

Calificación

SIPYTCB 13

HR AA (E)

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Hatsutaro Takahashi

Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

Samuel Eigure-Lascano

Analista de Corporativos
samuel.egurelascano@hrratings.com

José Luis Cano

Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
joseluis.cano@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA (E) con Perspectiva Estable para SIPYTCB 13

La ratificación de la calificación de los Certificados Bursátiles (CEBURS) Fiduciarios SIPYTCB 13 (el Fideicomiso y/o la Emisión) se fundamenta en el comportamiento observado durante los últimos doce meses (UDM) al tercer trimestre de 2019 (3T19) de la cobranza cedida al Fideicomiso, la cual presentó un avance de 9.5% por encima de nuestras proyecciones base. Asimismo, se consideró el flujo disponible para cubrir el servicio de la deuda observado ese mismo periodo, el cual se encontró por debajo de nuestras expectativas anteriores para un escenario base. Adicionalmente, se consideró la máxima caída soportada en la cobranza futura de la Emisión de 19.8% antes de incumplir con sus obligaciones en el servicio de la deuda y con lo establecido dentro de la documentación legal, activando algún evento de amortización acelerada, permitiéndole alcanzar una Tasa de Estrés Anualizada de 2.7% (vs. 3.8% en nuestra revisión anterior). Cabe mencionar que, al ser una estructura de carácter dependiente, HR Ratings mantiene monitoreo de constante de la calidad crediticia de Servicios Integrales de Pasaje y Turismo, S.A. de C.V. (SIPYT) y de su empresa filial Inversionistas en Autotransportes Mexicanos, S.A. de C.V. (IAMSA y/o el Fideicomitente) al estar cedidos los usufructos proveniente de la explotación de los autobuses de ésta última.

La Emisión de Certificados Bursátiles (CEBURS) Fiduciarios con clave de pizarra SIPYTCB 13 (la Emisión), fue colocada por un monto de P\$3,500m y vigencia de 15 años el pasado 30 de mayo del 2013. Esta Emisión se encuentra al amparo del Programa de CEBURS Fiduciarios autorizado a Servicios Integrados de Pasaje y de Turismo, S.A. de C.V. (SIPYT y/o la Empresa) por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), por un monto a disponer de P\$3,500m y vigencia de cinco años a partir del 27 de mayo del 2013. A continuación, en la tabla 1 se muestran las principales características de SIPYTCB 13.

Tabla 1. Características Principales de los CEBURS Fiduciarios

Monto del Programa	P\$3,500m
Fecha de Autorización	27 de mayo del 2013
Clave de Pizarra de la Emisión SIPYTCB 13	
Monto de la Emisión	P\$3,500m
Saldo insoluto	P\$3,126m
Fecha de Colocación	30 de mayo del 2013
Vigencia	15 años
Amortizaciones de Principal	Amortización parcial anticipada los meses de enero y julio
Tasa de Interés	Tasa fija de 8.90%
Periodicidad de Intereses	Trimestral
Fiduciario	Deutsche Bank México S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero

Fuente: HR Ratings con base en información proporcionada por la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Cobranza total 9.5% por encima de nuestro escenario base.** En un comparativo con nuestras proyecciones del pasado 18 de octubre de 2018, la cobranza observada durante el periodo resultó 9.5% por encima de nuestro escenario base derivado de un Factor de Ocupación (FO) estable en las rutas donde opera de 49%; así como un mayor número de autobuses operando a lo que se estimaba anteriormente. Estos factores le permitieron a la Emisión alcanzar una cobranza cedida de P\$6,692m al 3T19 (vs. P\$6,112m en el escenario base anterior).
- **Amortizaciones objetivo por encima de las proyectadas.** La Emisión cuenta con amortizaciones objetivo, que en caso de no realizar por seis periodos consecutivos de manera semestral, resultaría en un evento de vencimiento anticipado. En un comparativo con nuestras proyecciones, la Empresa realizó dichas amortizaciones por encima a lo estimado dentro de un escenario base, alcanzando amortizaciones totales de P\$125m al 3T19 (vs. P\$98m un escenario base).
- **Menor flujo disponible para servicio de la deuda.** Tras incrementos en el costo del combustible en 2018 e inicios 2019, hubo impactos en el flujo disponible para servicio de la deuda. No obstante, en un comparativo de los UDM, se pudo observar una recuperación en dicho flujo debido a la estabilización en el costo del diésel, así como medidas tomadas por IAMSA encaminadas en mejorar los costos operativos (control de velocidad en el manejo, sustitución de rutas etc.). De esta forma, alcanzando un flujo disponible para servicio de la deuda al 3T19 de P\$650m (vs. P\$1,034m al 3T18).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en cobranza cedida.** Para los periodos siguientes, en un escenario base, estimamos un incremento moderado y sostenido en la cobranza cedida al fideicomiso. Esto principalmente por una mayor consolidación de las rutas donde IAMSA opera, así como de ingresos provenientes de la venta de autobuses con base en el calendario de renovación de flota establecido. De esta forma, para los periodos siguientes estimamos que la Emisión genere una cobranza total de P\$19,637m.
- **TEA de 2.7%.** En un escenario bajo máximas condiciones de estrés, estimamos que la Emisión soporte una caída máxima de cobranza de 19.8%, manteniendo una TEA de 2.7% (vs. una TEA de 3.8% sobre nuestra revisión anterior). Lo anterior debido a una estabilización más moderada en el precio del diésel en el mediano plazo (conforme a lo observado históricamente), aunado al perfil de vencimientos de la Emisión de largo plazo que ocasiona una mayor sensibilidad en el cumplimiento de las obligaciones contractuales de deuda ante una caída acelerada de los ingresos.

