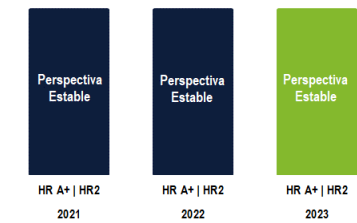


Calificación

ICV LP
ICV CP
Perspectiva

HR A+
HR2
Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Jesús Pineda
Asociado de Corporativos.
jesus.pineda@hrratings.com

Daniel Alonso Del Rio
Analista de Corporativos
daniel.delrio@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR2 para ICV

La ratificación de las calificaciones para el Instituto de Control Vehicular del Estado de Nuevo León (ICV y/o el Instituto) se fundamenta en la estrecha relación que tiene el Instituto con el Estado de Nuevo León (HR A+ con Perspectiva estable otorgada el 1ro de noviembre de 2022). Por lo anterior, consideramos que, debido a esta relación y en caso ser necesario, el Estado puede brindar apoyo operativo o financiero al ICV. Asimismo, se consideró la capacidad de pago de sus obligaciones financieras las cuales se encuentran cubiertas en su totalidad por los ingresos por refrendo. Dentro de nuestras proyecciones estimamos una generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) promedio de P\$717 millones (m), lo anterior como parte del aumento de servicios y trámites vehiculares tras el crecimiento del padrón vehicular y del número de conductores en el Estado de Nuevo León. Consideramos que la generación continua de FLE de como resultado niveles de DSCR sostenidos por arriba de 1.0x a lo largo del periodo de proyección.

	UDM al		Escenario Base UDM al			Escenario Estrés UDM al			TMAC 22-26*		Estrés vs. Base*
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P	2T24P	2T25P	2T26P	Base	Estrés	
Ingresos	4,312	6,190	6,302	6,282	6,532	5,910	5,773	6,126	1.8%	-0.3%	-6.8%
EBITDA	4,014	5,741	5,841	5,822	6,057	5,463	5,330	5,664	1.8%	-0.4%	-7.1%
Margen EBITDA	93.1%	92.8%	92.7%	92.7%	92.7%	92.4%	92.3%	92.5%	-0pbs	-0pbs	N/A
Flujo Libre de Efectivo ¹ (FLE)	668	1,810	571	656	923	349	358	605	-20.1%	-30.6%	-39.0%
Servicio de la Deuda	384	494	587	586	653	595	609	695	9.8%	12.0%	4.0%
Deuda Total	5,103	5,060	4,918	4,732	4,443	4,939	4,762	4,489	-4.2%	-3.9%	N/A
Deuda Neta (DN)	3,501	2,793	2,662	2,403	1,842	2,913	2,984	2,800	-13.0%	0.1%	N/A
DSCR ²	1.7x	3.7x	1.0x	1.1x	1.4x	0.6x	0.6x	0.9x	-225pbs	-279pbs	N/A
DSCR con caja ²	5.4x	6.9x	4.8x	5.0x	5.0x	4.4x	3.9x	3.4x	-193pbs	-348pbs	N/A
Años de Pago (DN/FLE)	5.2	1.5	4.7	3.7	2.0	8.4	8.3	4.6	N/A	N/A	N/A
ACP ³	0.3x	0.4x	0.4x	0.5x	0.5x	0.4x	0.4x	0.4x	12pbs	-7pbs	N/A

