

PRINCB 24D  
HR AAA (E)  
Perspectiva  
Estable

Instituciones Financieras  
4 de febrero de 2025

2024

HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

2025

HR AAA (E)  
Perspectiva Estable



**Cecile Solano**  
[cecile.solano@hrratings.com](mailto:cecile.solano@hrratings.com)  
Asociada  
Analista Responsable



**Oscar Herrera, CFA**  
[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)  
Subdirector de Instituciones Financieras  
/ ABS



**Angel García**  
[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)  
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra PRINCB 24D por un monto de hasta USD\$95.2m, tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para la emisión de Certificados Bursátiles (CEBURS) Fiduciarios con clave de pizarra PRINCB 24D<sup>1</sup> de Principal<sup>2</sup> se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta la Emisión, que es de 13.5%, y que se compara con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de mercado de 1.6%, lo que resultó en una razón Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 8.6 veces (x) (vs. 16.5%, 1.0% y 16.2x en el análisis inicial). Adicionalmente, se consideraron las mejoras crediticias, como una Reserva para Gastos, equivalente a los gastos de mantenimiento anuales, así como una Reserva de Liquidez equivalente a 3 meses de pago de intereses y al 0.1% del Valor Nominal Ajustado de los CEBURS Fiduciarios. La Emisión deberá contar con una colateralización de 105.0% en cada Fecha de Colocación Subsecuente, con reinversión de remanentes durante el Periodo de Inversión, lo que provocaría que se presente un aumento en la colateralización durante este periodo. Durante el Periodo de Amortización, los CEBURS Fiduciarios serían amortizados en un esquema de amortización *full-turbo* hasta que el Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles sea igual al 0.1% de su valor nominal. Dicho monto se provisionó en la Reserva de Liquidez desde el inicio de la Emisión.

<sup>1</sup> Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra PRINCB 24D (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión y/o la Estructura).

<sup>2</sup> Principal Global Investors, LLC (Principal y/o el Fideicomitente).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Emisión

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Créditos Subyacentes.** Se muestra una razón de Veces Tasa de Incumplimiento de 8.6x, lo cual considera una Mora Máxima de 13.5%, que se compara con una TIH de 1.6% de mercado (vs. 16.5%, 1.0% y 16.2x en el análisis inicial).
- **Aumento en la colateralización de la Emisión a 109.5% al final del Periodo de Inversión.** Debido a la reinversión de los recursos disponibles durante este periodo, se estima que la Emisión presentará un aumento gradual en su colateralización, lo que le otorgará mayor fortaleza crediticia (vs. 113.8% en el análisis inicial).
- **Plazo de la Emisión de 12 años, con un Periodo de Inversión de 6 años.** Durante el Periodo de Inversión se utilizarán los remanentes para la reinversión en Activos de Financiamiento. Posteriormente, a partir del año 7 se llevará a cabo la amortización de los CEBURS Fiduciarios bajo un esquema *full-turbo*, hasta que el Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles sea igual al 0.1% de su valor nominal.
- **Reserva para Gastos, Reserva de Liquidez y Reserva para Pagos Semestrales.** El Fideicomiso Emisor contará con una Reserva para Gastos equivalente a un año de gastos de mantenimiento, una Reserva de Liquidez equivalente a 3 meses de pago de intereses y al 0.1% del Valor Nominal Ajustado de los CEBURS Fiduciarios y una Reserva para Pagos Semestrales que se irá construyendo para mantener las cantidades necesarias para realizar el siguiente pago de cupón.
- **Adecuados criterios de elegibilidad.** La Emisión bajo este escenario considera una participación máxima en el portafolio de un acreditado subyacente de 2.5%, niveles máximos de LTV inicial y ponderado de los créditos cedidos, así como límites de concentración por industria y sector. Lo anterior protege el perfil de riesgo de los activos cedidos al Fideicomiso.