Factores adicionales considerados

- **Venta de Transportes y Autobuses del Pacífico, S.A. de C.V. (TAP).** En el presente análisis se consideró la venta de TAP por parte de IAMSA a una empresa relacionada. A pesar de dicha venta, los recursos provenientes de la explotación de los autobuses de TAP siguen manteniéndose dentro del Fideicomiso; sin embargo, HR Ratings considera importante analizar la calidad crediticia de TAP una vez escindida de IAMSA.
- **Reserva y Fondo del Servicio de la deuda.** Con base en la documentación legal, el Fideicomiso fue constituido a partir de los recursos de la colocación de una Reserva del Servicio de Deuda, la cual debe mantener un flujo equivalente a cuatro periodos de intereses trimestrales. Asimismo, en cada fecha de corte mensual, el Fideicomiso asigna recursos al Fondo del Servicio de Deuda para mantener el equivalente al pago de intereses de la siguiente fecha de cupón. Esto consideramos es una fortaleza en caso de algún evento de incumplimiento o insuficiencia en las obligaciones de deuda.

Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento en la cobranza cedida.** Un incremento en la cobranza cedida que le permita a la Emisión mantener un mayor flujo disponible para servicio de la deuda y, a su vez, realizar amortizaciones parciales anticipadas (con base en las condiciones establecidas en documentación legal) podría tener un impacto positivo en la calificación. Lo anterior dadas las características del Fideicomiso, en donde parte del remanente puede ser utilizado para amortizar anticipadamente y, con ello, permitirle a la Emisión tener una menor presión en el cumplimiento de sus obligaciones en el largo plazo, trayendo un beneficio, a su vez, sobre la calidad crediticia del Fideicomitente.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incumplimiento en amortizaciones objetivo.** Un incumplimiento continuo en las amortizaciones objetivo, aunque sea resarcido en los periodos siguientes, podría ser indicio de un detrimento en la calidad crediticia de la Emisión y con ello tener un impacto negativo en la calificación. Esto al representar una menor fortaleza para hacer frente a sus obligaciones de servicio de la deuda.
- **Deterioro en la calidad crediticia de IAMSA.** Al ser una emisión de carácter dependiente, un deterioro en la calidad crediticia de IAMSA pudiera tener un impacto negativo sobre la calificación.

Anexo I - Escenario Base

Anexos SIPYTCB 13: Escenario Base*												
Año	Cobranza Neta	Fondo de Impuestos	Fondo G. de Mmto de Emisión	Fondo G. de Operación	Fondo del Servicio de Deuda	Fondo de CAPEX	Fondo de Remanentes	Flujo a Fideicomitente	Intereses	Amortizaciones	Saldo Insoluto	
30/04/2018	493	(10)	(0)	(376)	0	(25)	0	0	73	0	3,263	
31/05/2018	448	(0)	0	(430)	0	(58)	0	3	0	0	3,263	
30/06/2018	403	(0)	(0)	(302)	0	(36)	0	0	0	0	3,263	
30/07/2018	553	(0)	(2)	(376)	0	(52)	0	1	83	10	3,253	
31/08/2018	458	(0)	0	(469)	(37)	(50)	0	0	0	0	3,253	
30/09/2018	376	(0)	0	(256)	(37)	(60)	0	0	0	0	3,253	
29/10/2018	479	(0)	(2)	(483)	0	(34)	0	1	74	0	3,253	
30/11/2018	460	(0)	(1)	(338)	(59)	(58)	0	0	0	0	3,253	
31/12/2018	585	(0)	(0)	(461)	(59)	(104)	0	0	0	0	3,253	
30/01/2019	452	(0)	0	(308)	0	(57)	(56)	0	119	45	3,208	
28/02/2019	359	(0)	0	(344)	(36)	(18)	0	52	0	0	3,208	
31/03/2019	405	(0)	(2)	(348)	(36)	(46)	0	0	0	0	3,208	
30/04/2019	518	(0)	(1)	(393)	0	(17)	0	0	71	0	3,208	
31/05/2019	431	(0)	(1)	(408)	(77)	(45)	0	0	0	0	3,208	
30/06/2019	422	(0)	(0)	(375)	(77)	(16)	(9)	0	0	2	3,207	
30/07/2019	588	(0)	(2)	(356)	0	(75)	(109)	0	155	81	3,126	
31/08/2019	550	(0)	(0)	(409)	(35)	(160)	(33)	0	0	0	3,126	
30/09/2019	440	(0)	(1)	(387)	(35)	(41)	0	0	0	0	3,126	
29/10/2019	345	(0)	(1)	(273)	0	(33)	(42)	0	70	0	3,126	
30/11/2019	459	(0)	(1)	(362)	(36)	(26)	(38)	0	0	0	3,126	
31/12/2019	611	(0)	(1)	(482)	(36)	(34)	(59)	0	0	0	3,126	
30/01/2020	415	(0)	(1)	(328)	0	(46)	(42)	213	72	116	3,010	
29/02/2020	341	(0)	(1)	(269)	(34)	(31)	(10)	0	0	0	3,010	
31/03/2020	533	(0)	(1)	(421)	(34)	(26)	(53)	0	0	0	3,010	
29/04/2020	416	(0)	(1)	(329)	0	(40)	(48)	0	68	0	3,010	
31/05/2020	407	(0)	(1)	(322)	(34)	(31)	(24)	0	0	0	3,010	
30/06/2020	442	(0)	(1)	(349)	(34)	(31)	(28)	0	0	0	3,010	
29/07/2020	401	(0)	(1)	(317)	0	(33)	(52)	175	69	116	2,894	
31/08/2020	532	(0)	(1)	(420)	(34)	(30)	(52)	0	0	0	2,894	
30/09/2020	388	(0)	(1)	(306)	(34)	(40)	(9)	0	0	0	2,894	
28/10/2020	365	(0)	(1)	(289)	0	(29)	(48)	0	67	0	2,894	
30/11/2020	485	(0)	(1)	(383)	(34)	(27)	(45)	0	0	0	2,894	
31/12/2020	646	(0)	(1)	(510)	(34)	(36)	(66)	0	0	0	2,894	
29/01/2021	443	(0)	(1)	(350)	0	(48)	(45)	214	69	137	2,757	
28/02/2021	364	(0)	(1)	(287)	(32)	(33)	(16)	0	0	0	2,757	
31/03/2021	569	(0)	(1)	(251)	(32)	(27)	(258)	0	0	0	2,757	
29/04/2021	444	(0)	(1)	(351)	0	(43)	(51)	0	65	0	2,757	
31/05/2021	435	(0)	(1)	(344)	(33)	(33)	(30)	0	0	0	2,757	
30/06/2021	472	(0)	(1)	(373)	(33)	(33)	(34)	0	0	0	2,757	
29/07/2021	428	(0)	(1)	(338)	0	(35)	(55)	359	65	185	2,572	
31/08/2021	568	(0)	(1)	(449)	(32)	(32)	(61)	0	0	0	2,572	
30/09/2021	414	(0)	(1)	(327)	(32)	(43)	(13)	0	0	0	2,572	
28/10/2021	390	(0)	(1)	(308)	0	(31)	(52)	0	63	0	2,572	
30/11/2021	518	(0)	(1)	(409)	(32)	(29)	(53)	0	0	0	2,572	
31/12/2021	690	(0)	(1)	(545)	(32)	(39)	(74)	0	0	0	2,572	
29/01/2022	476	(0)	(1)	(376)	0	(52)	(49)	244	65	168	2,404	
28/02/2022	391	(0)	(1)	(309)	(30)	(36)	(22)	0	0	0	2,404	
31/03/2022	611	(0)	(1)	(483)	(30)	(29)	(70)	0	0	0	2,404	
29/04/2022	477	(0)	(1)	(377)	0	(46)	(55)	0	60	0	2,404	
31/05/2022	467	(0)	(1)	(369)	(30)	(36)	(38)	0	0	0	2,404	
30/06/2022	507	(0)	(1)	(401)	(30)	(35)	(42)	0	0	0	2,404	
29/07/2022	460	(0)	(1)	(363)	0	(38)	(59)	231	61	178	2,227	
31/08/2022	610	(0)	(1)	(482)	(29)	(35)	(71)	0	0	0	2,227	
30/09/2022	444	(0)	(1)	(351)	(29)	(46)	(19)	0	0	0	2,227	
28/10/2022	419	(0)	(1)	(331)	0	(33)	(55)	0	58	0	2,227	
30/11/2022	556	(0)	(1)	(439)	(30)	(31)	(63)	0	0	0	2,227	
31/12/2022	741	(0)	(1)	(585)	(30)	(42)	(85)	0	0	0	2,227	

