

## Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

6 de diciembre 2022

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
@ analisis\_fundam

Manuel Jiménez  
Director Estrategia de Mercados  
[manuel.jimenez@banorte.com](mailto:manuel.jimenez@banorte.com)

Hugo Gómez  
Subdirector Deuda Corporativa  
[hugo.gomez@banorte.com](mailto:hugo.gomez@banorte.com)

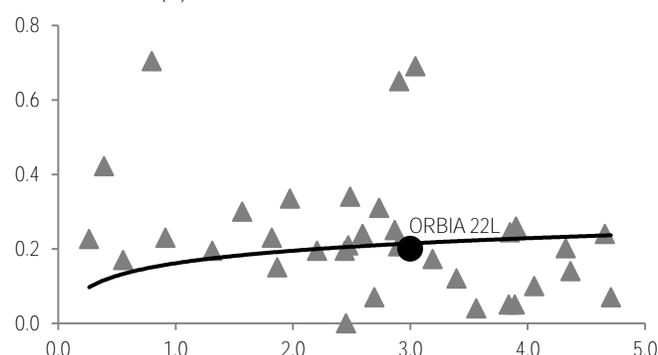
Gerardo Valle  
Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

- **HR Ratings colocó en Revisión en Proceso las calificaciones de Te Creemos ('HR BB-') y Consejo de Asistencia al Microemprendedor ('HR BBB-'), tras el anuncio de fusión. Impacto: Neutral**
- **HR Ratings ratificó la calificación de Navistar Financial en 'HR AAA' con perspectiva Estable y de 'HR+1' para el CP. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings afirmó la calificación de la emisión FRISACB 17 en 'AAA(mex)vra'. La perspectiva es Estable. Impacto: Neutral**
- **Acuerdos de Asamblea de Tenedores de la emisión GHOCB 14 celebrada el pasado 1 de diciembre de 2022. Impacto: Neutral**
- **Convocatoria de Asamblea de Tenedores de las emisiones GICSA 15 / 17 / 19 para el próximo 15 de diciembre de 2022. Impacto: Neutral**
- **Convocatoria de Asamblea de Tenedores de las emisiones TMMCB 10 / 10-2 / 10-3 para el próximo 14 de diciembre de 2022. Impacto: Neutral**
- **El día de hoy se llevará a cabo la subasta de dos bonos ligados a la sustentabilidad de Orbia Advance Corporation, ORBIA 22L / 22-2L, por hasta \$10,000 millones, con plazos de 3 y 10 años**

**Emisión: ORBIA 22L / 22-2L.** Se colocarán en conjunto mediante vasos comunicantes, por un monto de hasta \$10,000 millones. La serie 22L pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa y tendrá un plazo de 3 años, mientras que la serie 22-2L pagará una tasa fija y tendrá un plazo de 10 años. Ambas series amortizarán mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AAA' por HR Ratings. La emisora destinará los recursos netos de la emisión para la amortización de un crédito bancario (aprox. 30%) y el monto restante para usos corporativos en general.

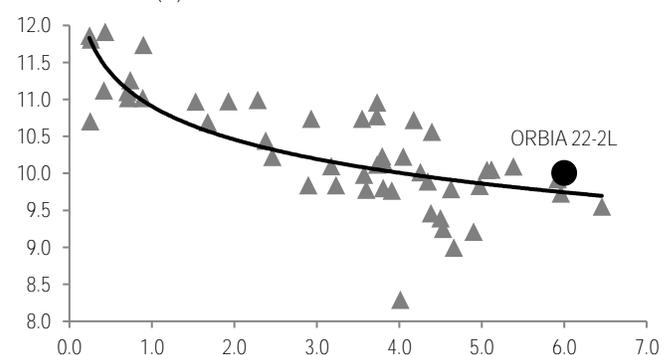
Documento destinado al público en general

ORBIA 22L (TIIE-28) – Relative Value  
AxV vs. Sobretasa (%)



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: 'Emisiones Quirografarias AAA'; Viñetas Negras: ORBIA

ORBIA 22-2L (Fija) – 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: 'Emisiones Quirografarias AAA'; Viñetas Negras: ORBIA

## Noticias de Calificadoras

**Te Creemos, Consejo de Asistencia al Microempendedor (CAME).** HR Ratings colocó en Revisión en Proceso las calificaciones de Te Creemos de ‘HR BB-’ y de CAME de ‘HR BBB-’ en Revisión en Proceso. De acuerdo con la agencia, la Revisión en Proceso se debe a la fusión de ambas sociedades, realizada el 31 de octubre de 2022. Con la fusión, CAME adquirió la totalidad del patrimonio y la obligación de pago sobre los pasivos existentes al momento de la fusión de Te Creemos.