## Factores Adicionales Considerados

- **Fuente de pago principal localizada en Estados Unidos.** La Emisión será colocada a través del mercado local mexicano; sin embargo, los Créditos Subyacentes serán originados con empresas *middle market* de Estados Unidos, por lo que HR Ratings considera en su análisis el riesgo crediticio de dicho país.
- **Sobretasa de cartera cedida estimada de al menos 5.0%.** En línea con lo anterior, los Créditos Subyacentes y la deuda son otorgados a tasa variable, lo que limita el riesgo de tasas.
- **Sobretasa promedio ponderado mínima para los Activos de Financiamiento Subyacentes.** Tanto el portafolio subyacente como la deuda serán a tasa flotante; sin embargo, los créditos subyacentes tienen una sobretasa mínima de 5.0%.
- **Análisis legal satisfactorio por parte de asesores independientes.** HR Ratings tomó en cuenta el análisis legal para la evaluación del Fideicomiso y los documentos bajo la legislación local y extranjera.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la VTI por debajo de un nivel de 4.5x.** Lo anterior se podría presentar a través de un incremento de las cosechas de mercado (TIH) por encima de un nivel de 3.0% (vs. 3.7% en el análisis anterior).



## Perfil del Fideicomitente

Principal Global Investors pertenece a Principal Financial Group, que se fundó en 1879 y es parte de la lista Fortune 500, con una participación importante en el mercado financiero global. Cuenta con presencia en 25 países y tiene su casa matriz en Estados Unidos. En México opera a través de los negocios de Principal Afore y Principal Fondos de Inversión. Principal es una empresa dedicada a la administración de inversiones enfocada en empresas, personas físicas y clientes institucionales y ofrece diferentes productos y servicios financieros que incluyen ahorro para el retiro, administración de activos y seguros.

## Características de la Transacción

La Emisión se realizó en el mercado de deuda local el 19 de agosto de 2024 por un monto de hasta USD\$95.2 millones (m), con un plazo de 12 años, donde los primeros seis años corresponderían al Periodo de Inversión, durante el cual el Fideicomiso podrá adquirir los Activos de Financiamiento, en el entendido que durante dicho periodo se podrán utilizar los recursos provenientes de las Colocaciones Subsecuentes para la adquisición de dichos Activos de Financiamiento. A partir del año 7, comenzará el Periodo de Amortización bajo un esquema *full-turbo*, hasta que el Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles sea igual al 0.1% de su valor nominal. En el Periodo de Inversión se mantendría una colateralización mínima de 105.0%, calculada como el resultado de dividir el saldo insoluto de los Créditos Subyacentes entre el saldo insoluto de CEBURS Fiduciarios. Se constituirá un Fideicomiso Emisor con Principal como Fideicomitente y estará respaldado por Créditos Subyacentes o Activos de Financiamiento originados con empresas *middle market* de Estados Unidos.

El Fiduciario podrá amortizar anticipadamente el total del Valor Nominal Ajustado de los CEBURS Fiduciarios en cualquier fecha de pago, sin que esto constituya un incumplimiento, siempre que el Fideicomitente notifique por escrito al Fiduciario para tales efectos, y que en el Patrimonio del Fideicomiso existan recursos suficientes para llevar a cabo la Amortización Total Anticipada de Principal, o si el Fideicomitente se obliga a aportar al Patrimonio del Fideicomiso los recursos suficientes para ello.

## Características del Colateral y Criterios de Elegibilidad

### Características de los Créditos Subyacentes

El colateral que respalda a la Emisión se compone por los Créditos Subyacentes provenientes de un portafolio compuesto por créditos originados y administrados por Principal. En este sentido, la cartera cedida que se contempla para el presente análisis se compone de 56 créditos con un plazo de remanente promedio ponderado de 41.8 meses, una tasa promedio ponderada de 10.5%, equivalente a una sobretasa de 5.9% sobre la tasa de referencia SOFR, un LTV actual promedio ponderado de 40.5%, así como un apalancamiento promedio ponderado de 4.7x.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 1. Características de los Créditos Subyacentes Cedidos**

<b>Creditos Subyacentes Cedidos</b>	
Número de Créditos	56
Tasa de Interés Promedio Ponderada	10.5%
Plazo Remanente Promedio Ponderado (meses)	41.8
LTV Original Promedio Ponderado	40.8%
LTV Actual Promedio Ponderado	40.5%
Apalancamiento Original Promedio Ponderado	4.6x
Apalancamiento Actual Promedio Ponderado	4.7x
Saldo Insoluto Promedio por Crédito*	0.2

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomitente.