Fuente: HR Ratings con base en información proporcionada por la Empresa y proyecciones propias a partir de septiembre 2019.

Anexos SIPYTCB 13: Escenario Base*												
Año	Cobranza Neta	Fondo de Impuestos	Fondo G. de Mmto de Emisión	Fondo G. de Operación	Fondo del Servicio de Deuda	Fondo de CAPEX	Fondo de Remanentes	Flujo a Fideicomitente	Intereses	Amortizaciones	Saldo Insoluto	
29/01/2023	486	(0)	(1)	(384)	0	(56)	(47)	274	59	202	2,024	
28/02/2023	398	(0)	(1)	(315)	(27)	(36)	(27)	0	0	0	2,024	
31/03/2023	623	(0)	(1)	(492)	(27)	(30)	(74)	0	0	0	2,024	
29/04/2023	487	(0)	(1)	(385)	0	(47)	(56)	0	55	0	2,024	
31/05/2023	477	(0)	(1)	(376)	(28)	(37)	(44)	0	0	0	2,024	
30/06/2023	517	(0)	(1)	(409)	(28)	(36)	(46)	0	0	0	2,024	
29/07/2023	469	(0)	(1)	(371)	0	(39)	(60)	249	55	210	1,814	
31/08/2023	622	(0)	(1)	(492)	(26)	(35)	(77)	0	0	0	1,814	
30/09/2023	453	(0)	(1)	(358)	(26)	(47)	(23)	0	0	0	1,814	
28/10/2023	427	(0)	(1)	(338)	0	(34)	(56)	0	52	0	1,814	
30/11/2023	567	(0)	(1)	(448)	(26)	(32)	(69)	0	0	0	1,814	
31/12/2023	756	(0)	(1)	(597)	(26)	(43)	(90)	0	0	0	1,814	
29/01/2024	495	(0)	(1)	(391)	0	(57)	(48)	294	53	237	1,577	
29/02/2024	406	(0)	(1)	(321)	(24)	(37)	(33)	0	0	0	1,577	
31/03/2024	636	(0)	(1)	(502)	(24)	(30)	(80)	0	0	0	1,577	
28/04/2024	496	(0)	(1)	(392)	0	(48)	(57)	0	48	0	1,577	
31/05/2024	486	(0)	(1)	(384)	(24)	(37)	(50)	0	0	0	1,577	
30/06/2024	527	(0)	(1)	(417)	(24)	(36)	(51)	0	0	0	1,577	
28/07/2024	479	(0)	(1)	(378)	0	(40)	(62)	268	48	246	1,331	
31/08/2024	635	(0)	(1)	(501)	(22)	(36)	(84)	0	0	0	1,331	
30/09/2024	462	(0)	(1)	(365)	(22)	(48)	(28)	0	0	0	1,331	
27/10/2024	436	(0)	(1)	(344)	0	(35)	(58)	0	44	0	1,331	
30/11/2024	579	(0)	(1)	(457)	(23)	(33)	(76)	0	0	0	1,331	
31/12/2024	771	(0)	(1)	(609)	(23)	(43)	(96)	0	0	0	1,331	
28/01/2025	505	(0)	(1)	(399)	0	(58)	(49)	316	45	275	1,057	
28/02/2025	415	(0)	(1)	(327)	(20)	(38)	(40)	0	0	0	1,057	
31/03/2025	649	(0)	(1)	(512)	(20)	(31)	(86)	0	0	0	1,057	
28/04/2025	506	(0)	(1)	(400)	0	(49)	(58)	0	39	0	1,057	
31/05/2025	496	(0)	(1)	(392)	(20)	(38)	(57)	0	0	0	1,057	
30/06/2025	538	(0)	(1)	(425)	(20)	(37)	(57)	0	0	0	1,057	
28/07/2025	488	(0)	(1)	(386)	0	(40)	(63)	291	40	286	771	
31/08/2025	647	(0)	(1)	(512)	(17)	(37)	(93)	0	0	0	771	
30/09/2025	472	(0)	(1)	(373)	(17)	(49)	(34)	0	0	0	771	
27/10/2025	445	(0)	(1)	(351)	0	(35)	(59)	0	35	0	771	
30/11/2025	590	(0)	(1)	(466)	(18)	(33)	(84)	0	0	0	771	
31/12/2025	786	(0)	(1)	(621)	(18)	(44)	(104)	0	0	0	771	
28/01/2026	515	(0)	(1)	(407)	0	(59)	(50)	341	36	317	454	
28/02/2026	423	(0)	(1)	(334)	(15)	(39)	(47)	0	0	0	454	
31/03/2026	661	(0)	(1)	(523)	(15)	(32)	(93)	0	0	0	454	
28/04/2026	517	(0)	(1)	(408)	0	(50)	(60)	0	29	0	454	
31/05/2026	506	(0)	(1)	(400)	(15)	(39)	(65)	0	0	0	454	
30/06/2026	549	(0)	(1)	(434)	(15)	(38)	(63)	0	0	0	454	
28/07/2026	498	(0)	(1)	(393)	0	(41)	(64)	316	30	329	125	
31/08/2026	660	(0)	(1)	(522)	(12)	(37)	(102)	0	0	0	125	
30/09/2026	481	(0)	(1)	(380)	(12)	(50)	(40)	0	0	0	125	
27/10/2026	454	(0)	(1)	(358)	0	(36)	(60)	0	24	0	125	
30/11/2026	602	(0)	(1)	(476)	(12)	(34)	(93)	0	0	0	125	
31/12/2026	802	(0)	(1)	(633)	(12)	(45)	(112)	0	0	0	125	
28/01/2027	526	(0)	(1)	(415)	0	(60)	(51)	555	25	125	-	

