

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

10 de agosto 2022

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

- **Crédito Real informó que ha negociado con varios de sus acreedores del sector financiero sobre la liquidación de pasivos. Impacto: Neutral**
- **Grupo Televisa anunció los resultados de la oferta anticipada de adquisición de sus notas internacionales en efectivo. Impacto: Neutral**
- **S&P Global Ratings bajó las calificaciones de Unifin Financiera a ‘D’. Impacto: **Negativo****
- **HR Ratings revisó a la baja las calificaciones de Unifin Financiera a ‘HR C-’ y ‘HR5’, colocándolas en Observación Negativa. Impacto: **Negativo****
- **El día de hoy se llevará a cabo la subasta de la emisión AUNETCB 22U, respaldada por los derechos de cobro de autopistas de peaje de Autovía Necaxa – Tihuatlán, por el equivalente en Udis de hasta \$8,000 millones**

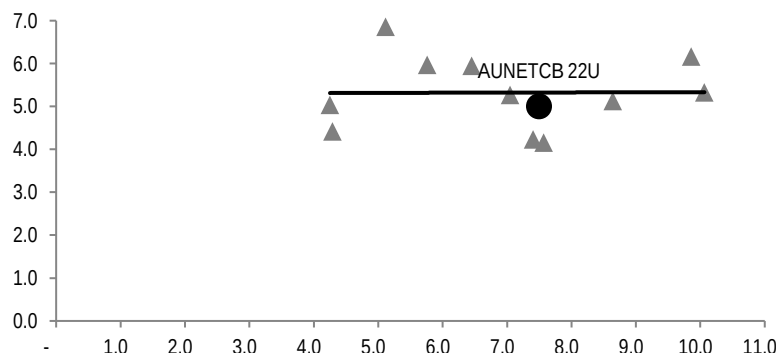
Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

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

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

Emisión: AUNETCB 22U. La emisión se pretende colocar por un monto equivalente en Udis de hasta \$8,000 millones, tendrá su vencimiento legal en 2035 y pagará una tasa fija real. La fuente de pago de la emisión serán los derechos de cobro de las cuotas de peaje del tramo Ávila Camacho – Tihuatlán y los pagos por disponibilidad del tramo Nuevo Necaxa – Ávila Camacho, contenidos en el fideicomiso emisor. Los recursos de la emisión serán utilizados para prepagar por completo el crédito bancario actual, financiar las obras pendientes de construcción, fondar las cuentas establecidas en el Fideicomiso Emisor y cubrir los gastos de la emisión. La amortización se llevará a cabo mediante 25 amortizaciones semestrales consecutivas a partir del 20 de marzo de 2023, por un porcentaje establecido en el suplemento. La emisión está calificada en ‘AAA(mex)’ por Fitch Ratings y en ‘HR AAA’ por HR Ratings.

AUNETCB 22U (Udis) – Relative Value
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Future Flow AAA'; Viñetas Negras: AUNETCB

Documento destinado al público en general

Noticias Corporativas

Crédito Real informó que ha negociado exitosamente con varios de sus acreedores integrantes del sector financiero la liquidación de pasivos. La compañía mencionó que tales esfuerzos continuarán con los que aún no han sido pagados.

COMENTARIO: Es importante recordar que el pasado 15 de julio, Crédito Real informó que se había publicado la sentencia dictada por la autoridad judicial en la que se declaró su disolución y se le puso en liquidación. La empresa cuenta con dos emisiones en el mercado, CREALCB 17 y CRELCB 19, respaldadas por derechos de cobro de contratos de crédito con descuento vía nómina. Actualmente cuentan con un monto en circulación de \$672 millones, y están calificadas en 'AAA(mex)' por Fitch Ratings y 'HR A+' por HR Ratings.

Vín: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi_1211806_1.zip

Grupo Televisa anunció los resultados de la oferta anticipada de adquisición de valores de deuda en efectivo previamente anunciada por un monto máximo de principal de hasta US\$300 millones. Las ofertas serán aceptadas por Televisa como sigue: (i) las Notas 2045 por hasta US\$110.6 millones; (ii) las Notas 2025 por hasta US\$130.5 millones; (iii) y las Notas 2049 por hasta US\$47.8 millones. Asimismo, se incrementó el límite de la oferta de la Serie 2025 de US\$100 millones a US\$130.5 millones y la Fecha de Liquidación será el próximo 12 de agosto. La Contraprestación de la Oferta Anticipada pagadera en la fecha de liquidación anticipada para las Notas válidamente ofertadas será de US\$291.7 millones.

COMENTARIO: Grupo Televisa cuenta con un bono en el mercado de deuda corporativa (TLEVISA 17) con un monto en circulación de \$4,500 millones y vencimiento en septiembre de 2027. Es importante recordar que el pasado 21 de julio, S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de Grupo Televisa en 'BBB+' y 'mxAAA' y revisó la perspectiva a Estable de Negativa. Adicional a la calificación de S&P Global, Televisa está calificada en 'BBB' en escala global y 'AAA(mex)' en escala nacional por parte de Fitch Ratings.

Vín: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1212051_1.pdf

Noticias de Calificadoras

Unifin Financiera. S&P Global Ratings bajó las calificaciones crediticias de Unifin de emisor en escala global a 'D' de 'B+' y en escala nacional a 'D' de 'mxBBB-' y de corto plazo a 'D' de 'mxA-3'. De acuerdo con la agencia, la calificación sigue el anuncio de Unifin de que no pagará sus obligaciones financieras a medida que vayan venciendo. La agencia considera que esta acción es un incumplimiento generalizado, dada la intención de Unifin de no pagar capital ni intereses en ninguna de sus obligaciones de deuda, incluyendo los pagos de intereses que vencen esta semana. Además, la compañía no espera repagar otras deudas hasta lograr un acuerdo de reestructuración.

HR Ratings revisó a la baja la calificación de Unifin en escala nacional a ‘HR C-’ desde ‘HR AA-’ y de ‘HR1’ a ‘HR5’ para el corto plazo, colocándolas en Observación Negativa. Asimismo, revisó a la baja las calificaciones a sus Senior Notes a ‘HR C-’ de ‘HR BB+ (G)’ colocándolas en Observación Negativa. De acuerdo con la agencia, la revisión se basa en el anuncio de la empresa de su decisión de no realizar el pago de principal e intereses de su deuda a partir de la fecha del anuncio. La calificadora considera el anuncio como un cambio en la voluntad de pago de la empresa de cumplir sus obligaciones, sin que ello esté fundamentado en sus indicadores o cifras financieras. Por otro lado, la Observación Negativa se concretará cuando HR Ratings tenga conocimiento directo de un incumplimiento en términos de intereses o principal.

COMENTARIO: *Es importante recordar que el pasado 8 de agosto, Unifin Financiera informó que no realizará el pago de intereses y capital de su deuda a partir de esa fecha y durante el periodo necesario para negociar acuerdos definitivos con sus acreedores en relación con una reestructura. Unifin Financiera cuenta con dos emisiones en el mercado nacional de corto plazo por \$3,200 millones. Adicionalmente, cuenta con seis Senior Notes en los mercados internacionales.*

S&P: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1212045_2.pdf

HR: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1212016_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, Leslie Thalia Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, , Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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 Financiero			
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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Katía Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmin 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	manuel.jimenez@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
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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.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