno por la Corte de Quiebras.

***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. El pasado 11 de noviembre, Aeroméxico informó que recibió una propuesta conjunta bajo el Tramo 2 de su DIP Financing y de diversos acreedores existentes y nuevos inversionistas que cuenta con el apoyo de Delta Air Lines. 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 PCR Verum.*

Documento destinado al público en general

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1144930_1.pdf

ITTO 17 (Grupo DASI). Grupo DASI informó su intención de llevar a cabo la amortización total anticipada de los CBs ITTO 17 en la fecha de pago de intereses correspondiente al 30 de diciembre de 2021. Con al menos seis días hábiles de anticipación a la fecha de amortización, la emisora dará a conocer el precio de amortización total anticipada.

***COMENTARIO:** Actualmente, la emisión ITTO 17 cuenta con un monto en circulación de \$150 millones y está calificada en 'BBB+(mex)' por Fitch Ratings y en 'HR BBB-' por HR Ratings. Su vencimiento legal está programado para marzo de 2022. De acuerdo con el suplemento de la emisión, el precio de amortización será el mayor entre el Precio Limpio calculado como el promedio de los últimos 30 días previos a la notificación de amortización total anticipada y el Valor Nominal. Al llevarse a cabo después del año 4 de la emisión, el emisor no tendría obligación de pago de prima. El promedio del Precio Limpio se encuentra en \$99.7024, por lo que los tenedores recibirían el Valor Nominal (\$100.00).*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1144778_1.pdf

Noticias de Calificadoras

CEMEX. Fitch Ratings subió la calificación de CEMEX de largo plazo en escala nacional a 'A+(mex)' desde 'A(mex)' y en escala internacional a 'BB' desde 'BB-'. La perspectiva se revisó a Positiva desde Estable. De acuerdo con la agencia, la mejora refleja que, durante los últimos 18 meses, CEMEX ha demostrado un desempeño operativo fuerte e ingresos de US\$550 millones por la venta de créditos de carbono. Esto le ha permitido reducir la deuda neta a US\$8.1 mil millones. La perspectiva Positiva muestra la expectativa de que CEMEX siga con una generación sólida de flujo de fondos libre (FFL) por alrededor de US\$500 millones al año. Esto se debería a la demanda sólida de cemento en EE.UU. donde CEMEX genera aproximadamente 30% de su EBITDA. La demanda en EE.UU. también debería permitir a CEMEX aumentar las exportaciones de cemento desde México.

***COMENTARIO:** Actualmente, CEMEX no cuenta con emisiones de deuda en el mercado nacional. Es importante recordar que el pasado 24 de septiembre, S&P Global confirmó las calificaciones de CEMEX en 'BB' y 'mxA' y revisó la perspectiva a Positiva de Negativa.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1144840_2.pdf

DMXI 15 (FF de Desarrollos Eólicos Mexicanos de Oaxaca 1). HR Ratings revisó a la baja la calificación de la emisión DMXI 15 a 'HR A- (E)' desde 'HR A (E)' y modificó la perspectiva a Negativa de Estable. De acuerdo con la agencia, la acción de calificación se debe a que, en los últimos dos cupones observados (de agosto 2020 a julio de 2021), la generación de energía estuvo 18.9% por debajo de lo esperado en la revisión anterior en un escenario base. Debido a lo anterior, la emisora tuvo que hacer uso de \$13 millones de la Línea de Crédito del Servicio de la Deuda (LCSD) para cumplir con sus obligaciones en el cupón de julio de 2021 (lo que representó 9.3% del servicio de la deuda).

COMENTARIO: La emisión DMXI 15 está respaldada por los flujos futuros de los derechos de cobro de la venta de energía eléctrica suministrada por el Parque Eólico Piedra Larga I, ubicado en el Istmo de Tehuantepec, a empresas subsidiarias de Grupo Bimbo, que también funge como aval. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$1,816 millones, con vencimiento en noviembre de 2030. Es importante recordar que el pasado 23 de junio, S&P Global confirmó la calificación de la emisión en 'mxBBB+' y revisó la perspectiva a Negativa de Estable.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1144811_2.pdf

Noticias de Asambleas

GICSA 16U / 18U (Grupo GICSA). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de las emisiones GICSA 16U / 18U celebradas el pasado 29 de noviembre. Los principales acuerdos fueron: (i) se aprobó otorgar a la emisora la Espera, exactamente en los términos y condiciones del Convenio de Espera, que se relacionan a continuación: se aprobó que durante el Periodo de Espera:

- 1) GICSA no estará obligada a cubrir el pago de intereses ordinarios exigibles durante el periodo comprendido entre el 16 de noviembre de 2021 y el 14 de febrero de 2022, los cuales (i) deberán ser cubiertos en su totalidad, en una sola exhibición y de manera automática sin que medie requerimiento, solicitud o petición de pago alguna, y en su defecto (ii) podrán capitalizarse, solo en el caso de que GICSA no cuente con liquidez suficiente para cubrir el pago de los Intereses en Espera, una vez que culmine el referido Periodo de Espera;
- 2) no aplicarán temporalmente y se tendrán por suspendidas exclusivamente, las obligaciones denominadas "Razón de Cobertura de Intereses Consolidada" y "Mantener las calificaciones crediticias asignadas al momento de la Emisión" contempladas en los documentos de la emisión de los Certificados Bursátiles.
- 3) [solo para serie 16U] se liberarán de manera mensual los flujos que actualmente se encuentran en las cuentas de reserva

(ii) se aprobó que, a cambio de la Espera, GICSA otorgue a los Tenedores una contraprestación de 5pb sobre el saldo insoluto de los CBs a la fecha que termine el Periodo de Espera, misma que se capitalizará al principal de los CBs; (iii) se tomó nota del compromiso de GICSA de, durante el Periodo de Espera, (1) no decretar dividendos y (2) no incurrir en endeudamiento incremental, salvo aquellas operaciones consistentes en el refinanciamiento de deuda existente.

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 \$10,416 millones. Grupo GICSA está calificado en 'mxCCC', 'HR B-' y 'B/M' por S&P Global, HR Ratings y PCR Verum, quienes bajaron su calificación durante el mes de noviembre.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1144829_1.pdf

METROCB 06U (BRHs de Metrofinanciera). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión METROCB 06U celebrada el pasado 26 de noviembre. Los principales acuerdos fueron: (i) se tuvo por rendido el informe de Banco Invex (Fiduciario), en particular sobre las acciones tomadas para identificar montos pendientes de distribuir, la validación y conciliación de reembolsos de gastos conforme a los contratos relacionados con la emisión y los controles implementados para ello; (ii) se tuvo por rendido el informe de Metrofinanciera (Administrador) respecto al estado que guarda la administración del patrimonio del Fideicomiso.

COMENTARIO: *La emisión METROCB 06U está respaldada por una cartera de créditos hipotecarios originados y administrados por Metrofinanciera. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$101 millones y su vencimiento está programado para 2033. Actualmente, la emisión está calificada en 'CC(mex)' por Fitch Ratings*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1144858_1.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, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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
Kalia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	kalia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategía de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategía 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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899