Fuente: HR Ratings con información del Instituto. Cifras monetarias en millones de pesos
 1. Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados - Intereses y Amortizaciones de contratos de arrendamiento.
 2. Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos Pagados + Amortizaciones de Principal). En la métrica de DSCR con caja inicial se agrega al FLE el efectivo disponible al cierre del ejercicio anterior.
 3. Activos comercializables a pasivos totales.
 *Los movimientos en el margen EBITDA se expresan en puntos porcentuales, los de las métricas de calificación en puntos base. Estrés vs. Base compara el acumulado de los dos escenarios.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** Durante los UDM al 2T23, el Instituto alcanzó P\$6,190m de ingresos, los cuales fueron 43.5% mayor que los UDM al 2T22 y 39.2%, más que en nuestras proyecciones. Lo anterior fue apoyado por el aumento de los ingresos por refrendo, tras la efectividad de los programas de actualización y regularización de vehículos nacionales y extranjeros, así como programas de actualización de placas y cambio de propietario.
- **Crecimiento del FLE.** ICV generó un FLE de P\$1,810m en los UDM al 2T23 (vs. P\$668m al 2T22 y vs. P\$739m en nuestro escenario base). Este crecimiento se da a partir de una mayor generación de EBITDA.
- **Endeudamiento.** Al cierre del 2T23, el Instituto generó P\$5,060m (vs. P\$5,103m al 2T22). ICV realizó la amortización de P\$100m correspondientes a sus créditos con Banorte y Afirme, sin embargo, lo anterior fue compensado por la revaluación de la emisión bursátil ICVCB 06U debido al crecimiento del valor de la UDI.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Dentro de nuestro análisis consideramos que el Instituto alcanzará ingresos por P\$6,650m al cierre de 2026, lo cual representa una TMAC₂₀₋₂₆ de 5.8%. Lo anterior como parte del aumento en la demanda de servicios y trámites vehiculares, lo cual impulsará el crecimiento de los ingresos por refrendo y licencias.
- **Generación de FLE.** Estimamos que el Instituto generará un FLE de P\$1,015m para 2026. Nuestro cálculo del FLE disminuirá por las transferencias de recursos hacia el Estado de Nuevo León.
- **Endeudamiento.** Proyectamos que el Instituto mostrará una deuda total de P\$4,524m en 2026 (vs. P\$5,108m en 2022). Dentro de nuestro cálculo de la deuda incorporamos la amortización de las tres líneas de crédito de ICV, las cuales serán parcialmente reducidas por la revaluación de la UDI de acuerdo al valor estimado por parte de HR Ratings.

Factores adicionales considerados

- **Relación con el Estado de Nuevo León.** Si bien el Instituto es un organismo público descentralizado con independencia operativa, el ICV representa un organismo estratégico para el Estado debido a las aportaciones que realiza de manera periódica. Por lo tanto, consideramos que existe una fuerte relación respecto al apoyo operativo y financiero por parte del Estado hacia el Instituto en caso de ser necesario.

Factores que podrían subir/bajar la calificación

- **Cambio en la calificación del Estado de Nuevo León.** En caso de que el Estado de Nuevo León presente un ajuste en su calificación, esto tendría un impacto directo en la calificación del Instituto.

Anexo - Escenario Base Años Calendario

ICV (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Al cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVOS TOTALES	922	1,447	1,444	1,693	1,985	2,367	1,702	2,424
Activo Circulante	851	1,389	1,396	1,647	1,939	2,322	1,647	2,372
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	791	1,264	1,324	1,570	1,853	2,229	1,602	2,267
Derechos a Recibir ¹	48	4	15	20	22	23	10	10
Otras Cuentas por Cobrar ²	2	30	34	37	41	46	31	79
Inventarios	9	89	23	19	22	23	4	16
Otros Activos Circulantes	0	0	1	1	1	1	0	1
Activos no Circulantes	72	58	48	46	45	45	54	52
Cuentas y Doctos. por Cobrar	5	5	5	5	5	5	5	5
Bienes Muebles	42	29	20	17	15	14	25	24
Activos Intangibles	2	3	3	3	3	3	2	3
Activos Diferidos	23	21	21	22	22	23	22	20
PASIVOS TOTALES	5,395	5,411	5,446	5,308	5,156	4,915	5,557	5,676
Pasivo Circulante	534	604	573	618	752	515	572	812
Pasivo con Costo	228	308	314	329	420	133	125	203
Proveedores	168	296	259	289	332	382	215	239
Otros sin Costo ³	138	0	0	0	0	0	232	370
Pasivos no Circulantes	4,861	4,807	4,873	4,690	4,405	4,399	4,984	4,864
Pasivo con Costo	4,855	4,800	4,865	4,682	4,396	4,390	4,978	4,857
Otros Pasivos de LP	6	7	8	8	9	9	6	8
PATRIMONIO	(4,472)	(3,965)	(4,002)	(3,615)	(3,172)	(2,547)	(3,855)	(3,252)
Utilidades Acumuladas	(4,446)	(4,609)	(4,616)	(4,002)	(3,615)	(3,172)	(4,609)	(4,616)
Utilidad del Ejercicio	(26)	645	614	387	443	624	754	1,364
Deuda Total	5,083	5,108	5,179	5,011	4,816	4,524	5,103	5,060
Deuda Neta	4,292	3,844	3,856	3,440	2,964	2,294	3,501	2,793
Días Cuenta por Cobrar Clientes	2	1	1	1	1	1	1	0
Días Inventario	37	192	60	55	58	60	48	115
Días por Pagar Proveedores	184	224	192	223	236	256	206	188