\*Cifras en millones de dólares.

## **Distribución del Portafolio Total**

Con respecto a la distribución del colateral por tipo de industria, se observa que este se encuentra pulverizado en un total de 30 industrias. En este sentido, los Créditos Subyacentes se concentran principalmente en la industria de consultoría de TI con el 9.4% del colateral, servicios ambientales con 7.7%, desarrollo de software con 6.7% y servicios de soporte con 5.7%. El 65.0% restante se distribuye en otras 25 industrias, entre las cuales se muestran los servicios de salud, autopartes, distribución de tecnología, instalaciones de servicios, entre otras. Con lo anterior, se observa que se cumple el criterio de elegibilidad que establece que ninguna industria podrá acumular más del 20.0% del total de los Créditos Subyacentes.

Por parte de la distribución de los Créditos Subyacentes por tipo de sector, la mayor parte de estos se concentra en el sector de tecnología de la información con el 23.7% seguido por el sector industrial con el 21.0% del total, materiales con 11.6%, sector financiero con 10.8% y servicios médicos con 9.5%. El 23.4% restante se distribuye en otros 4 sectores, entre los cuales se encuentran el consumo básico, consumo discrecional, servicios de comunicación y públicos, entre otros. Con esto, se muestra que se cumple el criterio de elegibilidad que estipula que ningún sector podrá acumular más del 30.0% del total de los Créditos Subyacentes.