Fuente: HR Ratings con base en información proporcionada por la Empresa y proyecciones propias a partir de septiembre 2019.

Anexo II - Escenario de Estrés

Anexos SIPYTCB 13: Escenario Máximo Estrés*												
Año	Cobranza Neta	Fondo de Impuestos	Fondo G. de Mnto de Emisión	Fondo G. de Operación	Fondo del Servicio de Deuda	Fondo de CAPEX	Fondo de Remanentes	Flujo a Fideicomitente	Intereses	Amortizaciones	Saldo Insoluto	
30/04/2018	493	(10)	(0)	(376)	0	(25)	0	0	73	0	3,263	
31/05/2018	448	(0)	0	(430)	0	(58)	0	3	0	0	3,263	
30/06/2018	403	(0)	(0)	(302)	0	(36)	0	0	0	0	3,263	
30/07/2018	553	(0)	(2)	(376)	0	(52)	0	1	83	10	3,253	
31/08/2018	458	(0)	0	(469)	(37)	(50)	0	0	0	0	3,253	
30/09/2018	376	(0)	0	(256)	(37)	(60)	0	0	0	0	3,253	
29/10/2018	479	(0)	(2)	(483)	0	(34)	0	1	74	0	3,253	
30/11/2018	460	(0)	(1)	(338)	(59)	(58)	0	0	0	0	3,253	
31/12/2018	585	(0)	(0)	(461)	(59)	(104)	0	0	0	0	3,253	
30/01/2019	452	(0)	0	(308)	0	(57)	(56)	0	119	45	3,208	
28/02/2019	359	(0)	0	(344)	(36)	(18)	0	52	0	0	3,208	
31/03/2019	405	(0)	(2)	(348)	(36)	(46)	0	0	0	0	3,208	
30/04/2019	518	(0)	(1)	(393)	0	(17)	0	0	71	0	3,208	
31/05/2019	431	(0)	(1)	(408)	(77)	(45)	0	0	0	0	3,208	
30/06/2019	422	(0)	(0)	(375)	(77)	(16)	(9)	0	0	2	3,207	
30/07/2019	588	(0)	(2)	(356)	0	(75)	(109)	0	155	81	3,126	
31/08/2019	550	(0)	(0)	(409)	(35)	(160)	(33)	0	0	0	3,126	
30/09/2019	440	(0)	(1)	(387)	(35)	(41)	0	0	0	0	3,126	
29/10/2019	239	(0)	(1)	(194)	0	(33)	(15)	0	70	0	3,126	
30/11/2019	318	(0)	(1)	(257)	(36)	(18)	(10)	0	0	0	3,126	
31/12/2019	423	(0)	(1)	(343)	(36)	(24)	(21)	0	0	0	3,126	
30/01/2020	234	(0)	(1)	(189)	0	(32)	(13)	116	72	92	3,034	
29/02/2020	192	(0)	(1)	(155)	(34)	(6)	0	0	0	0	3,034	
31/03/2020	300	(0)	(1)	(243)	(34)	(14)	(9)	0	0	0	3,034	
29/04/2020	234	(0)	(1)	(190)	0	(23)	(23)	0	68	0	3,034	
31/05/2020	229	(0)	(1)	(186)	(34)	(13)	0	0	0	0	3,034	
30/06/2020	249	(0)	(1)	(202)	(34)	(14)	0	0	0	0	3,034	
29/07/2020	226	(0)	(1)	(183)	0	(19)	(25)	48	69	84	2,950	
31/08/2020	300	(0)	(1)	(243)	(34)	(17)	(11)	0	0	0	2,950	
30/09/2020	218	(0)	(1)	(177)	(34)	(9)	0	0	0	0	2,950	
28/10/2020	206	(0)	(1)	(167)	0	(16)	(23)	0	67	0	2,950	
30/11/2020	273	(0)	(1)	(221)	(34)	(15)	(7)	0	0	0	2,950	
31/12/2020	364	(0)	(1)	(295)	(34)	(20)	(15)	0	0	0	2,950	
29/01/2021	201	(0)	(1)	(163)	0	(27)	(12)	56	69	97	2,852	
28/02/2021	165	(0)	(1)	(134)	(32)	(4)	0	0	0	0	2,852	
31/03/2021	258	(0)	(1)	(209)	(32)	(12)	(5)	0	0	0	2,852	
29/04/2021	202	(0)	(1)	(163)	0	(19)	(20)	0	65	0	2,852	
31/05/2021	197	(0)	(1)	(160)	(33)	(10)	0	0	0	0	2,852	
30/06/2021	214	(0)	(1)	(173)	(33)	(9)	0	0	0	0	2,852	
29/07/2021	194	(0)	(1)	(157)	0	(16)	(22)	40	65	105	2,748	
31/08/2021	258	(0)	(1)	(209)	(32)	(15)	(8)	0	0	0	2,748	
30/09/2021	188	(0)	(1)	(152)	(32)	(5)	0	0	0	0	2,748	
28/10/2021	177	(0)	(1)	(143)	0	(14)	(20)	0	63	0	2,748	
30/11/2021	235	(0)	(1)	(190)	(32)	(13)	(5)	0	0	0	2,748	
31/12/2021	313	(0)	(1)	(253)	(32)	(18)	(10)	0	0	0	2,748	
29/01/2022	173	(0)	(1)	(140)	0	(23)	(10)	45	65	118	2,629	
28/02/2022	142	(0)	(1)	(115)	(30)	(3)	0	0	0	0	2,629	
31/03/2022	222	(0)	(1)	(180)	(30)	(11)	(2)	0	0	0	2,629	
29/04/2022	173	(0)	(1)	(140)	0	(17)	(17)	0	60	0	2,629	
31/05/2022	170	(0)	(1)	(137)	(30)	(8)	0	0	0	0	2,629	
30/06/2022	184	(0)	(1)	(149)	(30)	(5)	0	0	0	0	2,629	
29/07/2022	167	(0)	(1)	(135)	0	(14)	(19)	33	61	128	2,501	
31/08/2022	222	(0)	(1)	(179)	(29)	(13)	(7)	0	0	0	2,501	
30/09/2022	161	(0)	(1)	(131)	(29)	(2)	0	0	0	0	2,501	
28/10/2022	152	(0)	(1)	(123)	0	(12)	(18)	0	58	0	2,501	
30/11/2022	202	(0)	(1)	(164)	(30)	(11)	(4)	0	0	0	2,501	
31/12/2022	269	(0)	(1)	(218)	(30)	(15)	(7)	0	0	0	2,501	

