

Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

24 de enero 2022

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

- **Grupo Aeroméxico informó que el Plan de Reestructura fue aceptado por todas las clases votantes de acreedores. Impacto: Neutral**
- **Admisión de recurso de revocación de la resolución en la cual se desechó la solicitud voluntaria de concurso mercantil de AlphaCredit Capital. Impacto: Neutral**
- **Alsea anunció el cierre de sus Bonos Senior 2027 en los mercados internacionales por €300 millones a una tasa anual de 5.500%. Impacto: Neutral**
- **Televisa y Univisión anunciaron que han recibido las aprobaciones regulatorias requeridas para la fusión de sus activos. Impacto: Positivo**
- **HR Ratings ratificó la calificación de Fibra HD en ‘HR AA’ y modificó la Revisión en Proceso a perspectiva Estable. 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

Grupo Aeroméxico informó que la Corte de Quiebras anunció que emitirá una orden en favor de la moción presentada por la Compañía para que se cumpla con una orden de la Corte requiriendo a ciertas partes votar sus créditos para aceptar el Plan de Reestructura de la Compañía. Como resultado de ello, todas las ocho clases de acreedores facultadas para votar sobre el Plan han votado para aceptar el Plan, con aproximadamente el 88% del monto de créditos votando a favor. Anteriormente, siete de las ocho clases habían votado en favor del Plan. La audiencia ante la Corte para considerar la confirmación del Plan está programada para iniciar el 27 de enero del 2022.

***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.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1159534_1.pdf

ALPHACB 18 (ABS de AlphaCredit Capital). Banco Invex (Fiduciario) informó que el 14 de enero, el Juzgado Primero de Distrito en Materia Civil en la CDMX admitió un recurso de revocación promovido en contra de la resolución a través de la cual se desechó la solicitud voluntaria de declaración en concurso mercantil presentada el 27 de diciembre de 2021 de manera conjunta por Alpha Holding y AlphaCredit Capital.

COMENTARIO: La emisión ALPHACB 18 está respaldada por una cartera de créditos al consumo con descuento sobre nómina a empleados y por créditos a pensionados y jubilados del sector público, originados y administrados por Alpha Credit Capital. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$368 millones (VNA: 20.4271) y su fecha de vencimiento legal es en junio de 2023 y está calificada en 'mxBB (sf)' y 'HR BBB-' por parte de S&P Global y HR Ratings. Es importante recordar que el pasado 7 de septiembre, en Asamblea de Tenedores se aprobó remover a AlphaCredit Capital y designar a Administradora de Activos Terracota como Administrador Sustituto.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventfid/eventfid_1159424_2738_1.pdf

Alsea anunció que el 21 de enero tuvo lugar el cierre de sus Bonos Senior 2027 por €300 millones, a una tasa de interés de 5.500% por año, emitidos a través de su subsidiaria Food Service Project y garantizados por Alsea y con opción de liquidación parcial o completa a partir del 21 de enero de 2024. 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, así como para pagar honorarios y gastos relacionados con la colocación. Los Euro Bonos 2027 recibieron una calificación de 'B1' y 'BB-' en escala global, por parte de Moody's Investor Services, Inc. y Fitch Ratings, respectivamente. La emisión registró una sobredemanda de 2.7x el monto ofrecido.

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_1159647_1.pdf

Grupo Televisa y Univisión Holdings anunciaron que fue otorgada la aprobación regulatoria de EE.UU. que había sido solicitada en relación con la fusión propuesta de los activos de medios, contenidos y producción de Televisa con Univisión. Con esta aprobación, se han recibido todas las aprobaciones regulatorias requeridas para la transacción.

COMENTARIO: Grupo Televisa cuenta con un bono en el mercado de deuda corporativa (TLEVISA 17) por un monto en circulación de \$4,500 millones, vencimiento en septiembre de 2027. Es importante recordar que el pasado 24 de junio de 2021, Moody's bajó las calificaciones de Televisa a 'Baa2/Aa2.mx' desde 'Baa1/Aa1.mx'. Adicional a la calificación de Moody's, Televisa cuenta con calificaciones de 'BBB+' en escala global y 'mxAAA/AAA(mex)' en escala nacional por parte de S&P Global Ratings y Fitch Ratings.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1159772_1.pdf

Noticias de Calificadoras

Fibra HD. HR Ratings ratificó la calificación de Fibra HD en 'HR AA' y modificó la Revisión en Proceso a perspectiva Estable. De acuerdo con la agencia, la ratificación de las calificaciones de Fibra HD se basa en los niveles esperados de generación de Flujo Libre de Efectivo, que contempla alcanzará para 2027 \$356 millones, lo que permitirá un mejor desempeño de la Razón de Cobertura para el Servicio de la Deuda (DSCR) para los próximos periodos, reflejando un promedio de 1.7x para los años 2021-2027. A lo anterior, se suma un mejor desempeño esperado de la métrica *Loan To Value* (LTV), a raíz del prepago pactado con BBVA por \$500 millones en el 4T21 y el refinanciamiento esperado de la emisión FIBRAHD 19 durante el 1T22.

COMENTARIO: *Es importante recordar que el pasado 15 de octubre, Fibra HD informó que concluyó la oferta pública de compra lanzada por Fibra Plus por hasta el 100% de los CBFIs emitidos por Fibra HD, donde adquirió un total de 309,974,328 de certificados, los cuales representan un 70.90% de los certificados de Fibra HD en circulación. Actualmente, Fibra HD cuenta con dos emisiones en el mercado de largo plazo, FIBRAHD 19 / 19U, que cuentan con un monto en circulación de \$2,298 millones y sus vencimientos están programados para noviembre de 2022 y 2029. Adicional a la calificación de HR Ratings, Fibra HD está calificada en 'AA/M' con perspectiva Negativa por PCR Verum.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1159536_2.pdf

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, 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 DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director 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	manueljimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector 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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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