@HRRATINGS



HR RATINGS

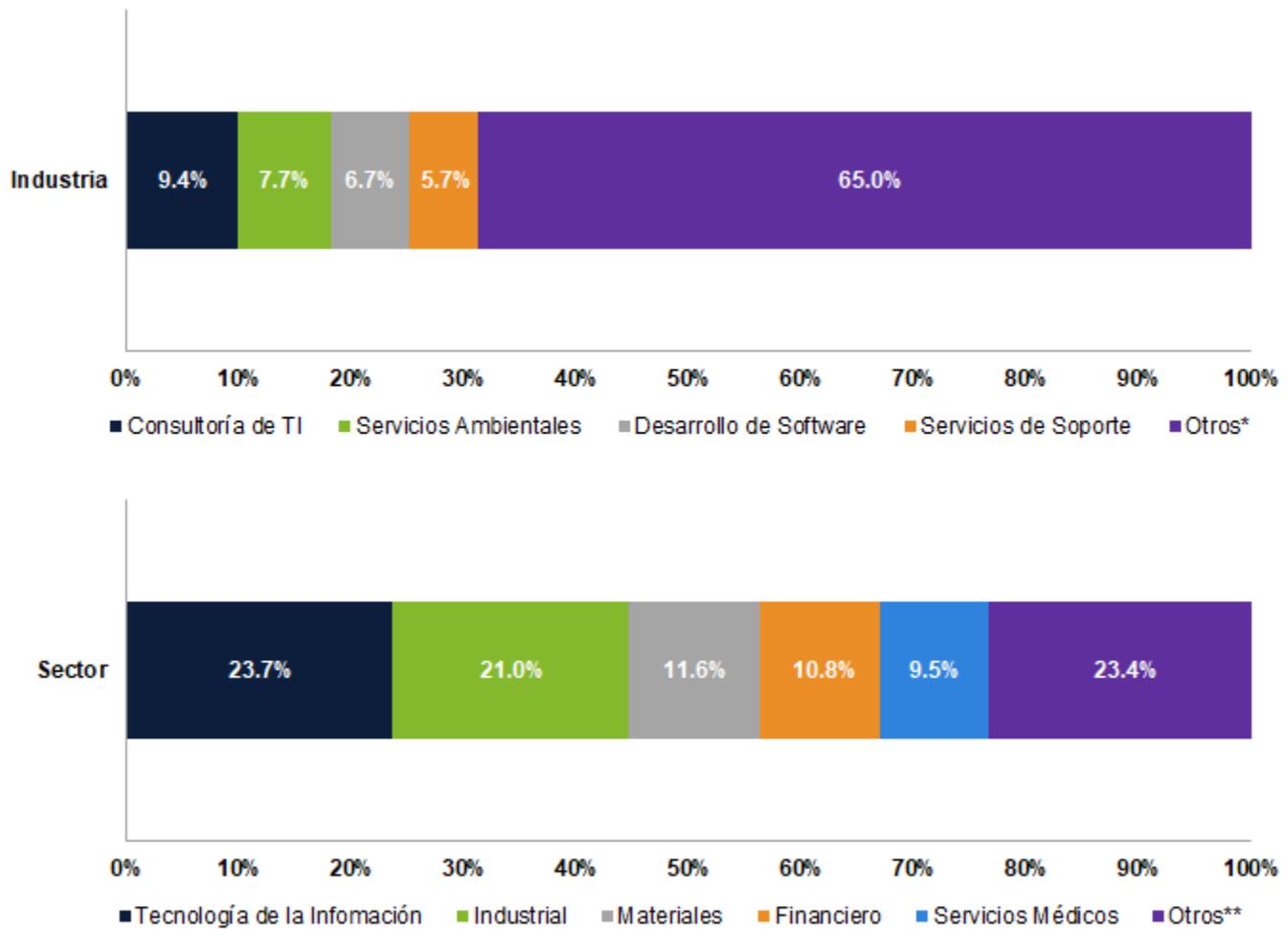


WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 2. Distribución del Colateral



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

\*Otros: Servicios de Salud, Autopartes, Distribución de Tecnología, Distribución de Alimentos, Instalaciones de Salud y 20 industrias más.

\*\*Otros: Consumo Básico, Consumo Discrecional, Servicios de Comunicación y Servicios Públicos.

## Criterios de Elegibilidad

La Emisión considera distintos criterios de elegibilidad que los Créditos Subyacentes deben cumplir para limitar el perfil de riesgo de los activos cedidos al Fideicomiso. Dentro de los principales criterios se muestran niveles máximos de LTV de los Créditos Subyacentes, así como límites de concentración por industria y sector, y un rendimiento medio ponderado mínimo de los créditos cedidos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 3. Criterios de Elegibilidad**

### **Criterios de Elegibilidad**

El máximo LTV de un solo Crédito Subyacente no deberá ser mayor a 70.0%.

El apalancamiento medio ponderado a la totalidad de los acreditados subyacentes, en conjunto, no supere las 5.25x.

La media ponderada del LTV de la totalidad de los Créditos Subyacentes, en conjunto, no supere el 60.0%.

Uno o más Créditos Subyacentes a un solo acreditado subyacente, no podrán exceder del 2.5% del Monto Destinado a Inversiones\*.

El 100.0% del Monto Destinado a Inversiones, podrá ser utilizado para el otorgamiento de (o la adquisición de derechos de cobro derivados de) Créditos Subyacentes.

Hasta el 20.0% del Monto Destinado a Inversiones, podrá ser utilizado para el otorgamiento de (o la adquisición de derechos de cobro derivados de) Créditos Subyacentes en una sola industria.

Hasta el 30.0% del Monto Destinado a Inversiones, podrá ser utilizado para el otorgamiento de (o la adquisición de derechos de cobro derivados de) Créditos Subyacentes en un solo sector.

Las industrias y sectores mencionados en los dos criterios anteriores se definirán de acuerdo con las Normas de Clasificación Industrial Global (Global Industry Classification Standard).

Los Créditos Subyacentes deberán tener, en su conjunto, un rendimiento medio ponderado superior a la Tasa de Interés de los Certificados.

Los contratos de Crédito subyacente devengarán una tasa de interés variable (SOFR) igual o superior a 1%.

Los contratos de Crédito subyacente devengarán una sobretasa promedio ponderado igual o superior a 5%.

Cada crédito individual cuenta con una calificación interna inicial (*Principal Internal Rating*) igual o superior a B+.

Cada crédito será deuda preferente (*first lien*).

Los créditos no serán ni habrán sido en el pasado créditos morosos.

Los créditos no serán créditos en incumplimiento.

