

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

18 de abril 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

- **S&P Global Ratings subió la calificación de Grupo Aeroméxico en escala global a ‘B-’ desde ‘D’ y colocó la perspectiva en desarrollo. Impacto: Neutral**
- **S&P Global Ratings confirmó la calificación de la emisión ALPHACB 18 en ‘mxBB (sf)’ y la retiró de Revisión Especial Negativa. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings ratificó la calificación de Fibra Shop en ‘A+(mex)’ y revisó la perspectiva a Estable de Negativa. Impacto: Neutral**
- **PCR Verum afirmó las calificaciones de Grupo GICSA en ‘B/M’ y ‘4/M’, retiró la Observación Negativa y asignó perspectiva Negativa. Impacto: Neutral**

Manuel JiménezDirector 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

Noticias de Calificadoras

Grupo Aeroméxico. S&P Global Ratings subió la calificación de Grupo Aeroméxico en escala global a ‘B-’ de ‘D’ y colocó la perspectiva en desarrollo. De acuerdo con la agencia, tras salir del proceso voluntario de reestructura financiera, Aeroméxico mantiene su modelo de negocio como aerolínea de servicios premium. Adicionalmente, mencionó que la deuda reestructurada y la estructura de costos de Aeroméxico aumentarán la reserva de liquidez para soportar posibles retrasos en su recuperación. Por su parte, la perspectiva en desarrollo refleja la opinión de la agencia de que Aeroméxico podría experimentar una recuperación del flujo de efectivo más lenta de lo esperado si los precios del petróleo continúan aumentando, al tiempo que la compañía toma las medidas necesarias para mitigar los efectos negativos en sus costos de combustible para aviones.

COMENTARIO: *Es importante recordar que el pasado 17 de marzo, Grupo Aeroméxico informó que concluyó su proceso de reestructura y salió del procedimiento bajo el Capítulo 11. Asimismo, en Asamblea de Tenedores se acordó el pago en efectivo y acciones a los tenedores de sus emisiones de CP que se encontraban en circulación. Actualmente, Grupo Aeroméxico cuenta con dos emisiones estructuradas en el mercado nacional, AERMXCB 17 / 19, con un monto en circulación de \$5,050 millones y vencimientos en 2024 y 2025, respectivamente.*

Vin: S&P Global Ratings ([link](#))

Documento destinado al público en general

ALPHACB 18 (ABS de AlphaCredit). S&P Global Ratings confirmó la calificación de la emisión ALPHACB 18 en ‘mxBB (sf)’ y la retiró del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. De acuerdo con la agencia, la acción sigue el desbloqueo de los fondos que habían sido retenidos como consecuencia de ciertas medidas precautorias que había decretado un juzgado en México, derivadas de un proceso legal iniciado por uno de sus acreedores quirografarios, asociadas con la retención de bienes de Alpha Holding y Alpha Credit. Asimismo, menciona que aunque el proceso de sustitución de Alpha Credit como Administrador, por Administradora de Activos Terracota, aún no se ha completado en su totalidad, se encuentra en etapas avanzadas.

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 \$141 millones (VNA: 7.8586), 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.*

Vín: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1179763_2.pdf

Fibra Shop. Fitch Ratings ratificó las calificaciones de largo y corto plazo de Fibra Shop en ‘A+(mex)’ y ‘F1+(mex)’, respectivamente. Asimismo, revisó la perspectiva de la calificación de largo plazo a Estable de Negativa. De acuerdo con la agencia, la estabilización en la perspectiva considera la recuperación del sector comercial, la contribución de ingresos por parte del inmueble La Perla, la generación de flujo de fondos libre positivo hacia adelante, tendencia gradual de desapalancamiento, y el plan de refinanciamiento de los próximos vencimientos de deuda.

COMENTARIO: *Actualmente, Fibra Shop cuenta con cuatro emisiones de largo plazo en el mercado nacional, FSHOP 17 / 17-2 / 19 / 19U, con un monto en circulación de \$5,748 millones, con el próximo vencimiento en julio de 2022. Es importante recordar que el pasado 6 de diciembre, HR Ratings bajó la calificación de Fibra Shop a ‘HR AA-’ de ‘HR AA+’, manteniendo la perspectiva Negativa.*

Vín: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1179790_2.pdf

Grupo GICSA. PCR Verum ratificó las calificaciones de largo y corto plazo de Grupo GICSA en ‘B/M’ y ‘4/M’, respectivamente. Simultáneamente, retiró la Observación Negativa, ahora modificando la perspectiva de largo plazo a Negativa. De acuerdo con la agencia, la ratificación sigue la materialización de los acuerdos de reestructura con los tenedores de sus emisiones en circulación, que permitieron ampliaciones en los plazos de vencimiento, liberando las severas presiones que estaba por enfrentar la compañía en el corto plazo.

Por su parte, el retiro de Observación Negativa y asignación de perspectiva Negativa refleja los desafíos que seguirá enfrentando Grupo GICSA para fortalecer su rentabilidad operativa, mejorar su apalancamiento y generar un mayor flujo de efectivo que le permita cumplir con el resto de sus compromisos para el mediano y largo plazo, ahora atribuidos predominantemente a deuda bancaria.

COMENTARIO: *En Asamblea de Tenedores de las emisiones GICSA 15 / 17 / 19 del pasado 23 de marzo se acordaron modificaciones a las emisiones, destacando la extensión en el plazo por cinco años y el cambio de la tasa de interés a 10%, que será capitalizada hasta 2025. 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 \$11,042 millones. Es importante recordar que el pasado 7 de abril, S&P Global subió las calificaciones de GICSA en escala global a 'CCC+' de 'CCC' y en escala nacional a 'mxB' de 'mxCCC', las retiró de Revisión Especial Negativa y asignó perspectiva Estable.*

Vín: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1179747_2.pdf

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmin Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar 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, 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	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	alejandropadilla@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
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandrocervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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