Fuente: HR Ratings con base en información proporcionada por la Empresa y proyecciones propias a partir de septiembre 2019.

Anexos SIPYTCB 13: Escenario Máximo Estrés*

Año	Cobranza Neta	Fondo de Impuestos	Fondo G. de Mmto de Emisión	Fondo G. de Operación	Fondo del Servicio de Deuda	Fondo de CAPEX	Fondo de Remanentes	Flujo a Fideicomitente	Intereses	Amortizaciones	Saldo Insoluto
29/01/2023	147	(0)	(1)	(119)	0	(20)	(8)	38	59	143	2,358
28/02/2023	121	(0)	(1)	(98)	(27)	(3)	0	0	0	0	2,358
31/03/2023	189	(0)	(1)	(153)	(27)	(9)	(0)	0	0	0	2,358
29/04/2023	147	(0)	(1)	(119)	0	(14)	(15)	0	55	0	2,358
31/05/2023	144	(0)	(1)	(117)	(28)	(7)	0	0	0	0	2,358
30/06/2023	157	(0)	(1)	(127)	(28)	(3)	0	0	0	0	2,358
29/07/2023	142	(0)	(1)	(115)	0	(12)	(16)	27	55	155	2,203
31/08/2023	188	(0)	(1)	(153)	(26)	(11)	(7)	0	0	0	2,203
30/09/2023	137	(0)	(1)	(111)	(26)	(1)	0	0	0	0	2,203
28/10/2023	129	(0)	(1)	(105)	0	(10)	(15)	0	52	0	2,203
30/11/2023	172	(0)	(1)	(139)	(26)	(10)	(5)	0	0	0	2,203
31/12/2023	229	(0)	(1)	(185)	(26)	(13)	(5)	0	0	0	2,203
29/01/2024	123	(0)	(1)	(100)	0	(17)	(7)	33	53	171	2,032
29/02/2024	101	(0)	(1)	(82)	(24)	(4)	0	0	0	0	2,032
31/03/2024	158	(0)	(1)	(128)	(24)	(7)	0	0	0	0	2,032
28/04/2024	124	(0)	(1)	(100)	0	(12)	(12)	0	48	0	2,032
31/05/2024	121	(0)	(1)	(98)	(24)	(8)	0	0	0	0	2,032
30/06/2024	131	(0)	(1)	(106)	(24)	(2)	0	0	0	0	2,032
28/07/2024	119	(0)	(1)	(97)	0	(10)	(13)	23	48	185	1,847
31/08/2024	158	(0)	(1)	(128)	(22)	(9)	(8)	0	0	0	1,847
30/09/2024	115	(0)	(1)	(93)	(22)	(1)	0	0	0	0	1,847
27/10/2024	109	(0)	(1)	(88)	0	(9)	(13)	0	44	0	1,847
30/11/2024	144	(0)	(1)	(117)	(23)	(8)	(7)	0	0	0	1,847
31/12/2024	192	(0)	(1)	(156)	(23)	(11)	(4)	0	0	0	1,847
28/01/2025	100	(0)	(1)	(81)	0	(14)	(5)	32	45	204	1,643
28/02/2025	82	(0)	(1)	(66)	(20)	(6)	0	0	0	0	1,643
31/03/2025	128	(0)	(1)	(104)	(20)	(5)	0	0	0	0	1,643
28/04/2025	100	(0)	(1)	(81)	0	(10)	(10)	0	39	0	1,643
31/05/2025	98	(0)	(1)	(79)	(20)	(8)	(2)	0	0	0	1,643
30/06/2025	106	(0)	(1)	(86)	(20)	(1)	0	0	0	0	1,643
28/07/2025	97	(0)	(1)	(78)	0	(8)	(11)	21	40	218	1,424
31/08/2025	128	(0)	(1)	(104)	(17)	(7)	(10)	0	0	0	1,424
30/09/2025	93	(0)	(1)	(76)	(17)	(1)	0	0	0	0	1,424
27/10/2025	88	(0)	(1)	(71)	0	(7)	(10)	0	35	0	1,424
30/11/2025	117	(0)	(1)	(95)	(18)	(7)	(9)	0	0	0	1,424
31/12/2025	156	(0)	(1)	(126)	(18)	(9)	(4)	0	0	0	1,424
28/01/2026	70	(0)	(1)	(57)	0	(12)	(2)	31	36	239	1,185
28/02/2026	57	(0)	(1)	(47)	(15)	(5)	(3)	0	0	0	1,185
31/03/2026	90	(0)	(1)	(73)	(15)	(3)	0	0	0	0	1,185
28/04/2026	70	(0)	(1)	(57)	0	(7)	(7)	0	29	0	1,185
31/05/2026	69	(0)	(1)	(56)	(15)	(5)	(5)	0	0	0	1,185
30/06/2026	75	(0)	(1)	(60)	(15)	(0)	0	0	0	0	1,185
28/07/2026	68	(0)	(1)	(55)	0	(6)	(8)	21	30	256	930
31/08/2026	90	(0)	(1)	(73)	(12)	(5)	(12)	0	0	0	930
30/09/2026	65	(0)	(1)	(53)	(12)	(1)	0	0	0	0	930
27/10/2026	62	(0)	(1)	(50)	0	(5)	(8)	0	24	0	930
30/11/2026	82	(0)	(1)	(66)	(12)	(5)	(12)	0	0	0	930
31/12/2026	109	(0)	(1)	(88)	(12)	(6)	(3)	0	0	0	930
28/01/2027	49	(0)	(1)	(40)	0	(8)	(2)	32	25	278	652
28/02/2027	40	(0)	(1)	(33)	(9)	(4)	(9)	0	0	0	652
31/03/2027	63	(0)	(1)	(51)	(9)	(3)	(1)	0	0	0	652
28/04/2027	49	(0)	(1)	(40)	0	(5)	(5)	0	18	0	652
31/05/2027	48	(0)	(1)	(39)	(9)	(4)	(10)	0	0	0	652
30/06/2027	52	(0)	(1)	(42)	(9)	(2)	0	0	0	0	652
28/07/2027	47	(0)	(1)	(38)	0	(4)	(6)	27	18	297	355
31/08/2027	63	(0)	(1)	(51)	(6)	(4)	(21)	0	0	0	355
30/09/2027	46	(0)	(1)	(37)	(6)	(4)	0	0	0	0	355
27/10/2027	43	(0)	(1)	(35)	0	(3)	(5)	0	11	0	355
30/11/2027	57	(0)	(1)	(46)	(6)	(3)	(14)	0	0	0	355
31/12/2027	76	(0)	(1)	(62)	(6)	(4)	(5)	0	0	0	355
28/01/2028	34	(0)	(1)	(28)	0	(6)	(2)	40	12	321	34
29/02/2028	28	(0)	(1)	(23)	(2)	(3)	(13)	0	0	0	34
31/03/2028	44	(0)	(1)	(36)	(2)	(2)	(5)	0	0	0	34
28/04/2028	34	(0)	(1)	(28)	0	(3)	(4)	77	4	34	-