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

- Corresponde a la cuenta por cobrar con la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León por los ingresos cobrados en las delegaciones de dicha
- Pagos Anticipados. Incorpora el anticipo a proveedores por adquisición de bienes y prestación de servicios a CP. También corresponde a los anticipos pagados derivados de la cuenta por pagar a la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León del punto 3.
- Incluye la cobranza realizada por el Instituto que pertenece a la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León y que están pendientes a ser abonadas a la Secretaría.

A NRSRO Rating*

ICV (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
Ingresos Netos	3,885	5,304	6,047	6,316	6,285	6,650	3,113	3,999
Ingresos por Refrendo	3,087	4,178	4,776	4,972	4,894	5,184	2,643	3,405
Otros ingresos	813	1,126	1,271	1,345	1,391	1,466	470	593
Gastos de Generales	281	346	443	458	463	482	165	267
UOPADA (EBITDA)	3,605	4,958	5,604	5,858	5,823	6,168	2,948	3,732
Depreciación y Amortización	8	11	11	7	6	5	5	7
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,597	4,946	5,593	5,851	5,817	6,162	2,943	3,725
Aportaciones al Gobierno del Estado	(3,082)	(3,757)	(4,553)	(5,051)	(4,993)	(5,191)	(1,932)	(2,195)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	515	1,189	1,040	801	824	972	1,011	1,530
Ingresos por Intereses	27	80	168	116	96	91	39	99
Intereses Pagados	315	363	412	384	342	310	169	206
Otros Gastos Financieros	253	261	182	146	135	128	126	59
Resultado Integral de Financiamiento	(541)	(544)	(426)	(414)	(380)	(347)	(257)	(166)
Utilidad Neta Consolidada	(26)	645	614	387	443	624	754	1,364
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	19.1%	36.5%	14.0%	4.5%	-0.5%	5.8%	12.9%	43.5%
Margen EBITDA	92.8%	93.5%	92.7%	92.7%	92.6%	92.8%	93.1%	92.8%
Margen EBITDA Ajustado ¹	65.5%	69.2%	65.2%	65.9%	66.7%	67.1%	67.1%	64.1%
Margen Operativo ²	13.3%	22.4%	17.2%	12.7%	13.1%	14.6%	11.6%	27.6%
Tasa Pasiva	6.2%	7.1%	8.1%	7.7%	7.6%	7.4%	6.5%	7.9%
Tasa Activa	2.8%	6.7%	10.0%	6.7%	5.9%	5.3%	4.3%	8.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

1. Margen EBITDA Ajustado únicamente considera como ingresos el rubro de licencias y otros trámites, los cuales no se encuentran comprometidos para el pago de la deuda. Se calcula de la siguiente manera: (Ingresos por Licencias + Ingresos por Otros Trámites - Gastos Generales) / (Ingresos por Licencias + Ingresos por Otros Trámites)

2. Margen Operativo: Incorpora el gasto derivado de las aportaciones al gobierno. Se calcula: (EBITDA - Aportaciones a Gobierno) / Ingresos Totales

