

# Lo Fundamental en Deuda Corporativa

## Reporte Diario

12 de enero 2023

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

- S&P Global Ratings bajó las calificaciones de largo y corto plazo de Mexarrend a 'mxCCC-' y 'mxB', respectivamente y mantuvo las calificaciones en Revisión Especial Negativa. Impacto: **Negativo**
- La baja de las calificaciones refleja la incertidumbre de la agencia sobre la capacidad de Mexarrend para afrontar su servicio de deuda
- HR Ratings asignó calificación de 'HR AAA' a la emisión bancaria propuesta por Banorte, BANORTE 23 por un monto de hasta \$15,000 millones

**Manuel Jiménez**  
Director Estrategia de Mercados  
[manuel.jimenez@banorte.com](mailto:manuel.jimenez@banorte.com)**Hugo Gómez**  
Subdirector Deuda Corporativa  
[hugoa.gomez@banorte.com](mailto:hugoa.gomez@banorte.com)**Gerardo Valle**  
Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

### Noticias de Calificadoras

**Mexarrend.** S&P Global Ratings bajó la calificación de largo plazo en escala global de Mexarrend a 'CCC-' de 'CCC+'. También bajó las calificaciones en escala nacional de largo y corto plazo a 'mxCCC-' y 'mxC' de 'mxB-' y 'mxB', respectivamente. Además, mantuvo todas las calificaciones en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. De acuerdo con la agencia, la baja de las calificaciones refleja la incertidumbre sobre la capacidad de Mexarrend para afrontar su servicio de deuda. También considera que la liquidez de Mexarrend se ha debilitado en los últimos meses, ya que el acceso al financiamiento sigue siendo un reto para la empresa.

**COMENTARIO:** Mexarrend es un constante colocador en el mercado de deuda de corto plazo, actualmente, con 7 emisiones en circulación por un monto de \$811 millones. Es importante recordar que el pasado 8 de septiembre de 2022, S&P Global Ratings bajó las calificaciones de Mexarrend en escala global a 'CCC+' de 'B-' y en escala nacional a 'mxB-' de 'mxB' y confirmó la calificación de CP de 'mxB', manteniendo las calificaciones en Revisión Especial Negativa.

Documento destinado al público en general

Vín: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1247640\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1247640_2.pdf)Banorte: [BMV](#)

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldivar, 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, 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                                                                               |
|-----------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>COMPRA</b>   | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| <b>MANTENER</b> | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| <b>VENTA</b>    | 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.**

| <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        |
| Katia 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        |
| Cintia 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                                                | hugo.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.cebaldos@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        |