

Calificación

Banobras P\$820.0m HR AAA (E)

Perspectiva Estable

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 AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Quintana Roo con Banobras, por un monto inicial de P\$820.0m

La ratificación de la calificación al crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Quintana Roo¹ con Banobras² es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE)³ de 87.2% (vs. 84.2% en la revisión anterior). El incremento en la métrica deriva de una mejora en nuestras estimaciones de la fuente de pago, que es el Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) del Estado, en el corto plazo. Para 2023 y 2024, esperamos que el FAFEF del Estado sea 13.8% y 2.5% mayor a lo esperado en la revisión anterior. Con base en nuestras proyecciones de flujos, el mes de mayor debilidad sería marzo de 2024, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 1.6 veces (x). Alrededor de este mes se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

Variables Relevantes: CBE Estado de Quintana Roo con Banobras por P\$820.0m

(cifras en millones de pesos nominales)

TOE Actual: 87.2%	2021	2022	TMAC ⁴ 2018-2022	Escenario Base			Escenario de Estrés ¹		
TOE Anterior: 84.2%				2023	2041	TMAC ⁴ 2022-2041	2023	2041	TMAC ⁴ 2022-2041
Saldo Insoluto	642	802		664	1,607	5.5%	664	852	2.0%
FAFEF Estatal	433	584	12.0%						
TIE 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
		1.8x	1.6x	1.7x	3.0x	4.5x	1.6x	1.9x	2.4x

Notas: 1) Escenario de Bajo Crecimiento económico 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 TIE₂₈ 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

- En 2022, el FAFEF estatal tuvo un crecimiento nominal de 34.9% respecto al 2021. El monto recibido por el Estado fue P\$584.1 millones (m) frente a P\$433.0m en 2021. El incremento del FAFEF estatal se debió a un aumento en el porcentaje asignado al Estado dentro del Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2022 del FAFEF nacional (1.12% vs 0.92%). Finalmente, de 2018 a 2022, el FAFEF estatal tuvo una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 12.0%.
- DSCR primaria observada en los últimos doce meses, de julio de 2022 a junio de 2023, fue de 1.8x. La DSCR observada fue superior a la proyectada en el escenario base de la revisión anterior (1.6x). La diferencia obedece a una fuente de pago 9.3% mayor a la esperada en la revisión anterior.

Expectativas para Periodos Futuros

- Para 2023 se espera que el FAFEF estatal tenga un incremento nominal de 13.8%. De acuerdo con el PEF 2023, el Estado recibirá un monto acumulado de P\$664.4m.

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.

La TMAC₂₀₂₂₋₂₀₄₁ en un escenario base sería de 5.5%, mientras que en un escenario de estrés sería de 2.0%.

- **La DSCR primaria esperada para 2023 sería de 1.9x.** La DSCR promedio durante el plazo restante del crédito sería de 3.0x bajo un escenario base, mientras que en un escenario de estrés se esperaría una cobertura promedio de 1.9x
- **El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y bajo crecimiento económico.** En este escenario, el cual presentó las condiciones macroeconómicas de mayor estrés para el crédito, se considera que la TMAC₂₀₂₂₋₂₀₄₁ 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 TIIE₂₈ durante el periodo de 2023 a 2041 sería de 5.9% bajo un escenario de estrés, mientras que en un escenario base sería de 7.1%.

Factores adicionales considerados

- **Características específicas del FAFEF.** El crédito está inscrito en el Fideicomiso No. F/752181⁴, el cual tiene como fuente de pago el FAFEF del Estado. De acuerdo con el art. 50 de la Ley de Coordinación Fiscal (LCF), el monto anual de los recursos destinados para el pago de obligaciones se determinará como aquel que resulte mayor entre el 25.0% de los recursos del FAFEF del año de contratación del crédito o el 25.0% de los recursos del FAFEF del año en curso.
- **Cobertura de tasa de interés.** El Estado cuenta con cuatro contratos de cobertura de tipo SWAP con Banobras que cubren durante toda la vigencia del crédito el 100% de su saldo insoluto. Las tasas con las que se contrató a cada uno de los SWAPs fueron 7.94%, 7.70%, 8.29% y 8.73% respectivamente. La calificación de Banobras de largo plazo, otorgada por otra agencia calificadora, es equivalente a HR AAA.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria vigente del Estado es HR BBB con Perspectiva Estable. La última acción de la calificación realizada por HR Ratings fue el 16 de junio de 2023. En caso de que la calificación quirografaria del Estado estuviera en un nivel inferior a HR BBB-, HR Ratings podría revisar la calificación del crédito a la baja.

