

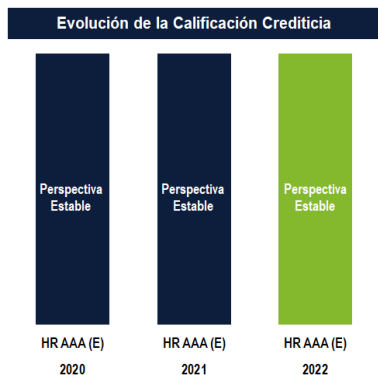
Calificación

DOIHICB 13

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable



Fuente: HR Ratings.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a la Emisión DOIHICB 13

La ratificación de la calificación responde a un desempeño positivo en la operación del Hospital Regional de Alta Especialidad de Ixtapaluca (HRAEI), reflejado en las deducciones mínimas aplicadas al pago mensual por prestación por servicios durante los últimos doce meses, con un monto de deducción menor a P\$0.1m, por lo que estas deducciones fueron inferiores a lo estimado en el escenario base de la revisión anterior de P\$1.1m. Aunado a lo anterior, los tiempos de pago se mantienen de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Prestación de Servicios (CPS), con un promedio de 10 días naturales posteriores a la entrega de la factura correspondiente. Por otro lado, los gastos ejercidos de 2021 fueron 6.0% inferiores respecto a lo estimado por HR Ratings en un escenario base, el cual se proyectó de acuerdo con el presupuesto de 2021. Lo anterior se debió a eficiencias en los gastos, principalmente con ahorros en el mantenimiento de equipos de electromedicina. Finalmente, la calificación otorgada considera el nivel de deducciones mensuales e incremento en gastos que la Emisión DOIHICB 13 (la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios) es capaz de soportar antes de caer en incumplimiento de pago de principal o intereses, lo cual es equivalente al máximo nivel permitido en el CPS. Los principales supuestos y resultados son:

Contactos

Angel Medina
Asociado
Analista Responsable
angel.medina@hrratings.com

Rocío Belloso
Analista
rocio.belloso@hrratings.com

Roberto Soto
Director de Finanzas Públicas /
Infraestructura
roberto.soto@hrratings.com

Roberto Ballínez
Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

Comparativo Observado vs. Proyecciones

| | 2020 | 2021 | Escenario Base | Escenario de Estrés ⁴ |
|--|---------|---------|-----------------------|----------------------------------|
| Margen Operativo Promedio con Mantenimiento Mayor ¹ | 58.1% | 56.8% | 62.8% | 38.5% |
| Margen Operativo Promedio sin Mantenimiento Mayor ¹ | 72.7% | 71.8% | 68.3% | 46.8% |
| Ingresos Netos ² | 512.7 | 511.7 | 8,317.2 | 7,484.9 |
| Deducción Promedio | 0.01% | 0.00% | 0.21% | 6.99% |
| DSCR Promedio ³ | 1.55x | 1.50x | 1.64x | 1.09x |
| Saldo Insoluto a Noviembre ² | 1,657.0 | 1,610.0 | | |
| Liquidación / vencimiento legal | | | mayo 2034 / mayo 2034 | mayo 2034 / mayo 2034 |

Fuente: HR Ratings con base en información histórica y proyecciones propias.

(1) El Mantenimiento Mayor se refiere al mantenimiento de equipo informático y biomédico. El valor en el escenario base y de estrés corresponde al margen de operación esperado durante el plazo restante de la Emisión.

(2) Información presentada en millones de pesos. El valor en el escenario base y de estrés corresponde a los ingresos netos acumulados durante el plazo restante de la Emisión.

(3) Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda promedio de los dos cupones de cada año.

(4) Bajo crecimiento económico y baja inflación.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos Netos de 2021 e Ingresos Netos UDM¹.** Los Ingresos Netos de 2021 fueron 0.2% inferiores a los Ingresos Netos de 2020 debido a que en diciembre de 2019 se tuvo un atraso en la recepción del pago por servicios por cuestiones operativas, con lo cual dicho pago fue recibido en enero de 2020. Por otro lado, los Ingresos Netos de los UDM (de abril de 2021 a marzo de 2022) fueron por un total de P\$513.9m, siendo superiores en 1.9% a un escenario base derivado de una variación inflacionaria de 1.7%, así como por el nivel de deducciones observadas, con un monto de deducción menor a P\$0.1m (vs. P\$1.1m en un escenario base).
- **Cobertura Primaria².** La DSCR de mayo y noviembre de 2021 resultaron de 1.54x y 1.45x, respectivamente. Dichos niveles resultan superiores a las proyectadas en un escenario base de 1.31x y 1.23x debido a que los gastos ejercidos de 2021 fueron

¹ Últimos Doce Meses (UDM).

² Cobertura Primaria o Razón de Cobertura de Servicio de Deuda (DSCR): esta cobertura es calculada por el Fiduciario y reportada al Fideicomitente. Para más información sobre la forma de cálculo, dirigirse a la sección de "Glosario".