Fuente: HR Ratings con base en información proporcionada por la Empresa y proyecciones propias a partir de septiembre 2019.

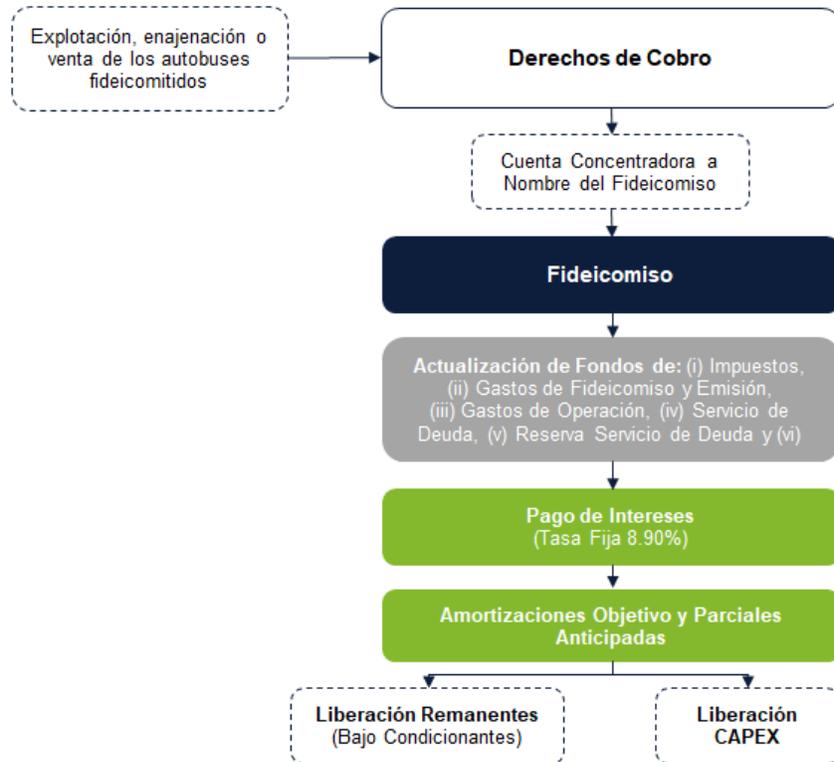
Anexo III - Legal**Prelación de Pagos**

De acuerdo con la prelación de pagos establecida en los documentos de la Emisión, los ingresos derivados de la explotación de los autobuses son depositados en la Cuenta de Ingresos; después, los recursos se transfieren a las diversas subcuentas en el siguiente orden: 1) el pago de impuestos, 2) los gastos de mantenimiento de la Emisión y los gastos de O&M, 3) se lleva a cabo el pago del servicio esperado de la deuda (intereses devengados) y, en su caso, se reconstituiría el Fondo del Servicio de la Deuda. 4) la cantidad equivalente hasta el 7.5% de los ingresos para el Fondo de CAPEX y 5) se transfieren los recursos al Fondo de Remanentes.

En caso de que existan recursos en el Fondo de Remanentes se aplicarán en el siguiente orden: i) amortización objetivo de acuerdo con la tabla de amortización establecida en los documentos de la Emisión, ii) Fondo de CAPEX hasta alcanzar el 7.5% de los ingresos o el monto establecido en el presupuesto y iii) amortizaciones anticipadas y/o recursos al Fideicomitente, según corresponda.