Características de la Estructura

El 27 de agosto de 2021, el Estado y Banobras celebraron la apertura de un contrato de crédito simple por un monto de hasta P\$820.0m a un plazo de 240 meses a partir de la primera disposición del crédito. El Estado dispuso de la totalidad del crédito mediante cuatro exhibiciones entre octubre de 2021 y mayo de 2022, donde cada disposición contó con su propio esquema de amortización de capital y cobertura tipo SWAP. El pago de intereses se calcula con base en los saldos insolutos de cada disposición, la TIIE₂₈ y una sobretasa en función de la calificación de mayor riesgo en el mercado otorgada al crédito. El primer pago se realizó en noviembre de 2021 y el último se esperaría en octubre de 2041. El saldo insoluto del crédito a julio de 2023 fue de P\$792.4m.

⁴ Fideicomiso Irrevocable, de Administración y Fuente de Pago No 752181 celebrado con Banco Mercantil del Norte, Sociedad Anónima, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte, División Fiduciaria, en calidad de fiduciario (el Fideicomiso).

Anexos**Características de la Estructura**

El 27 de agosto de 2021, el Estado de Quintana Roo y Banobras celebraron la apertura del contrato de crédito simple por un monto de hasta P\$820m 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 23 de noviembre de 2041. Lo anterior al amparo del Decreto No. 102, publicado en el Periódico Oficial del Estado de Quintana Roo, el 13 de marzo de 2021. Asimismo, derivado del proceso de licitación pública No. 01/2021, el 04 de agosto de 2021 se emitió el acta de fallo a favor de Banobras por un monto de hasta P\$820.0m.

El Crédito se encuentra inscrito en el Fideicomiso No F/752181, y tiene asignado como fuente de pago el máximo entre el 25.0% de los recursos FAFEF en el año de contratación (2021) o 25.0% de los recursos del FAFEF del año en curso, de acuerdo con el art. 50 de la Ley de Coordinación Fiscal (LCF), en donde se establece que las entidades federativas no podrán afectar más del 25% de los recursos del FAFEF que anualmente le corresponden.

El Estado realizó la disposición total del crédito mediante cuatro exhibiciones realizadas entre octubre de 2021 y mayo de 2022. Con base en lo anterior, se definió un método de pago fijo de capital para cada una de las disposiciones realizadas. El primer pago se realizó en noviembre de 2021 y el último se esperaría en octubre de 2041.

Cada disposición tiene asociada una cobertura de interés tipo SWAP aplicable durante la vigencia del crédito. Debido a lo anterior, el pago de intereses se calculará con base en los saldos insolutos de cada disposición y a la tasa pactada en cada uno de los contratos de cobertura. A dicho monto se le sumará una sobretasa que estará en función de la calificación de mayor riesgo otorgada a la estructura. Finalmente, la estructura considera un fondo de reserva equivalente a dos veces el servicio de la deuda del mes siguiente.

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 del contrato de crédito.
- El crédito deberá recibir una calificación crediticia otorgada por al menos dos agencias calificadoras, a más tardar 90 días hábiles siguientes a la fecha de formalización del contrato de crédito. Asimismo, durante la vigencia del crédito, el Estado se obliga a mantener calificado el crédito y mantener una calificación mínima equivalente a HR BBB-.
- El Estado deberá de realizar todos los hechos y actos jurídicos requeridos para mantener la afectación del FAFEF asignado al Fideicomiso FAFEF.

- El Estado deberá constituir y mantener un fondo de reserva en el Fideicomiso FAFEF, hasta en tanto no haya quedado pagado, en su totalidad el capital, intereses y demás accesorios del crédito.
- El acreditado deberá abstenerse de realizar cualquier acto encaminado a modificar, extinguir o revocar el Fideicomiso FAFEF.
- Mantenerse adherido al Sistema de Coordinación Fiscal en los términos previstos en la Ley de Coordinación Fiscal.
- El Estado se obliga a hacer lo necesario para que las operaciones de intercambio de tasas asociadas a cada disposición permanezcan inscritas en el registro de financiamientos.
- El Estado se obliga a no realizar ningún acto jurídico tendiente a invalidar, nulificar o terminar, total o parcialmente, la instrucción irrevocable.
- El Estado se obliga a evitar cualquier acto jurídico tendiente a instruir la entrega de los recursos derivados del FAFEF asignado a una cuenta distinta a las cuentas del Fideicomiso FAFEF.

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 parcial o total, según aplique.

Aceleración Parcial

Se considera que existe un evento de aceleración parcial bajo el supuesto en el que el Estado incurra en alguna de las siguientes situaciones:

- Incluir en su iniciativa de presupuesto de egresos, para cada ejercicio fiscal hasta el cumplimiento y pago total de sus obligaciones conforme al presente contrato, las partidas presupuestales para cubrir los montos pagaderos al acreditante.
- Informar al acreditante dentro de los 15 días hábiles siguientes a la fecha en la que se tenga conocimiento del acontecimiento de cualquier causa de aceleración o evento de incumplimiento que derive en vencimiento anticipado del crédito.
- Durante la vigencia del crédito, mantener calificado el crédito en un nivel mínimo equivalente a HR BBB- (E).
- Constituir y mantener el fondo de reserva dentro del patrimonio del Fideicomiso.
- El Estado deberá comprobar al acreditante la aplicación de los recursos del crédito.
- En tanto existan obligaciones de pago derivadas del contrato de crédito, el Estado se obliga a constituir y reconstituir en el Fideicomiso un Fondo de Gastos de Mantenimiento del crédito con recursos ajenos al crédito. Dicho monto deberá ser

suficiente para cubrir por adelantado los siguientes conceptos: i) el costo de la calificación; y ii) el pago de los honorarios fiduciarios.