6.0% inferiores a lo estimado en un escenario base (el cual se proyectó de acuerdo con el Presupuesto de 2021). Esta disminución se debió a ahorros en gastos de mantenimiento de mayor.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Deducciones mensuales en cada escenario.** En el escenario base se estima deducciones mensuales promedio de 0.21% y en el escenario de estrés de 6.99% de acuerdo con los documentos de la Emisión, en los cuales se define como Evento de Aceleración deducciones superiores a 7.0% durante cinco meses consecutivos, previa aprobación de la Asamblea de Tenedores.
- **Gastos.** Los gastos estimados son actualizados por la inflación esperada correspondiente a cada escenario. Para 2022 se consideró el Presupuesto enviado por DOIHI, el cual considera un incremento de 7.9% respecto al Presupuesto de 2021. En adición, en el escenario de estrés se considera un incremento en los gastos de reposición de activos y de operación y mantenimiento de 6.17% durante el plazo restante de la Emisión.
- **Comportamiento de la Emisión en un escenario base.** En un escenario base se estima una DSCR primaria promedio sería de 1.64x, con una mínima de 1.43x en mayo de 2023. Asimismo, no se utilizaría el Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda (FRSD) y tampoco se presentarían amortizaciones anticipadas. La Emisión sería liquidada en su fecha de vencimiento legal (mayo de 2034).
- **Comportamiento de la Emisión en un escenario de estrés.** En este escenario, la DSCR primaria promedio sería de 1.09x, con una mínima de 0.75x en noviembre de 2033. Aunado a lo anterior, en este escenario se tendría una DSCR secundaria promedio de 1.97x, con un mínimo de 1.00x en noviembre de 2033. Por otro lado, ya que la DSCR primaria sería inferior a 1.10x en algunos periodos, se realizarían amortizaciones anticipadas por P\$51.8m. La Emisión sería liquidada en su fecha de vencimiento legal (mayo de 2034).

Factores adicionales considerados

- **Tiempos de Pago.** De acuerdo con el CPS, la Secretaría de Salud (SSA) está obligada a pagar dentro de los 10 días hábiles siguientes a la fecha en que DOIHI entregue la factura. En promedio, la SSA ha realizado los pagos en tiempo y forma, dentro de los 10 días naturales, periodo que se ha mantenido durante los UDM por lo que HR Ratings no considera que habrá atrasos en periodos futuros.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incremento continuo en deducciones.** En caso de un incremento continuo en deducciones que lleguen a representar más de 2.0% de los ingresos por prestación de servicios anuales la calificación podría revisarse a la baja.
- **Deducciones superiores a 7.0% en cinco meses consecutivos.** Lo anterior implicaría un Evento de Incumplimiento, previa resolución de los Tenedores.
- **Tres fechas de pago con cobertura primaria inferior a 1.10x.** Una DSCR inferior a 1.10x implicaría un Evento de Aceleración que podría ser subsanado si en las dos siguientes fechas de cálculo de DSCR esta métrica es superior o igual a 1.20x. Si esto no sucede se tendría una amortización anticipada obligatoria de la Emisión, previa resolución de la Asamblea.

Glosario

Deducción. Es el descuento que realizará la Secretaría de Salud al pago por el Contrato de Prestación de Servicios cuando no se cumpla con los estándares de calidad, los que podrán ser hasta del 10.0% del pago por servicios del mes.

DSCR o cobertura primaria. Se obtiene de sumar los últimos doce meses de (i) los ingresos derivados de los derechos de cobro y (ii) los ingresos liberados del Fondo de Reposición de Mobiliario e Infraestructura, menos los últimos doce meses de (iii) las cantidades utilizadas para reconstituir el Fondo de Reposición de Mobiliario e Infraestructura, los impuestos pagados, los gastos de mantenimiento de la emisión, los gastos de operación y mantenimiento y los gastos de reposición de mobiliario e infraestructura; y dividirlo entre el servicio de la deuda de los últimos doce meses.

VNA. Valor Nominal Ajustado:

$$VNA_t = \frac{\text{Saldo Insoluto}_t}{\text{Monto Emitido}}$$

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para la Bursatilización de Flujos Futuros, agosto de 2016.
Criterios Generales Metodológicos, enero de 2022.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

| | |
|--|---|
| Calificación anterior | HR AAA (E) Perspectiva Estable |
| Fecha de última acción de calificación | 25 de mayo de 2021 |
| Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. | Marzo de 2012 – Marzo de 2022 |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Desarrollo y Operación de Infraestructura Hospitalaria de Ixtapaluca S.A.P.I. de C.V., Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. |
| Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). | Calificación vigente de AIG Seguros de México, S.A. de C.V. de mxAAA en escala local otorgada por Standard & Poor's |
| HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) | El proceso de calificación de HR Ratings ya incorpora este factor de riesgo. |

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).