A NRSRO Rating*

ICV (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(26)	645	614	387	443	624	754	1,364
Depreciación y Amortización	8	11	11	7	6	5	5	7
Intereses a Favor	(27)	(80)	(168)	(116)	(96)	(91)	(39)	(99)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(19)	(68)	(157)	(109)	(90)	(85)	(33)	(92)
Intereses Devengados	315	363	412	384	342	310	169	206
Revaluación UDIs	134	258	179	146	135	128	123	56
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	449	621	591	530	476	438	292	262
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	403	1,197	1,047	808	830	977	1,013	1,534
Decremento (Incremento) en Clientes	(44)	44	(10)	(5)	(3)	(1)	38	(5)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(6)	(80)	66	5	(4)	(0)	5	73
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	5	(29)	(4)	(4)	(5)	(5)	(29)	(49)
Incremento (Decremento) en Proveedores	14	128	(37)	30	43	51	47	(57)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	135	(138)	0	0	0	0	94	370
Capital de trabajo	104	(74)	15	26	32	44	156	332
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	104	(74)	15	26	32	44	156	332
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	508	1,123	1,062	833	861	1,021	1,169	1,865
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(31)	(4)	(0)	(4)	(4)	(4)	(0)	(0)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	5	15	3	0	0	0	1	3
Inversión en Activos Intangibles	(0)	(11)	(4)	0	0	0	10	(4)
Intereses Cobrados	27	80	168	116	96	91	39	99
Otros Activos	24	2	1	0	0	0	1	1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	25	82	167	112	92	87	50	98
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	532	1,205	1,229	945	953	1,107	1,219	1,964
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	0	0	3,692	0	0	0	0	
Amortización de Financiamientos Bancarios	(104)	(233)	(3,800)	(314)	(329)	(420)	(103)	(104)
Intereses Pagados y otras partidas	(315)	(363)	(412)	(384)	(342)	(310)	(169)	(206)
Financiamiento "Ajeno"	(419)	(596)	(520)	(698)	(671)	(731)	(272)	(310)
Otras Partidas	6	1	1	0	0	0	1	1
Variaciones en el Patrimonio	(1)	(137)	(651)	0	0	0	(137)	(651)
Financiamiento "Propio"	5	(136)	(650)	0	0	0	(136)	(650)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(414)	(732)	(1,170)	(698)	(671)	(731)	(408)	(961)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	118	473	59	247	282	376	811	1,003
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	673	791	1,264	1,324	1,570	1,853	791	1,264
Efectivo y equiv. al final del Periodo	791	1,264	1,324	1,570	1,853	2,229	1,602	2,267
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(5)	(22)	(9)	(7)	(6)	(5)	(20)	(10)
Flujo Libre de Efectivo	503	1,101	1,053	826	856	1,015	668	1,810
Amortización de Deuda	104	233	3,800	314	329	420	105	234
Revolencia automática	0	0	(3,692)	0	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	104	233	108	314	329	420	105	234
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	288	283	244	268	246	220	279	260
Servicio de la Deuda	392	516	352	582	575	640	384	494
DSCR	1.3	2.1	3.0	1.4	1.5	1.6	1.7	3.7
Caja Inicial Disponible	673	791	1,264	1,324	1,570	1,853	1,423	1,602
DSCR con Caja Inicial	3.0	3.7	6.6	3.7	4.2	4.5	5.4	6.9
Deuda Neta a FLE	8.5	3.5	3.7	4.2	3.5	2.3	5.2	1.5
Deuda Neta a EBITDA	1.2	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.9	0.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

Anexo - Escenario de Estrés Años Calendario

ICV (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	Al cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVOS TOTALES	922	1,447	1,252	1,100	993	890	1,702	2,424
Activo Circulante	851	1,389	1,204	1,054	948	845	1,647	2,372
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	791	1,264	1,122	966	853	738	1,602	2,267
Derechos a Recibir ¹	48	4	15	18	21	22	10	10
Otras Cuentas por Cobrar ²	2	30	34	37	41	46	31	79
Inventarios	9	89	33	32	33	38	4	16
Otros Activos Circulantes	0	0	1	1	1	1	0	1
Activos no Circulantes	72	58	48	46	45	45	54	52
Cuentas y Doctos. por Cobrar	5	5	5	5	5	5	5	5
Bienes Muebles	42	29	20	17	15	14	25	24
Activos Intangibles	2	3	3	3	3	3	2	3
Activos Diferidos	23	21	21	22	22	23	22	20
PASIVOS TOTALES	5,395	5,411	5,465	5,307	5,133	4,872	5,557	5,676
Pasivo Circulante	534	604	573	583	680	407	572	812
Pasivo con Costo	228	308	315	330	424	133	125	203
Proveedores	168	296	258	252	256	273	215	239
Otros sin Costo ³	138	0	0	0	0	0	232	370
Pasivos no Circulantes	4,861	4,807	4,891	4,724	4,453	4,465	4,984	4,864
Pasivo con Costo	4,855	4,800	4,884	4,716	4,444	4,456	4,978	4,857
Otros Pasivos de LP	6	7	8	8	9	9	6	8
PATRIMONIO	(4,472)	(3,965)	(4,213)	(4,207)	(4,140)	(3,982)	(3,855)	(3,252)
Utilidades Acumuladas	(4,446)	(4,609)	(4,616)	(4,213)	(4,207)	(4,140)	(4,609)	(4,616)
Utilidad del Ejercicio	(26)	645	403	6	67	158	754	1,364
Deuda Total	5,083	5,108	5,199	5,046	4,868	4,590	5,103	5,060
Deuda Neta	4,292	3,844	4,077	4,081	4,016	3,852	3,501	2,793
Días Cuenta por Cobrar Clientes	2	1	1	1	1	1	1	0
Días Inventario	37	192	73	69	70	76	48	115
Días por Pagar Proveedores	184	224	190	206	200	202	206	188