El crédito correspondiente no habrá sido objeto de un proceso de reestructuración.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

\*Monto Destinado a Inversiones: para cualquier fecha de determinación, el valor más alto entre (i) el valor neto del activo ("NAV") de todos los Créditos Subyacentes o (ii) el saldo del Valor Nominal Ajustado de los Certificados multiplicado por 1.05.

## **Análisis de Cosechas y TIH**

Para el análisis de cosechas del portafolio, es importante mencionar que Principal aún no muestra un incumplimiento en su cartera, por lo que, para fines del análisis, se utilizará la información de mercado comparable disponible. Con lo anterior, se consideran los créditos con atraso mayor a 90 días, con originación de 2008 a 2023. Cabe señalar que el Fideicomitente presenta un historial de cosechas propias del 2020 al 2023 y no muestra incumplimiento en sus cosechas. A consideración de HR Ratings, el Fideicomitente presenta un bajo historial en sus cosechas, tomando en consideración el plazo de originación del portafolio de 5 años. En línea con lo anterior, HR Ratings utilizará la máxima Tasa de Incumplimiento Histórica disponible de mercado, que corresponde al 1.6% del año 2014 (vs. 1.0% en el análisis inicial).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 4. Análisis de Cosechas y TIH**

<b>Año</b>	<b>% Pérdida</b>
2008	1.5%
2009	0.5%
2010	0.7%
2011	0.9%
2012	1.0%
2013	0.8%
<b>2014*</b>	<b>1.6%</b>
2015	0.8%
2016	0.4%
2017	0.7%
2018	0.6%
2019	0.2%
2020	0.3%
2021	0.0%
2022	0.0%
2023	0.0%
<b>TOTAL</b>	<b>1.6%</b>

Fuente: HR Ratings con información de mercado.

\*Cosecha utilizada.

## Análisis de Flujo de Efectivo

Con el objetivo de determinar la Mora Máxima que soportaría el portafolio subyacente sin perder su capacidad de pago en tiempo y forma, HR Ratings llevó a cabo un análisis de flujo de efectivo bajo un escenario de estrés. Por otra parte, se realizó un análisis bajo un escenario base para determinar el comportamiento esperado de la Estructura ante condiciones probables.

## Escenario de Estrés

Para determinar el comportamiento esperado de la Emisión, HR Ratings realizó un análisis de flujo de efectivo bajo un escenario de estrés. A través de dicho escenario se determina la Mora Máxima que soportaría la Emisión bajo condiciones adversas, sin perder su capacidad de pago en tiempo y forma. El escenario de estrés incorpora diversos supuestos económicos y de mercado, con el propósito de reflejar las sensibilidades de la Emisión ante diversos factores. Entre los principales supuestos se encuentran los siguientes:

1. Monto de la Emisión de hasta USD\$95.2m.
2. Plazo de la Emisión de 12 años, donde los primeros 6 años corresponden al Periodo de Inversión. Durante el Periodo de Inversión, la Emisión destinará el 100.0% de los recursos disponibles, posterior al pago de gastos de mantenimiento y de intereses, para la adquisición de nuevos Activos de Financiamiento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

3. Recursos recibidos por el Fideicomiso Emisor a través de llamadas de capital durante los primeros 5 trimestres. Al cierre de diciembre de 2024, se han llevado a cabo dos llamadas de capital que acumulan USD\$31.8m.
4. Se considera que los Créditos Subyacentes adquiridos durante el Periodo de Inversión presentarán una sobretasa mínima de 5.0% así como un plazo remanente de 42 meses.
5. Esquema de amortización full-turbo a partir del año 7 de vigencia, donde todos los recursos serán utilizados para la amortización de principal de la Emisión, hasta que el Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles sea igual al 0.1% de su valor nominal.
6. Tasa de interés de los CEBURS Fiduciarios del equivalente a la tasa SOFR, más una sobretasa de 250bps.
7. La Emisión considera una colateralización de 105.0% en la Fecha de Colocación Inicial y en cada Fecha de Colocación Subsecuente. No obstante, derivado de la reinversión de los recursos disponibles durante el Periodo de Inversión, se estima que la Emisión presentará un incremento en su colateralización gradualmente.
8. Cuenta de Reserva para Gastos Mantenimiento equivalente a un año de los gastos de mantenimiento estimados. HR Ratings considera que dicha reserva presentaría un saldo estimado de USD\$1.5m aproximadamente.
9. Se considera que los gastos de mantenimiento anuales equivaldrían a aproximadamente USD\$1.5m durante la vida de la Emisión.
10. Cuenta de Reserva de Liquidez equivalente a 3 meses de pago de intereses y al 0.1% del Valor Nominal Ajustado de los CEBURS Fiduciarios.
11. Cuenta de Reserva para Pagos Semestrales que se irá construyendo hasta alcanzar el siguiente pago de cupón.
12. Comisión de Administración pagadera de forma semestral equivalentes a 90bps del saldo insoluto de los Créditos Subyacentes.
13. Mora de 0.0% durante el Periodo de Inversión y de 2.5% en el Periodo de Amortización.

