Estado de Quintana Roo

Crédito Bancario Estructurado
Banobras (P$1,500m (A), 2020)

HR AA+ (E)

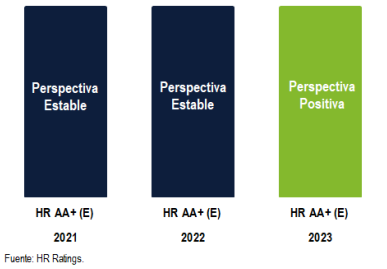
Finanzas Públicas
31 de agosto de 2023

*A NRSRO Rating**

Calificación

Banobras P$1,500.0m A	HR AA+ (E)
Perspectiva	Positiva

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Natalia Sales
Subdirectora 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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para el crédito contratado por el Estado de Quintana Roo con Banobras, por un monto inicial de hasta P$1,500m (A)

La ratificación de la calificación y el cambio en la perspectiva del crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Quintana Roo[1] con Banobras[2] es resultado del análisis de los flujos futuros asignados a la estructura como fuente de pago, estimados por HR Ratings bajo un escenario de estrés cíclico y crítico. Este último determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE)[3] de 76.8% (vs 73.3% en la revisión anterior). El incremento observado en la métrica es resultado de una mejora en nuestras estimaciones para el Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de Quintana Roo, que presentaría una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2022 a 2040 de 6.8% (vs. el 6.7% proyectado para el mismo periodo en la revisión previa). 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 sería octubre de 2034, con una DSCR[4] primaria de 2.7 veces (x).

Variables Relevantes: CBE Estado de Quintana Roo con Banobras por P$1,500.0m (A)
(cifras en millones de pesos nominales)

TOE Actual: 76.8% TOE Anterior: 73.3%	2021	2022	$TMAC^{4}_{2018-2022}$	Escenario Base			Escenario de Estrés[1]		
Saldo Insoluto	1,495	1,493		2023	2040	$TMAC_{2022-2040}$	2023	2040	$TMAC_{2022-2040}$
FGP del Estado	8,688	9,070	3.3%	12,822	29,738	6.8%	12,822	16,083	3.2%
$TIIE_{28}$[5]	5.7%	10.8%		11.2%	6.7%		11.2%	5.5%	
DSCR Primaria[6]		Observada[2]	Proyectada[3]	Min	Prom	Max	Min	Prom	Max
		4.0x	3.6x	3.9x	5.5x	9.8x	3.3x	3.8x	5.3x

Notas: 1) Escenario de Bajo Crecimiento y Baja Inflación, 2) Promedio últimos doce meses observados (UDM), 3) Proyectada en el escenario base de la revisión anterior, 4) TMAC: Tasa Media Anual de Crecimiento, 5) La $TIIE_{28}$ presentada considera el valor al cierre de año y 6) Las proyecciones consideran el promedio en cada año calendario de las DSCRs mensuales durante el plazo restante de la estructura.
Fuente: HR Ratings con base en información del Fiduciario, fuentes de información pública y estimaciones propias.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Durante el primer semestre de 2023, el FGP recibido por el Estado fue 1.9% superior a lo proyectado en la revisión anterior.** Con cifras de enero a junio, el FGP recibido por el Estado es 58.4% mayor al observado para el mismo periodo del año anterior, P$7,460.4 millones(m). Esto se debió al ajuste en los coeficientes de distribución ante los datos del Producto Interno Bruto Estatal (PIBE) nominal de 2021. La $TMAC_{2018-2022}$ nominal del FGP estatal fue 3.3%.
- **DSCR primaria observada en los últimos doce meses (UDM) de 4.0x.** La DSCR proyectada para este periodo en la revisión previa fue inferior en 0.4x (3.6x). La diferencia se debió a que el FGP del Estado fue 22.3% mayor a lo pronosticado, aun cuando los intereses estuvieron 9.4% por arriba de nuestras previsiones.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Se espera que, en 2023, el FGP estatal crezca de 41.4% respecto a 2022.** De acuerdo con el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) y estimaciones propias, se espera que el FGP del Estado sea de P$12,822.3m. Asimismo, esperamos

[1] Estado de Quintana Roo (el Estado y/o el Quintana Roo).
[2] Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco).
[3] Es el máximo nivel de estrés posible que la fuente de pago asignada a la estructura puede tolerar, en un periodo de 13 meses (periodo de estrés crítico), sin caer en incumplimiento de pago. Es consistente con la condición de que los flujos asignados al pago del crédito sean capaces de reconstituir el fondo de reserva al término del periodo de estrés crítico.
[4] DSCR (Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda, por sus siglas en inglés).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

@HRRATINGS

una $TMAC_{2022-2040}$ de 6.8% en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 3.2%.