Aceleración Total

Se considera que existe un evento de aceleración total bajo el supuesto en el que el Estado incurra en alguna de las siguientes situaciones:

- Realizar todos los actos jurídicos requeridos para mantener la afectación del FAFEF asignado al Fideicomiso, incluyendo sin limitar, la presentación de instrucciones o notificaciones irrevocables.
- Abstenerse de realizar cualquier acto encaminado a modificar, extinguir o revocar el Fideicomiso.
- Mantenerse adherido al Sistema de Coordinación Fiscal en los términos de la Ley de Coordinación Fiscal.
- Hacer lo necesario para que las operaciones de intercambio de tasas asociadas a cada disposición permanezcan inscritas en el registro de los financiamientos, durante la vigencia del presente contrato.

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 recibir con cargo al FAFEF asignado, el servicio de la deuda correspondiente a la fecha de pago de que se trate multiplicado por un factor de 1.3 en caso de aceleración parcial; en caso de aceleración total, el acreditante tendrá derecho a recibir, con cargo al FAFEF asignado, el servicio de la deuda correspondiente a la fecha de pago de que se trate más todos los remanentes que existan en la cuenta receptora de FAFEF.

Principales Eventos de Vencimiento Anticipado

En caso de que cualquiera de los eventos siguientes llegara a ocurrir y continuarán sin subsanarse por parte del Estado en el plazo estipulado dentro del contrato de crédito, el Banco podrá vencer anticipadamente el importe del saldo insoluto del crédito y sus accesorios y, por lo tanto, exigir su pago inmediato. Dichos supuestos son:

- Si el Estado no paga al acreditante las cantidades de principal, intereses, accesorios, comisiones, cargos y cualesquiera otras cantidades debidas al acreditante.
- El Estado deberá abstenerse de realizar cualquier acto encaminado a modificar, extinguir o revocar el Fideicomiso.
- El Estado se obliga a no hacer alguna declaración, entrega de información o certificación que sea falsa relacionada al contrato de crédito.



A NRSRO Rating*

**Credit
Rating
Agency**

Estado de Quintana Roo

HR AAA (E)

Crédito Bancario Estructurado

Banobras (P\$820.0m, 2021)

Finanzas Públicas
31 de agosto de 2023

- El Estado se obliga a obtener, renovar, modificar, mantener o cumplir con cualquier autorización gubernamental necesaria para el cumplimiento del contrato de crédito.
- No realizar ningún acto jurídico tendiente a invalidar, nulificar o terminar, total o parcialmente, la instrucción irrevocable.
- Evitar cualquier acto jurídico tendiente a instruir a cualquier funcionario estatal o federal, incluyendo, sin limitar, a la SEFIPLAN o UCEF, la entrega de los recursos derivados del FAFEF asignado una cuenta distinta a las cuentas del Fideicomiso.

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 crédito se podrá vencer anticipadamente y todas las cantidades adeudadas por el Estado al acreditante serán exigibles y pagaderas; y el acreditante tendrá derecho de enviar al fiduciario una notificación de vencimiento anticipado informando del vencimiento anticipado del crédito para que efectúe las transferencias que correspondan, incluyendo el pago íntegro del saldo insoluto del crédito, intereses y demás cantidades pagaderas.

Glosario

Aportaciones Federales (Ramo 33). Son los recursos monetarios que el Gobierno Federal transfiere a las entidades federativas con el objetivo de fortalecer sus presupuestos en materia de educación, salud y asistencia social. La distribución de estos recursos se da mediante ocho fondos, de los cuales el FORTAMUN, FAISE, FAISM, y FAFEF⁵ pueden afectarse para el pago de obligaciones de deuda de acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal vigente.

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.

⁵ FORTAMUN: Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios, FAISM: Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social Municipal, FAISE: Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social Estatal y FAFEF: Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas.



Credit
Rating
Agency

Estado de Quintana Roo

Crédito Bancario Estructurado
Banobras (P\$820.0m, 2021)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
31 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

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

Anibal 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



Credit
Rating
Agency

Estado de Quintana Roo

HR AAA (E)

Crédito Bancario Estructurado

Banobras (P\$820.0m, 2021)

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 calificadoras:

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

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	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 julio de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado, 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 Moody's de AAA a Banobras.
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 calificadoras 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).