Al considerar los supuestos anteriores, durante el Periodo de Inversión se esperarían ingresos totales de USD\$262.2m, los cuales estarían compuestos principalmente por la cobranza de principal e intereses de los Créditos Subyacentes, y en menor medida por las constituciones de las reservas (vs. USD\$284.5m en el análisis inicial). Asimismo, los egresos durante el Periodo de Inversión se ubicarían en el mismo nivel de USD\$262.2m, con 84.3% de estos recursos destinados a la compra de nuevos Créditos Subyacentes, 11.0% al pago de intereses, 2.9% a gastos de mantenimiento y el restante a reconstitución de reservas (vs. USD\$284.5m, 85.2%, 10.3% y 2.8% en el análisis inicial).

Por otro lado, durante el Periodo de Amortización se esperan ingresos totales por USD\$105.2m, donde la mayor parte de los recursos provendría de cobranza de principal e intereses de los Créditos Subyacentes y en menor proporción de las reservas



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

del Fideicomiso (vs. USD\$105.8m en el análisis inicial). Los egresos en dicho periodo acumularían USD\$105.2m, los cuales se destinarían en su mayor parte a la amortización de los CEBURS Fiduciarios que sería el 90.5% de estos, y al pago de intereses que serían el 5.4% de estos (vs. USD\$105.8m, 90.2% y 5.0% en el análisis inicial).

**Figura 5. Flujo de Efectivo Escenario de Estrés**

	Periodo de Inversión	Periodo de Amortización	Total
<b>Cobranza Esperada</b>	<b>259.2</b>	<b>115.5</b>	<b>374.8</b>
Principal	213.3	104.3	317.5
Intereses	46.0	11.2	57.2
<b>Cobranza Esperada con Prepagos</b>	<b>259.2</b>	<b>115.5</b>	<b>374.8</b>
Principal	213.3	104.3	317.5
Intereses	46.0	11.2	57.2
Prepagos	0.0	0.0	0.0
<b>Cobranza no Realizada por Mora</b>	<b>0.0</b>	<b>15.3</b>	<b>15.3</b>
Principal	0.0	14.1	14.1
Intereses	0.0	1.2	1.2
Prepagos	0.0	0.0	0.0
<b>Cobranza Total</b>	<b>259.2</b>	<b>100.2</b>	<b>359.5</b>
Principal	213.3	90.2	303.5
Intereses	46.0	10.0	56.0
Prepagos	0.0	0.0	0.0
+ Intereses Inversiones Fondos	0.7	0.3	1.0
+ Liberaciones de Fondos	0.1	2.0	2.1
+ Saldo Inicial Reserva de Gastos Mantenimiento	0.7	1.4	0.7
+ Saldo Inicial Reserva de Pagos Semestrales	1.1	1.9	1.1
+ Saldo Inicial Reserva de Liquidez	0.4	1.4	0.4
+ Saldo Inicial Cuenta General	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final Reserva de Gastos Mantenimiento	1.4	0.0	0.0
- Saldo Final Reserva de Pagos Semestrales	1.9	0.0	0.0
- Saldo Final Reserva de Liquidez	1.4	0.0	0.0
- Saldo Final Cuenta General	0.0	0.0	0.0
- Compra de Derechos Subyacentes	221.0	0.0	221.0
- Liberación a Tenedores	0.0	0.0	0.0
- Pago de Mantenimiento	7.6	4.4	12.0
- Pago de Intereses	28.9	5.6	34.5
- Amortización	0.0	95.2	95.2
<b>TOTAL</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

Fuente: Análisis realizado por HR Ratings en un escenario de estrés.