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

1. Corresponde a la cuenta por cobrar con la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León por los ingresos cobrados en las delegaciones de dicha
2. Pagos Anticipados. Incorpora el anticipo a proveedores por adquisición de bienes y prestación de servicios a CP. También corresponde a los anticipos pagados derivados de la cuenta por pagar a la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León del punto 3.
3. Incluye la cobranza realizada por el Instituto que pertenece a la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León y que están pendientes a ser abonadas a la Secretaría.

A NRSRO Rating*

ICV (Estés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
Ingresos Netos	3,885	5,304	6,047	5,766	5,794	6,282	3,113	3,999
Ingresos por Refrendo	3,087	4,178	4,776	4,455	4,430	4,828	2,643	3,405
Otros ingresos	813	1,126	1,271	1,311	1,364	1,454	470	593
Gastos de Generales	281	346	451	439	444	474	165	267
UOPADA (EBITDA)	3,605	4,958	5,596	5,327	5,350	5,808	2,948	3,732
Depreciación y Amortización	8	11	11	7	6	5	5	7
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,597	4,946	5,585	5,320	5,344	5,802	2,943	3,725
Aportaciones al Gobierno del Estado	(3,082)	(3,757)	(4,736)	(4,869)	(4,848)	(5,235)	(1,932)	(2,195)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	515	1,189	850	451	496	567	1,011	1,530
Ingresos por Intereses	27	80	165	109	80	62	39	99
Intereses Pagados	315	363	410	391	356	326	169	206
Otros Gastos Financieros	253	261	201	163	152	145	126	59
Resultado Integral de Financiamiento	(541)	(544)	(446)	(445)	(429)	(409)	(257)	(166)
Utilidad Neta Consolidada	(26)	645	403	6	67	158	754	1,364
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	19.1%	36.5%	14.0%	-4.6%	0.5%	8.4%	12.9%	43.5%
Margen EBITDA	92.8%	93.5%	92.5%	92.4%	92.3%	92.4%	93.1%	92.8%
Margen EBITDA Ajustado ¹	65.5%	69.2%	64.5%	66.5%	67.5%	67.4%	67.1%	64.1%
Margen Operativo ²	13.3%	22.4%	14.0%	7.8%	8.6%	9.0%	11.6%	27.6%
Tasa Pasiva	6.2%	7.1%	8.0%	7.8%	7.7%	7.6%	6.5%	7.9%
Tasa Activa	2.8%	6.7%	10.2%	7.7%	6.8%	6.2%	4.3%	8.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

1. Margen EBITDA Ajustado únicamente considera como ingresos el rubro de licencias y otros trámites, los cuales no se encuentran comprometidos para el pago de la deuda. Se calcula de la siguiente manera: (Ingresos por Licencias + Ingresos por Otros Trámites - Gastos Generales) / (Ingresos por Licencias + Ingresos por Otros Trámites)

2. Margen Operativo: Incorpora el gasto derivado de las aportaciones al gobierno. Se calcula: (EBITDA - Aportaciones a Gobierno) / Ingresos Totales