*COMENTARIO: Te Creemos y CAME son participantes en el mercado de deuda corporativa local, sin embargo, en 2020 amortizaron anticipadamente las emisiones que tenían en circulación. Adicional a la calificación de HR Ratings, CAME está calificada en ‘BBB/M’ por parte de PCR Verum.*

Vín: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1238142\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1238142_2.pdf)

Vín: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1238130\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1238130_2.pdf)

## Noticias de Asambleas

**GHO CB 14 (ABS Grupo Herradura Occidente).** Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión GHO CB 14 celebrada el pasado 1 de diciembre de 2022. Los principales acuerdos fueron: (i) se tomó conocimiento del informe presentado por el Fiduciario, respecto a la situación que guarda el patrimonio del Fideicomiso, los saldos y movimientos de las Cuentas del Fideicomiso y la aplicación de los recursos derivados de las mismas, por el periodo comprendido del 1 de julio al 31 de octubre de 2022; (ii) se tomó conocimiento del informe presentado por la Fideicomitente, respecto al retiro de la calificación a los CBs por parte de S&P Global Ratings, así como del plan de remediación para contar con al menos dos calificaciones en todo momento durante la vigencia de los CBs; (iii) se tomó conocimiento del informe presentado por la Fideicomitente, respecto a: (1) los resultados obtenidos en el 3T22; (2) la actualización de la proyección de resultados al cierre del ejercicio 2022; (3) la proyección de resultados para el ejercicio 2023; y (4) las estrategias a implementar para el incremento en el flujo disponible en el Fideicomiso para el pago de los CBs así como la presentación de la estrategia y/o medidas adoptadas para incrementar el flujo disponible en el Fideicomiso para el pago de los CBs.

*COMENTARIO: La emisión GHO CB 14 está respaldada por los ingresos derivados de la explotación comercial de una flota de autobuses operada y administrada por Grupo Herradura Occidente (GHO). Actualmente, el bono cuenta con un monto en circulación de \$3,304 millones, vencimiento legal en julio de 2029. Es importante recordar que el pasado 27 de octubre, HR Ratings revisó al alza la calificación de la emisión GHO CB 14 a ‘HR C (E)’ desde ‘HR D (E)’ y mantuvo la Revisión en Proceso.*

Vín: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot\\_1237870\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1237870_1.pdf)

**GICSA 15 / 17 / 19 (Grupo GICSA).** CIBanco (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de las emisiones GICSA 15 / 17 / 19 para el próximo 15 de diciembre de 2022. El principal punto por tratar será el informe sobre los CBs, estado de la emisora, garantías y amortizaciones.

**COMENTARIO:** *Con fundamento en lo que establece el artículo 221 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, para poder asistir a la Asamblea de Tenedores, los Tenedores deberán presentar los pases de asistencia correspondientes a sus Certificados Bursátiles, expedidas por el Representante Común, por lo que previamente los Tenedores deberán depositar las constancias de depósito expedidas por el S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., en los términos de las disposiciones aplicables de la Ley del Mercado de Valores y el listado que al efecto expida la casa de bolsa correspondiente en las oficinas del Representante Común ubicadas en Cordillera de los Andes 265, Piso 2, Col. Lomas de Chapultepec, Delegación Miguel Hidalgo, 11000, Ciudad de México, México, a la atención de Lic. Alfredo Basurto Dorantes y/o Lic. Lileni Zárate Ramírez (teléfonos (55) 5063-3944 y (55) 5063-3914, y correos electrónicos [abasurto@cibanco.com](mailto:abasurto@cibanco.com) y [lzarate@cibanco.com](mailto:lzarate@cibanco.com)), dentro del horario comprendido entre 9:00 y 18:00 horas, de lunes a viernes, a partir de la fecha de publicación de la presente convocatoria y hasta cuando menos un día hábil de anticipación a la fecha fijada para la celebración de la Asamblea de Tenedores.*

Vín: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/convocat/convocat\\_1237735\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/convocat/convocat_1237735_1.pdf)

**TMMCB 10 / 10-2 / 10-3 (FF de TMM).** Monex (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de las emisiones TMMCB 10 / 10-2 / 10-3 para el próximo 14 de diciembre de 2022. Los principales puntos por tratar serán: (i) informe del Fiduciario con relación al estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso; y (ii) propuesta, discusión y, en su caso, aprobación para que la Fideicomitente (TMM División Marítima) modifique su denominación social.

**COMENTARIO:** *Los Tenedores que deseen asistir a la Asamblea deberán entregar a más tardar el día hábil anterior a la fecha de la celebración de la misma: (i) la constancia de depósito que expida la S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., (ii) el listado de titulares que al efecto expida el intermediario financiero correspondiente, en su caso, y (iii) de ser aplicable, la carta poder firmada ante dos testigos para hacerse representar en la Asamblea o, en su caso, el mandato general o especial suficiente, otorgado en términos de la legislación aplicable, en las oficinas del Representante Común ubicadas en av. Paseo de la Reforma núm. 284, piso 9, col. Juárez, Cuauhtémoc, C.P. 06600, Ciudad de México a la atención de Alejandra Tapia Jiménez, Marisol Osuna Hernández y/o Gloria Maria Ladrón de Guevara Rabadán en el horario comprendido de las 10:00 a las 15:00 horas y de las 16:30 a las 17:30 horas, de lunes a viernes, a partir de la fecha de publicación de la presente convocatoria. De igual manera, se invita a los Tenedores a ponerse en contacto con el Representante Común, ya sea vía correo electrónico ([altapia@monex.com.mx](mailto:altapia@monex.com.mx)) o vía telefónica (+ (5255) 5231-0161) en caso de que tengan alguna duda relacionada con el alcance de los asuntos que integran el orden del día de la Asamblea.*

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/convocat/convocat\\_1237837\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/convocat/convocat_1237837_1.pdf)

Navistar Financial: [BMV](#)

FRISACB 17: [BMV](#)

## 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 Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaias 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 interposición 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 interposición persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

## Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Análisis Económico</b>			
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
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintía Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@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
<b>Banca Mayorista</b>			
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.ceballos@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