- **La DSCR primaria esperada para 2023 es de 3.4x.** La cobertura promedio del servicio de la deuda durante el plazo restante del crédito, 2024 a 2040, sería de 5.5x bajo un escenario base (vs. el 3.8x proyectado en un escenario de estrés).
- **El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y bajo crecimiento económico.** En este escenario, se considera que la $TMAC_{2022-2040}$ esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 2.9% (vs. 3.8% en un escenario base). Por otro lado, el promedio esperado de la $TIIE_{28}$ al cierre del año de 2023 a 2040 es de 5.9% bajo un escenario de estrés, mientras que en un escenario base sería de 7.1%.

Factores adicionales considerados

- **Cobertura de tasa de interés.** Actualmente, la estructura mantiene una cobertura de tipo SWAP celebrada con Banorte[5], misma que cubre el 100% del saldo insoluto del crédito, con fecha de inicio en septiembre de 2023 y vencimiento en junio de 2030 a una tasa pactada de 9.4525%. La calificación de Banorte de largo plazo otorgada por HR Ratings es de HR AAA.

Factores que podrían modificar la calificación

- **Variaciones en la DSCR primaria.** Si la DSCR primaria de julio de 2023 a junio de 2024 llegara a un nivel de 3.1x o inferior, la calificación del crédito podría revisarse a la baja. Por otro lado, en caso de que la DSCR primaria se comporte conforme a nuestras previsiones, la calificación podría revisarse al alza. Actualmente, esperamos un nivel promedio de 3.8x.
- **Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria vigente del Estado de Quintana Roo es HR BBB con Perspectiva Positiva, revisada el 16 de junio de 2023. Si la calificación quirografaria de la entidad estuviera en un nivel por debajo de HR BBB-, HR Ratings podría revisar la calificación del crédito a la baja.

Características del Crédito

El 17 de abril de 2020, el Estado y Banobras celebraron el contrato de crédito simple por un monto de hasta P$1,500.0m a un plazo de 240 meses a partir de la primera disposición. En julio de 2020, el Estado realizó una única disposición por un total P$1,498.6m. El pago de capital se realizará mediante 240 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a tasa variable, donde no se contó con un periodo de gracia. El pago de intereses se realiza con base en la $TIIE_{28}$ más una sobretasa en función de la calificación de mayor riesgo de la estructura. El crédito se encuentra inscrito en el Fideicomiso No F/744634[6]. Asimismo, el Estado deberá constituir y mantener un fondo de reserva con un saldo objetivo equivalente a dos veces el promedio del servicio de la deuda de los siguientes doce meses, calculando este saldo una vez al año en julio. El saldo insoluto del crédito en junio de 2023 es de P$1,491.6m.

[5] Banco Mercantil del Norte, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte).
[6] Fideicomiso Maestro Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/744634 celebrado con Banorte, en calidad de Fiduciario (el Fideicomiso).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

@HRRATINGS

Anexos

Características de la Estructura

El 17 de abril de 2020, el Estado de Quintana Roo y Banobras celebraron la apertura del contrato de crédito simple por un monto de hasta P$1,500m a un plazo de 240 meses, contados a partir de la primera disposición del crédito, en el entendido que dicho plazo en ningún caso excederá el 14 de julio de 2040. Lo anterior al amparo del Decreto No. 005, publicado en el Periódico Oficial del Estado de Quintana Roo, el 3 de enero de 2020.

El Estado dispuso de la cantidad de P$1,498.6m a través de una disposición en julio de 2020. El pago de capital del financiamiento se realizaría mediante 240 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes. El Estado no contó con un periodo de gracia, por lo que la primera amortización se realizó en julio de 2020 y la última se realizaría durante el mes de junio de 2040. Asimismo, el Estado podrá realizar amortizaciones anticipadas sin la obligación de pagar una penalización o comisión, siempre y cuando se le notifique previamente al Banco. Las amortizaciones anticipadas de tipo parcial se aplicarán en orden inverso a su vencimiento.

Por otro lado, el pago de intereses se realizará sobre saldos insolutos a una tasa que resulte de sumar la $TIIE_{28}$ más una sobretasa que estará en función de la calificación de mayor riesgo otorgada al crédito. Asimismo, el Estado tiene la obligación de constituir y mantener dentro del patrimonio de la estructura un fondo de reserva con un saldo objetivo equivalente a dos veces el promedio del servicio de la deuda de los próximos doce meses. Dicho fondo deberá de mantenerse durante toda la vigencia del crédito con los recursos correspondientes al porcentaje de afectación del FGP.

Principales Obligaciones de Hacer y de No Hacer

El Estado tiene la obligación de cumplir con las siguientes obligaciones de hacer y no hacer durante la vigencia del contrato de crédito:

- El Estado deberá pagar al acreditante todas las cantidades de capital, intereses, accesorios, comisiones, cargos y cualesquiera otras cantidades debidas al acreditante al amparo de este contrato.
- El Estado en todo momento podrá celebrar operaciones de cobertura u operaciones de derivados.
- El Estado deberá mantener el fondo de reserva en el Fideicomiso Maestro.
- El acreditante deberá mantener vigente el Fideicomiso Maestro mientras existan obligaciones de pago a su cargo derivadas del crédito como mecanismo de pago de este.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

@HRRATINGS

Eventos de Aceleración

A partir del acontecimiento de cualquier evento de aceleración parcial o total, el Banco tendrá derecho a cobrar y el Estado tendrá la obligación de pagar la Cantidad de Aceleración[7] parcial o total, según aplique.

Aceleración Parcial

Se considera que existe un evento de aceleración parcial en el supuesto que ocurra algún incumplimiento en las obligaciones establecidas en el contrato de crédito:

- Mantener el fondo de reserva dentro del patrimonio del Fideicomiso.
- Informar al Banco dentro de los 15 días hábiles siguientes a su acontecimiento, de cualquier evento previsto como causa de vencimiento anticipado, informando además de las acciones o medidas que se vayan a tomar para subsanarlo.
- Incluir en el Presupuesto de Egresos del Estado de cada ejercicio fiscal, las partidas presupuestales para cubrir las obligaciones del contrato de crédito.
- Mantener calificado el crédito por al menos dos agencias calificadoras, sin especificar un nivel mínimo.
- El Estado deberá comprobar al acreditante la aplicación de los recursos del crédito.

En el caso de que el Estado no subsane el incumplimiento de que se trate dentro de un plazo de 30 días naturales contados a partir de la fecha de recepción del aviso, el Banco podrá presentar al fiduciario una notificación de aceleración. La notificación de aceleración instruirá al fiduciario para realizar amortizaciones del crédito hasta por la Cantidad de Aceleración (misma que no podrá exceder las participaciones asignadas) mientras dure el Evento de Aceleración. El pago por aceleración aplicará por periodos de pago completos.

Aceleración Total

Dentro de los eventos de aceleración total, las partes acuerdan que el incumplimiento de las siguientes obligaciones podría generar una aceleración total del crédito:

- Salvo en el caso de que la Ley de Coordinación Fiscal así lo establezca, el Estado no podrá entregar y otorgar a sus municipios un porcentaje de participaciones superior al 20% del Fondo General de Participaciones recibidas por el Estado al aparo del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal, de conformidad con lo establecido en la Ley de Coordinación Fiscal.
- El Estado deberá mantener vigente el Fideicomiso Maestro mientras existen obligaciones de pago a su cargo derivadas del Crédito como mecanismo de pago del mismo.

[7] Significa, para cada periodo mensual, la cantidad que resulte de multiplicar la cantidad requerida por el factor de aceleración correspondiente, misma que en ningún caso podrá exceder de las participaciones asignadas.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

@HRRATINGS

En caso de activarse un evento de aceleración, el Banco notificará por escrito el incumplimiento y el Estado contará con un plazo de 30 días naturales para remediar el incumplimiento y acreditar la inexistencia de la causa notificada. Una vez transcurrido dicho plazo y si sigue subsistiendo la causa de aceleración, el Banco entregará una notificación de aceleración al Fiduciario, de conformidad con lo previsto en el Fideicomiso Maestro y el presente Contrato. La notificación de aceleración instruirá al fiduciario para:

- Realizar amortizaciones del crédito hasta por la Cantidad de Aceleración mientras dure el Evento de Aceleración de conformidad con la solicitud de pago que realice el Banco en términos del Fideicomiso Maestro.

- El pago por aceleración aplicará por periodos de pago completos, a partir del periodo de intereses inmediato siguiente a aquél en el que el acreditante presente al Estado y al Fiduciario del Fideicomiso la notificación de aceleración y su aplicación concluirá a partir del periodo de pago inmediato siguiente a aquél en el que el Banco presente al Estado y al fiduciario la notificación de terminación de evento de aceleración.