En el Periodo de Inversión se incorpora una mora de 0.0%, con el supuesto de que el Fideicomitente mantendría su capacidad de aportar nuevos Créditos Subyacentes, además de que se presentarían cuatro llamadas de capital trimestrales, posterior a la inicial y a la subsecuente al cierre de diciembre de 2024, todas por un monto de USD\$15.9m, y con ello mantener una colateralización de 105.0% en la Fecha de Colocación Inicial y en cada Fecha de Colocación Subsecuente. Por otra parte, durante el Periodo de Amortización se incorporó una mora incremental de 2.5% (vs. 3.0% en el análisis inicial). Lo anterior resulta en que durante este periodo se tenga cobranza realizada de USD\$115.5m y de USD\$100.2m tras incorporar la



@HRRATINGS



HR RATINGS



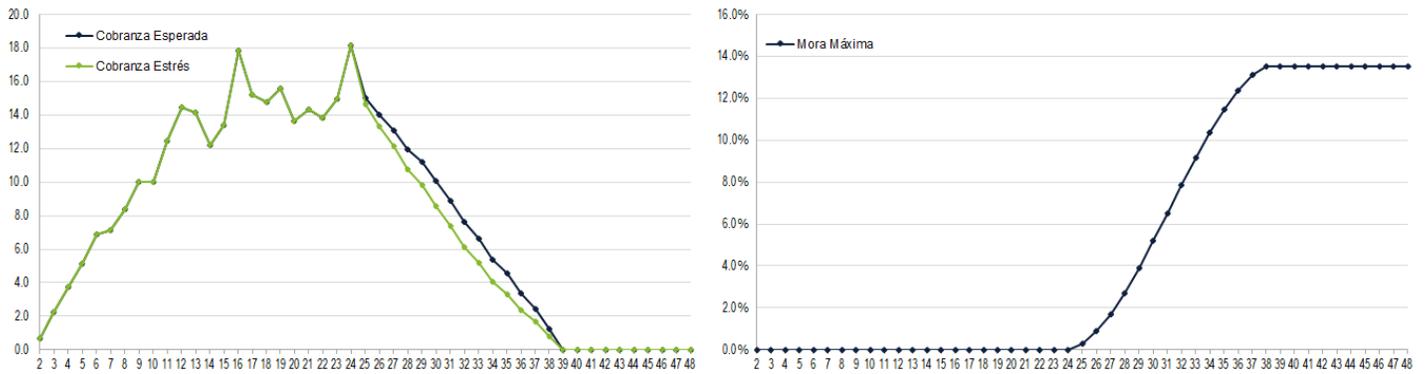
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

cobranza no recibida por morosidad (vs. USD120.1m y USD100.7m en el análisis inicial). Esto da como resultado una Mora Máxima de 13.5%, que se compara con una TIH de 1.6% de mercado y se traduce en una VTI de 8.6x (vs. 16.5%, 1.0% y 16.2x).

**Figura 6. Cobranza Esperada vs. Cobranza Estrés vs. Mora Máxima**



Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario de ABS

**Colateralización.** Saldo de los Créditos Subyacentes la Fecha de Colocación Inicial y en cada Fecha de Colocación Subsecuente / Saldo de CEBURS Fiduciarios emitido en la Colocación Inicial y en cada Colocación Subsecuentes.

**Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).** Suma Promedio Ponderada de la Máxima Mora Anual y la Originación del Periodo.

**Mora Máxima.** Cobranza no Realizada de Principal en el Periodo de Cosecha / Cobranza Esperada de Principal en el Periodo de Cosecha.

**Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).** Mora Máxima / TIH.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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**

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023
Calificación anterior	HR AAA (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	15 de julio de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Junio 2020 a diciembre 2024
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y legal proporcionada por el Agente Estructurador y el Fideicomitente.
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)	La calificación ya incluye dicho factor de riesgo.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N/A

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 o 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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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](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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS