

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

15 de diciembre 2021

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

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

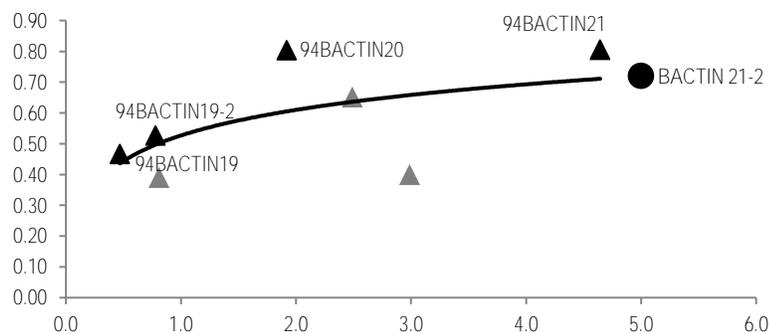
 Hugo Gómez
 Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.com

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

- **Alsea anunció el cierre de Bonos Senior con vencimiento en 2026 por US\$500 millones en los mercados internacionales. Impacto: Neutral**
- **Grupo Famsa informó que, en seguimiento a la solicitud voluntaria de concurso mercantil, presentó ante el juez el convenio suscrito con sus acreedores. Impacto: Neutral**
- **Moody's afirmó las calificaciones de NR Finance México en 'Aa3.mx' y 'MX-1' para el corto plazo. La perspectiva se cambió a Estable desde Negativa. Impacto: Neutral**
- **HR Ratings subió la calificación de Sofoplus a 'HR A+' de 'HR A' y modificó la perspectiva a Estable de Positiva; ratificó la calificación de 'HR2' para el corto plazo. Impacto: Positivo**
- **Fitch Ratings afirmó la calificación de un grupo de bancos mexicanos y revisó la perspectiva a Estable. Impacto: Neutral**
- **El día de hoy se espera la subasta de una emisión de Banco Actinver, BACTIN 21-2, por un plazo de 5 años, calificado en 'AA' por Fitch Ratings y PCR Verum**

Emisión: BACTIN 21-2: La emisión bancaria se llevará a cabo por un monto de \$2,000 millones y contará con un plazo de 5 años. La emisión pagará una tasa de interés referenciada a la TIIE-28 más una sobretasa a definirse. La amortización se hará mediante un pago en la fecha de vencimiento y cuentan con calificaciones de 'AA (mex) / AA/M' por parte de Fitch Ratings y PCR Verum. El uso de los recursos será destinado para mejorar el calce entre activos y pasivos y obtener liquidez para colocación de cartera crediticia.

BACTIN 21 (TIIE-28) – Relative Value
 AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: Bancarios AA; Viñetas Negras: BACTIN

Documento destinado al público en general

Noticias Corporativas

Alsea anunció que el 13 de diciembre tuvo lugar el cierre de sus bonos senior por US\$500 millones, a una tasa de interés de 7.750% por año pagadera en forma semi-anual y con opción de liquidación parcial o completa a partir del 14 de diciembre de 2023. Los recursos netos de la colocación se utilizaron para refinanciar su deuda mediante una operación que consiste en el pago anticipado de cierta deuda de Alsea y sus subsidiarias. Los Bonos 2026 recibieron una calificación de 'B1' y 'BB-' en escala global, por parte de Moody's y Fitch Ratings, respectivamente, y se encuentran garantizadas por diversas subsidiarias de Alsea.

***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_1149485_1.pdf

Grupo Famsa informó que, en seguimiento a la solicitud voluntaria de concurso mercantil, presentó ante el juez, para su consideración y aprobación en su caso, el convenio suscrito por Grupo Famsa y la mayoría de sus Acreedores Reconocidos a fin de reestructurar los créditos a su cargo.

***COMENTARIO:** Es importante recordar que el 30 de octubre de 2020, Grupo Famsa fue declarado en Concurso Mercantil por el Juez Segundo de Distrito en materia civil y de trabajo en el Estado de Nuevo León. Asimismo, en agosto de 2020 la solicitud bajo el Capítulo 15 del Código de Bancarrota en los Estados Unidos (Chapter 15) fue admitida. Grupo Famsa está calificado por S&P Global Ratings y Fitch Ratings en 'SD' y 'D(mex)', respectivamente.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1149442_1.pdf

Noticias de Calificadoras

NR Finance México. Moody's afirmó las calificaciones respaldadas de NR Finance México de largo plazo en escala global en 'Baa3', y sus calificaciones respaldadas de largo plazo en escala nacional en 'Aa3.mx'. La agencia también afirmó la calificación respaldada del programa de deuda de corto plazo en escala nacional en 'MX-1'. La perspectiva se cambió a Estable, desde Negativa. De acuerdo con la agencia, La afirmación de las calificaciones de NR Finance México resulta a partir de una acción similar tomada por Moody's sobre las calificaciones de Nissan Motor Acceptance Company LLC ('Baa3', Estable), que, a su vez, resulta de una acción similar sobre las calificaciones de Nissan Motor Co., Ltd. ('Baa3', Estable), ambas el 13 de diciembre de 2021. Por su parte, el cambio de la perspectiva de Nissan refleja la visión de la agencia que las utilidades de la compañía han tocado fondo y mejorarán a medida que los efectos de la escasez global de semiconductores disminuyan gradualmente.

COMENTARIO: NR Finance México cuenta con una emisión en el mercado de deuda de largo plazo, NRF 19, con un monto en circulación de \$2,500 millones y es un colocador constante en el mercado de corto plazo. Adicional a la calificación de Moody's, NR Finance México está calificada en 'mxA A+' y 'mxA-1+' por parte de S&P Global Ratings.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1149473_2.pdf

Nissan (ENG): https://www.moodys.com/research/--PR_459072

Sofoplus. HR Ratings revisó al alza la calificación de Sofoplus a 'HR A+' de 'HR A', modificando la perspectiva a Estable de Positiva y ratificó la calificación de corto plazo en 'HR2'. De acuerdo con la agencia, la revisión al alza se basa en la adecuada evolución financiera mostrada por la Empresa en los últimos 12 meses. En línea con lo anterior, Sofoplus mantiene una elevada posición de solvencia al cerrar el índice de capitalización en 29.1%, la razón de apalancamiento de 2.6x y la razón de cartera vigente a deuda neta en 1.5x al 3T21, en línea con lo esperado por HR Ratings.

COMENTARIO: Sofoplus es un participante constante en el mercado de deuda nacional de corto plazo, actualmente cuenta con cinco bonos en circulación con un monto de \$825 millones. Es importante recordar que en el pasado 23 de septiembre, Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Sofoplus en 'A-(mex)' y 'F2(mex)' y revisó la perspectiva a Positiva de Negativa.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1149070_2.pdf

Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales e internacionales de un grupo de bancos mexicanos y revisó la perspectiva a Estable desde Negativa. De acuerdo con la agencia, la revisión de la perspectiva es resultado del perfil financiero resiliente de los bancos a pesar de los retos de la pandemia y las presiones restantes en el entorno operativo, que continúa siendo evaluado en 'bb+' con una tendencia negativa.

Emisor	Calificación internacional actual	Calificación internacional anterior	Calificación nacional actual	Calificación nacional anterior	
Banco Compartamos	BB+ (Est.)	BB+ (Neg.)	AA(mex) (Est.)	AA(mex) (Neg.)	Vin.
Banregio	-	-	AA(mex) (Est.)	AA(mex) (Neg.)	Vin.
Banco Monex	BB+ (Est.)	BB+ (Neg.)	AA-(mex) (Est.)	AA-(mex) (Neg.)	Vin.
Monex S.A.B.	-	-	AA-(mex) (Est.)	AA-(mex) (Neg.)	Vin.
Banco Invex	-	-	AA-(mex) (Est.)	AA-(mex) (Neg.)	Vin.
Invex Controladora	-	-	A+(mex) (Est.)	A+(mex) (Neg.)	Vin.
BanBajío	BB+ (Est.)	BB+ (Neg.)	AA(mex) (Est.)	AA(mex) (Neg.)	Vin.
Ve por Más	BB- (Est.)	BB- (Neg.)	A(mex) (Est.)	A(mex) (Neg.)	Vin.

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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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 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