

FECHA: 13/12/2022

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por la CAPA con Banorte por un monto de inicial de P\$560.0m

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (13 de diciembre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por la CAPA con Banorte por un monto de inicial de P\$560.0m

La ratificación de la calificación al crédito bancario estructurado contratado por CAPA con Banorte es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 71.5%, la cual es inferior a la obtenida en la revisión anterior (71.9%). El decremento en la métrica es resultado de un ajuste al alza en nuestras estimaciones de la TIIIE28 para los próximos periodos, ante el contexto macroeconómico actual. A partir de 2023, se considera un valor promedio de 9.4% hasta la vigencia del crédito en un escenario estrés. Adicionalmente, la calificación del financiamiento cuenta con un ajuste cualitativo negativo, derivado de la calificación quirografaria otorgada a la CAPA. Lo anterior se debe a que se encuentra en un nivel inferior de HR BBB y con base en nuestra metodología, esto representa un ajuste cualitativo negativo en la calificación crediticia. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, se estimó que el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda, considerando únicamente la fuente primaria de pago, sería julio de 2023 con una DSCR primaria de 1.1 veces (x).

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

De enero a octubre de 2022, el Fondo General de Participaciones del Estado presentó un ligero crecimiento nominal de 0.4% vs. lo observado en el mismo periodo de 2021. El FGP estatal tuvo un incremento nominal de 8.6% durante 2021, cifra ligeramente inferior al observado en el FGP nacional de 8.7%. Lo anterior, como resultado de una desaceleración en los coeficientes de distribución del FGP C2 y C3 durante el último año observado. El Estado ha recibido P\$7,453 millones por concepto de FGP. La TMAC2017-2021 de dicho fondo fue de 5.3%.

DSCR primaria en los últimos doce meses de 4.2x vs. una proyectada de 4.8x. Dicha DSCR primaria considera los flujos trimestrales de la Cantidad Límite, resultado de la contraprestación periódica que DHC se obligó a pagar a la CAPA, en el Título de Concesión, junto con sus convenios modificatorios a este mismo, y el FGP estatal. Esta diferencia se debe a que el FGP del Estado fue 11.1% inferior al proyectado en la revisión previa.

**Expectativas para Periodos Futuros**

Al cierre de 2022 se estima un aumento nominal de 2.6% del FGP Estatal respecto a 2021. La TMAC2021-2030 esperada del FGP del Estado, en un escenario base, sería de 7.6%, mientras que, en un escenario de estrés, esta sería de 5.4%.

DSCR primaria esperada de para 2022 sería de 4.2x. Lo anterior considera los flujos trimestrales de la Cantidad Límite y del FGP del Estado. La cobertura promedio del servicio de la deuda para los próximos cinco años (2023-2027) sería de 7.1x en un escenario base (vs. 6.2x en un escenario de estrés).

El análisis financiero se realizó considerando un escenario de estancamiento. En este escenario se considera que la TMAC2021-2030 esperada del (INPC) sería 5.1% (vs. 4.6% en un escenario base). El nivel promedio esperado de la TIIIE28 durante el

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 13/12/2022

---

periodo de 2022 a 2030 sería de 9.5% vs. 8.5% en un escenario base.

### Factores Adicionales Considerados

Contrato de Cobertura. Actualmente, el financiamiento cuenta con un CAP celebrado con Citibanamex a un precio de ejercicio de 12.0%, con vencimiento en noviembre de 2024. La calificación de largo plazo otorgada por otra agencia calificadora a Citibanamex es equivalente a HR AAA.

### Factores que podrían subir la calificación

Calificación Quirografaria. La calificación de largo plazo otorgada a DHC es HR AA+. De igual forma, se considera la calificación vigente del Estado, HR BBB- con Perspectiva Estable. Al igual que la calificación otorgada a la CAPA de HR BBB- con Perspectiva Estable. Esta última calificación representó un ajuste negativo en la calificación del crédito con base en nuestra metodología.

### Factores que podrían bajar la calificación

Variaciones en la fuente subsidiaria. Si la DSCR promedio considerando ambas fuentes de pago durante los siguientes doce meses, llegará a un nivel de 4.1x o inferior, la calificación del crédito podría revisar a la baja. Actualmente, esperamos que la DSCR promedio sea de 4.2x.

### Características de la estructura

El 26 de noviembre de 2015, la CAPA y Banorte con el Estado de Quintana Roo en virtud de aval, celebraron del contrato de crédito simple por un monto inicial de P\$560.0m a un plazo de hasta 180 meses, contados a partir de la fecha de la primera disposición del crédito. La apertura del crédito se realizó al amparo del Fideicomiso de Pago, que recibe trimestralmente la Cantidad Límite que se transfiere del Fideicomiso de Contraprestación. De igual forma, el financiamiento está inscrito en el Fideicomiso de Participaciones, en el cual tiene el derecho a recibir el 2.0% del FGP estatal como mecanismo de garantía para el crédito. El saldo insoluto del crédito a octubre de 2022 asciende a P\$378.2m.

### Glosario incluido en el documento adjunto

### Contactos

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

Fernanda Ángeles  
Analista de Finanzas Públicas  
fernanda.angeles@hrratings.com

Roberto Ballinez  
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura  
roberto.ballinez@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

FECHA: 13/12/2022

propia institución calificadora:

Metodología de Calificación de Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Deuda Apoyada por Ingresos Federales, septiembre de 2020.

ADENDUM - Deuda Apoyada por Ingresos Propios de las Entidades Subnacionales Mexicanas y organismos públicos descentralizados apoyadas por ingresos propios, septiembre de 2020.

Criterios Generales Metodológicos, enero 2022.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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 AA- (E) | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 21 de diciembre de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2012 a octubre de 2022

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por la CAPA, reportes del fiduciario y fuentes de información pública.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación de deuda de largo plazo en escala nacional otorgada por Fitch de AAA(mex) a Citibanamex.

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) N.A.

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](http://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

FECHA: 13/12/2022

---

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 calificadora [www.hrratings.com](http://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).

### **MERCADO EXTERIOR**