

FECHA: 17/01/2023

**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 el Municipio de Cozumel con Banobras, por un monto inicial de P\$434.9m

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (17 de enero de 2023) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Municipio de Cozumel con Banobras, por un monto inicial de P\$434.9m

La ratificación de la calificación del crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Cozumel con Banobras es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 76.9% (vs. 75.4% de la revisión anterior de la calificación). El aumento en la métrica se debe a una mejora en nuestras estimaciones del Fondo General de Participaciones (FGP) y del Fondo de Fomento Municipal (FFM). La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2022 a 2038 del FGP de Cozumel sería de 7.2% (vs. 5.6% esperada en la revisión anterior), mientras que la TMAC2022-2038 del FFM de Cozumel sería de 6.8% (vs. 5.8% proyectado en la revisión previa), ambas en un escenario base. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, el mes de mayor debilidad sería octubre de 2031, con una DSCR de 2.5 veces (x).

**Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones**

Para 2022, el FFM de Cozumel creció 8.5% y el FGP de Cozumel se redujo 0.4% , ambos en términos nominales. De enero a noviembre de 2022, el monto del FGP municipal fue de P\$135.4 millones (m) (vs P\$136.8m en 2021). Por su parte, durante el mismo periodo, el monto del FFM de Cozumel fue de P\$44.2m (vs P\$40.8m en 2021). La TMAC2018-2022 nominal del FGP y del FFM de Cozumel fue de 2.6% y 2.9%, respectivamente.

DSCR primaria observada en los Últimos Doce Meses (UDM), de diciembre de 2021 a noviembre de 2022, fue de 4.3x (vs. 4.8x proyectado en la revisión previa). Durante este periodo, la fuente de pago asignada al crédito fue 2.2% inferior a la esperada en la revisión anterior. Adicionalmente, como consecuencia del mayor nivel observado de la TIIE28 de 7.7% (vs. 6.3% esperado), los intereses ordinarios fueron 12.2% superiores a los esperados.

**Expectativas para Periodos Futuros**

Para 2023, se espera que el FGP y el FFM de Cozumel crezcan nominalmente 30.9% y 6.9%, respectivamente. La TMAC2022-2038 esperada para el FGP municipal sería de 7.2% en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 1.9%. Por su parte, en un escenario base, la TMAC2022-2038 del FFM sería de 6.8%, mientras que en un escenario de estrés sería de 2.0%.

DSCR primaria esperada de 3.6x para 2023. La DSCR promedio esperada durante el resto de la vigencia del financiamiento es de 6.0x en un escenario base y 3.8x en un escenario de estrés.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y bajo crecimiento económico. Dadas las características del crédito, este escenario es el que genera mayor estrés en nuestro modelo de proyección. En este escenario, se considera que la TMAC2022-2038 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 3.4% (vs. 4.0% en un escenario base) y el nivel promedio esperado de la TIIE28, de 2022 a 2038, sería 6.7% (vs. 7.9% esperado en un

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 17/01/2023

---

escenario base).

### Factores adicionales considerados

Calificación quirografaria. La calificación quirografaria del Municipio es de HR A- con Perspectiva Estable. En caso de que esta fuera inferior a HR BBB-, la calificación del crédito podría revisarse a la baja. La última acción de calificación de HR Ratings se realizó el 29 de mayo de 2022.

### Factores que podrían subir la calificación

Comportamiento de la fuente de pago. En caso de que en los próximos doce meses proyectados (de diciembre de 2022 a noviembre de 2023), la fuente de pago fuera 5.1% superior a nuestras estimaciones, la calificación del financiamiento se podría revisar al alza.

### Factores que podrían bajar la calificación

Comportamiento de la fuente de pago. En caso de que en los próximos doce meses proyectados (de diciembre de 2022 a noviembre de 2023), la fuente de pago fuera 20.2% inferior a lo que esperamos, la calificación se podría revisar a la baja.

### Características de la Estructura

El 22 de noviembre de 2018, el Municipio y Banobras celebraron el contrato de crédito por un monto de hasta P\$434.9m, a un plazo de 240 meses. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. 851-01721 y recibe como fuente de pago el 81.0% del FGP y FFM del Municipio. El pago de capital se realizaría mediante 240 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa variable. La primera amortización se realizó en enero de 2019 y la última se esperaría para diciembre de 2038. Los intereses ordinarios son calculados a una tasa que resulta de la suma de la TIIE28 más una sobretasa en función de la calificación del crédito que represente el mayor riesgo crediticio. El saldo insoluto del crédito en noviembre de 2022 fue de P\$430.8m. Por último, la estructura considera un fondo de reserva equivalente a la suma del servicio de la deuda de los próximos tres meses.

### Glosario incluido en el documento adjunto

### Contactos

Natalia Sales  
Asociada de Finanzas Públicas  
Analista Responsable  
natalia.sales@hrratings.com

Luis Fernando Bolaños  
Analista de Finanzas Públicas  
luis.bolanos@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: 17/01/2023

propia institución calificadora:

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

ADENDUM - Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, septiembre 2020.

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 AA (E) | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 19 de enero de 2022

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

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Municipio de Cozumel, reportes del Fiduciario y fuentes de información pública.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N.A.

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

FECHA: 17/01/2023

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 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