Principales Eventos de Vencimiento Anticipado

En caso de que cualquiera de los eventos siguientes ocurriera y continuara, el Banco podrá vencer anticipadamente el importe del saldo insoluto del crédito y sus accesorios y, por lo tanto, exigir su pago inmediato:

- Si el Estado no paga puntualmente las sumas que correspondan del capital del crédito, de los intereses ordinarios y/o moratorios o cualquier otro costo o gasto que se causen en virtud del contrato de crédito. El Estado contará con tres días hábiles para acreditar que se ha subsanado el incumplimiento de este mismo.

- Si el Estado realiza cualquier acto tendiente a invalidar, modificar o vulnerar la afectación del porcentaje de participaciones.

- Si el Estado deja de mantenerse adherido al Sistema de Coordinación Fiscal.

- Si el Estado lleva a cabo cualquier acto jurídico tendiente a invalidar, nulificar o terminar, total o parcialmente, la Instrucción Irrevocable, el Fideicomiso Maestro o este Contrato.

Una vez recibida la notificación del Banco, el Estado dispondrá de un plazo de 15 días hábiles contados a partir de la fecha en que se reciba la notificación, para acreditar que ha subsanado el incumplimiento, salvo para los incumplimientos en donde se especifique el plazo máximo para subsanar dichos incumplimientos. Si concluido el plazo de cura y el incumplimiento no fue subsanado o el Estado no ha llegado a un acuerdo con el Banco, el vencimiento anticipado del crédito surtirá sus efectos al día siguiente, fecha en la cual el Estado deberá cubrir todos los conceptos que adeude en términos de lo pacto en el contrato de crédito.

Glosario

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

@HRRATINGS

Consideraciones Extraordinarias de Ajuste (CEA). Son factores cualitativos que, de acuerdo con nuestra metodología de calificación, pueden representar una mejora crediticia o un riesgo adicional para el producto estructurado. Según sea el caso, esto podría afectar positiva o negativamente la calificación cuantitativa.

Contrato de cobertura. Instrumento financiero que, a través de un contrato, fija el valor máximo de una variable financiera (CAP) o intercambia su valor por otra (SWAP). La cobertura aplica en un tiempo determinado y puede involucrar el pago de una prima. La contratación de estos instrumentos es independiente al crédito contratado o emisión colocada. Las variables sujetas a cobertura son, entre otras: tasa de interés, UDI o tipo de cambio.

Escenario Base. Proyecciones sobre el escenario macroeconómico más probable combinadas con las estimaciones más probables de las variables relevantes para cada estructura. Estas se realizan tomando en cuenta las condiciones económicas y financieras del contexto internacional y local actual.

Estrés Cíclico. Simulación periódica de una crisis económica nacional que es incorporada en los escenarios de estrés macroeconómicos, junto con las diferentes variables que tienen impacto en la estructura. El escenario de estrés cíclico será aquel que presente un nivel menor de DSCR primaria.

Estrés Crítico. Periodo de 13 meses en donde se aplica un estrés adicional sobre la fuente de pago pronosticada en el escenario de estrés cíclico. Este periodo se establece alrededor de la DSCR primaria esperada mínima.

Escenarios Macroeconómicos. Proyecciones sobre ciertas variables económicas y financieras, suponiendo, por un lado, un escenario base con la evolución más probable de estas variables, así como dos escenarios de estrés, uno de bajo crecimiento económico y alta inflación (Estanflación) y, por otro, un escenario de bajo crecimiento económico y baja inflación.

Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda Primaria (DSCR por sus siglas en inglés). Indica el número de veces (x) que los ingresos disponibles son capaces de cubrir el servicio de la deuda (pago de capital e intereses) en un momento determinado.

Tasa Objetivo de Estrés (TOE). Es la máxima reducción posible de los ingresos disponibles de una estructura de deuda, a lo largo de un periodo de Estrés Crítico, sin caer en incumplimiento de pago (*default*). Los ingresos disponibles consideran el fondo de reserva, el cual debe restituirse al final de dicho periodo. El valor de la TOE equivale a una calificación cuantitativa.

TMAC. Tasa Media Anual de Crecimiento.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

@HRRATINGS

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

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

José González
+52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

Carmen Oyoque
+52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas
+52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

@HRRATINGS

Estado de Quintana Roo

Crédito Bancario Estructurado
Banobras (P$1,500m (A), 2020)

HR AA+ (E)

Finanzas Públicas
31 de agosto de 2023

*A NRSRO Rating**

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 de Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.

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	8 de septiembre de 2022.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2014 a junio de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado 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 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 calificadora 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).

***HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.**

@HRRATINGS