Con respecto al inciso iii) y hasta el último cupón, ya que el acumulado de las amortizaciones realizadas fue superior al 50% del acumulado de las amortizaciones parciales objetivo (según la tabla), el 50% de los recursos remanentes fue para amortizaciones anticipadas y el 50% restante se entregó al Fideicomitente. El Diagrama 1 muestra la prelación de pagos del Fideicomiso.

Diagrama 1. Prelación de Pagos para SIPYTCB 13



Fuente: HR Ratings con base en la documentación legal de la Emisión.

I. Grupo IAMSA

Grupo IAMSA es un conglomerado conformado por las siguientes entidades: Flecha Amarilla, Grupo Toluca, IAMSA y Ómnibus de México.

Flecha Amarilla. En 1932, propietarios de autobuses en el estado de Guanajuato crearon lo que posteriormente sería la primera compañía del grupo, Flecha Amarilla, llamada Autotransporte Flecha Amarilla Línea León-Querétaro. Otros propietarios de autobuses se fueron fusionando con Flecha Amarilla y, en 1972, el grupo comenzó a brindar servicios en el estado de Jalisco.

Entre 1985 y 1988 grupo Flecha Amarilla creó los segmentos de primera clase y ejecutivo. El grupo cuenta con 80 años de experiencia en el sector, y está conformado por más de 15 subsidiarias, entre las que destacan marcas como Flecha Amarilla, Primera Plus, Ómnibus del Bajío y La Alteña.

Grupo Toluca. En 1957, en la zona norte del país, diversos propietarios de autobuses crearon Autobuses Herradura de Plata, empresa que hoy representa una de las principales subsidiarias de Grupo Toluca. La empresa se fue consolidando a través de crecimiento orgánico, así como a través de la integración de participantes más pequeños, que operaban bajo la figura de hombre-camión en los alrededores del área que la empresa ocupaba originalmente. La compañía creció rápidamente hacia la zona central y poniente

del país, en donde su competidor más significativo operaba bajo el nombre de Flecha Amarilla.

Grupo Toluca cuenta con más de 50 años de experiencia en el sector y está conformado por más de 15 subsidiarias de operación de transporte, siendo Flecha Roja y Herradura de Plata sus principales operadoras, incluyendo algunas otras marcas como Autovías, Caminante, La Vía, La Línea, Allegra, Sur de Jalisco, Valle de Mezquital, etc.

IAMSA. El principal objetivo de IAMSA era funcionar como un vehículo de coinversión entre Grupo Toluca y Flecha Amarilla, con subsidiarias con objetivos de operación específicos, así como para establecer mecanismos de financiamiento conjunto y renovación de flota en forma coordinada. Como resultado, se creó Enlaces Terrestres Nacionales, S.A. de C.V. (ETN), la primera empresa de autotransporte en México que operó en la modalidad de servicio de lujo. Asimismo, se creó Transportes y Autobuses del Pacífico, S.A. de C.V. (TAP), empresa destinada a operar en la zona del Pacífico norte. IAMSA opera en la industria de autotransporte federal de pasajeros y de turismo, en los servicios de lujo, ejecutivo y de primera.

Diversas subsidiarias fueron incorporándose a IAMSA, incluyendo algunas enfocadas a fines administrativos. En 2005, se fundó una subsidiaria: Aeroenlaces Nacionales, que opera bajo el nombre comercial de Viva Aerobús. Viva Aerobús es una aerolínea de bajo costo que inició operaciones en 2006. Otra operación estratégica de IAMSA es la participación minoritaria en el tren suburbano.

Adicionalmente, los negocios de IAMSA incluyen la renta de autobuses, paquetería y otros relacionados.

Ómnibus de México. Comenzó operaciones en marzo de 1948. Después del éxito en la operación conjunta de Grupo IAMSA por parte de Grupo Toluca y Flecha Amarilla, la empresa fue adquirida por el grupo, consolidando así lo que ahora se conoce como Grupo IAMSA. Actualmente, Ómnibus de México atiende a más 600 localidades en México, cubriendo el noreste y el centro norte del país. Los autobuses de Ómnibus de México operan principalmente en la modalidad de servicio de primera.

Ómnibus de México cuenta con algunas subsidiarias adicionales a las operadoras de transporte, entre las que destaca una inmobiliaria que tiene una importante participación en terminales de autobuses alrededor del país.

La operación de Grupo IAMSA se encuentra diversificada a lo largo del país, y a través del servicio en diferentes modalidades. La competencia con otros grupos se da principalmente de manera local, por modalidades de servicio. Los principales competidores del grupo son Grupo Estrella Blanca, Senda, Autobuses de Oriente (ADO) y Flecha Amarilla.

II. Fideicomitente y Operadoras

El Fideicomitente es la sociedad anónima denominada Servicios Integrados de Pasaje y de Turismo, S.A. de C.V. (SIPYT), la cual es una filial de Inversionistas en Autotransportes Mexicanos, S.A. de C.V. (IAMSA), misma que detenta el 99.98% de las acciones representativas del capital social de SIPYT. IAMSA constituyó SIPYT como una sociedad de propósito específico con el objeto de que esta sociedad detentara la totalidad de la flota de autobuses fideicomitados e instrumentara la emisión SIPYTCB 13.

El principal objetivo de IAMSA era funcionar como un vehículo de coinversión entre Grupo Toluca y Flecha Amarilla, con subsidiarias de objetivos de operación específicos, y para establecer mecanismos de financiamiento conjunto y renovación de flota en forma coordinada. Para lograr lo anterior, se crearon ETN que ofrece servicio de lujo y TAP la cual opera en la zona del Pacífico norte.

IAMSA opera en la industria de autotransporte federal de pasajeros y de turismo, en los servicios de lujo, ejecutivo y de primera, mediante sus subsidiarias ETN y TAP, Junto con ellas también se encuentran: Destinos Parhikuni, S.A. de C.V. (PAR) y Transportes Amealcenses (AME). Por otra parte, es importante mencionar que ETN posee el 50% del capital social de Autotransportes Estrella Roja del Sur, S.A. de C.V. (AERS), por lo cual recibe el 50% de los ingresos derivados de la explotación de la flota operada por AERS.

SIPYT forma parte del conglomerado de transporte Grupo IAMSA, el cual cuenta con 80 años de experiencia en la industria del autotransporte. Grupo IAMSA atiende a 24 de los 32 estados de la República Mexicana, así como a las principales ciudades de Texas y otras ciudades de la costa este de Estados Unidos de América.

Grupo IAMSA está conformado por cuatro entidades relacionadas: Flecha Amarilla, Grupo Toluca (GHO y Flecha Roja), IAMSA y Ómnibus de México. El origen de Grupo IAMSA fue la alianza formada en 1990 entre dos de los principales operadores de autobuses interestatales en México, Flecha Amarilla y Grupo Toluca. Posteriormente, adquirió a Ómnibus de México y sus subsidiarias.

Grupo IAMSA tiene participación accionaria en la red de terminales del país, éste es un factor determinante en el número de andenes, taquillas, salas de espera, estacionamiento, etc. a los que tiene acceso una operadora en dicha terminal.

La zona de influencia de la operadora ETN es la zona centro y norte del país, así como Morelos y Guerrero a través de AERS, TAP opera principalmente en el Pacífico Norte, mientras que AME opera en el estado de Querétaro y PAR opera en el estado de Michoacán.

Los autobuses de las subsidiarias y filiales de Grupo IAMSA cuentan con un fondo que funge como un seguro contra daños a terceros en sus bienes y personas, así como a vías generales de comunicación y cualquier otro daño que pudiera generarse por el vehículo en caso de accidente.

En la práctica, en esta industria se acostumbra a introducir incrementos de tarifa en las temporadas de alta demanda o temporada vacacional y, al terminar la misma, disminuir los precios a niveles ligeramente superiores a los que se tenían antes del incremento.

III. Amortización Parcial Anticipada

La Emisión considera una curva de amortización objetivo con base en la cual se efectuará, en caso de existir remanentes, el pago del principal. En caso de no cubrirse el servicio esperado de la deuda (amortización objetivo de acuerdo con el calendario de amortización establecido en el título), no se generará un evento de incumplimiento. Sin embargo, se considerará un evento de incumplimiento si durante un periodo de seis Fechas de Pago de Amortización Parcial Anticipada no se cubriere cantidad alguna del servicio objetivo de la deuda.

Asimismo, si existen recursos una vez cubiertos los compromisos establecidos en la prelación de pagos (incluyendo la transferencia de recursos al fondo de CAPEX), se destinarán a efectuar prepagos parciales (amortizaciones parciales anticipadas) sobre el saldo insoluto de la deuda. No obstante, lo anterior, si el margen de utilidad de operación es igual o superior al 18% y no existe un evento de incumplimiento, estos recursos se aplicarán conforme a lo siguiente:

- a) Si las amortizaciones realizadas a esa fecha son iguales o superiores al 20% del acumulado del servicio objetivo de la deuda, el 80% se utilizará para amortizar anticipadamente y el 20% se entregará al Fideicomitente.
- b) Si las amortizaciones realizadas son iguales o superiores al 40% del acumulado del servicio objetivo, amortizará 60 y 40% será entregado al Fideicomitente.
- c) Si las amortizaciones realizadas son iguales o superiores al 50% del acumulado del servicio objetivo, 50% se utilizará para amortizar anticipadamente y el 50% restante se entregará al Fideicomitente.

IV. Eventos de Incumplimiento

Se considerarán eventos de incumplimiento los siguientes:

- Incumplimiento de las obligaciones garantizadas, ya sean de pago o de hacer y no hacer y que sea no subsanado dentro de los 30 días hábiles siguientes a la fecha de haber ocurrido.
- Si se cancelara o suspendiera la inscripción de los certificados en el Registro Nacional de Valores y no se subsana dentro de los 5 (cinco) días naturales siguientes.
- Si durante seis fechas de pago de amortización no se cubriere cantidad alguna del servicio objetivo de la deuda.
- Si cualquier documento de la Emisión deja de ser un documento válido y vigente.
- Si el Fiduciario deja de ser titular de cualquiera de los elementos integrantes del patrimonio del Fideicomiso.
- Si los accionistas actuales del Fideicomitente modificaran, vendieran o de cualquier forma transmitieran las acciones representativas del capital social sin el consentimiento previo del representante común.

Si en cualquier momento se actualiza uno o más de los eventos de incumplimiento, los tenedores podrán, mediante acuerdo adoptado en asamblea de tenedores, dar por vencido anticipadamente los mismos y exigir el pago inmediato del saldo insoluto de la Emisión.

Mientras un evento de incumplimiento no se haya subsanado, no podrán liberarse remanentes en favor del Fideicomitente, y la totalidad de las cantidades depositadas en el Fondo de Remanentes serán aplicadas hasta donde baste y alcance, a prepagar los CEBURS Fiduciarios.

V. Comité Técnico

La estructura cuenta con un Comité Técnico el cual está integrado por un total de cuatro miembros, dos de los cuales serán designados por el Representante Común y dos por el Fideicomitente. El Representante Común tendrá voto de calidad para: (i) la sustitución de

las Operadoras por incumplimiento y el Fiduciario; (ii) la ejecución del patrimonio del Fideicomiso de Garantía derivado de los Eventos de Incumplimiento; y (iii) cualquier asunto relacionado con la actualización de un Evento de Incumplimiento.

Glosario

Estrés. El nivel de estrés aplicado se refiere al nivel máximo de estrés que puede soportar la Emisión sin comprometer el cumplimiento de sus obligaciones.

TEA. Tasa de Estrés Anualizada:

$$TEA = \left| \left(\frac{\sum_{t=1}^n \text{Ingreso Real Estrés}_t}{\sum_{t=1}^n \text{Ingreso Real Base}_t} \right)^{\frac{12}{n}} - 1 \right| = \left| \left(\frac{\text{Ingreso Real Acumulado Estrés}}{\text{Ingreso Real Acumulado Base}} \right)^{\frac{12}{n}} - 1 \right|$$

Donde n es el número de meses utilizados para el análisis.

TMAC. La Tasa Media Anual de Crecimiento.



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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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 propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Bursatilización de Flujos Futuros, agosto 2016.

Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014.

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) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	10 de octubre de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2011 a Septiembre de 2019
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información mensual proporcionada por Fiduciario y documentación legal 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 calificadoradora 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).