A NRSRO Rating*

ICV (Estés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(26)	645	403	6	67	158	754	1,364
Depreciación y Amortización	8	11	11	7	6	5	5	7
Intereses a Favor	(27)	(80)	(165)	(109)	(80)	(62)	(39)	(99)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(19)	(68)	(155)	(102)	(74)	(57)	(33)	(92)
Intereses Devengados	315	363	410	391	356	326	169	206
Revaluación UDIs	134	258	198	163	152	145	123	56
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	449	621	609	554	509	471	292	262
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	403	1,197	857	458	502	573	1,013	1,534
Decremento (Incremento) en Clientes	(44)	44	(10)	(3)	(3)	(2)	38	(5)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(6)	(80)	56	1	(1)	(5)	5	73
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	5	(29)	(4)	(4)	(5)	(5)	(29)	(49)
Incremento (Decremento) en Proveedores	14	128	(38)	(6)	4	17	47	(57)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	135	(138)	0	0	0	0	94	370
Capital de trabajo	104	(74)	4	(12)	(4)	5	156	332
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	104	(74)	4	(12)	(4)	5	156	332
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	508	1,123	862	445	498	578	1,169	1,865
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(31)	(4)	(0)	(4)	(4)	(4)	(0)	(0)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	5	15	3	0	0	0	1	3
Inversión en Activos Intangibles	(0)	(11)	(4)	0	0	0	10	(4)
Intereses Cobrados	27	80	165	109	80	62	39	99
Otros Activos	24	2	1	0	0	0	1	1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	25	82	165	105	76	58	50	98
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	532	1,205	1,026	550	574	636	1,219	1,964
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	0	0	3,696	0	0	0	0	
Amortización de Financiamientos Bancarios	(104)	(233)	(3,804)	(315)	(330)	(424)	(103)	(104)
Intereses Pagados y otras partidas	(315)	(363)	(410)	(391)	(356)	(326)	(169)	(206)
Financiamiento "Ajeno"	(419)	(596)	(518)	(706)	(687)	(750)	(272)	(310)
Otras Partidas	6	1	1	0	0	0	1	1
Variaciones en el Patrimonio	(1)	(137)	(651)	0	0	0	(137)	(651)
Financiamiento "Propio"	5	(136)	(650)	0	0	0	(136)	(650)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(414)	(732)	(1,169)	(706)	(687)	(750)	(408)	(961)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	118	473	(142)	(156)	(113)	(115)	811	1,003
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	673	791	1,264	1,122	966	853	791	1,264
Efectivo y equiv. al final del Periodo	791	1,264	1,122	966	853	738	1,602	2,267
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(5)	(22)	(9)	(7)	(6)	(5)	(20)	(10)
Flujo Libre de Efectivo	503	1,101	852	439	492	572	668	1,810
Amortización de Deuda	104	233	3,804	315	330	424	105	234
Revolencia automática	0	0	(3,696)	0	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	104	233	108	315	330	424	105	234
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	288	283	245	282	276	264	279	260
Servicio de la Deuda	392	516	353	597	607	688	384	494
DSCR	1.3	2.1	2.4	0.7	0.8	0.8	1.7	3.7
Caja Inicial Disponible	673	791	1,264	1,122	966	853	1,423	1,602
DSCR con Caja Inicial	3.0	3.7	6.0	2.6	2.4	2.1	5.4	6.9
Deuda Neta a FLE	8.5	3.5	4.8	9.3	8.2	6.7	5.2	1.5
Deuda Neta a EBITDA	1.2	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.9	0.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

Anexo - Escenario Base UDM
ICV (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	Al cierre				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVOS TOTALES	1,702	2,424	2,425	2,507	2,791
Activo Circulante	1,647	2,372	2,377	2,461	2,746
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,602	2,267	2,257	2,329	2,601
Derechos a Recibir ¹	10	10	13	13	13
Otras Cuentas por Cobrar ²	31	79	87	97	108
Inventarios	4	16	20	22	23
Otros Activos Circulantes	0	1	1	1	1
Activos no Circulantes	54	52	47	46	45
Cuentas y Doctos. por Cobrar	5	5	5	5	5
Bienes Muebles	25	24	18	16	15
Activos Intangibles	2	3	3	3	3
Activos Diferidos	22	20	21	22	23
PASIVOS TOTALES	5,557	5,676	5,573	5,390	5,112
Pasivo Circulante	572	812	975	1,069	793
Pasivo con Costo	125	203	328	420	132
Proveedores	215	239	273	272	280
Otros sin Costo ³	232	370	373	377	381
Pasivos no Circulantes	4,984	4,864	4,598	4,321	4,319
Pasivo con Costo	4,978	4,857	4,590	4,313	4,311
Otros Pasivos de LP	6	8	8	8	9
CAPITAL CONTABLE	(3,855)	(3,252)	(3,148)	(2,883)	(2,321)
Utilidades Acumuladas	(4,609)	(4,616)	(4,002)	(3,615)	(3,172)
Utilidad del Ejercicio	754	1,364	853	732	850
Deuda Total	5,103	5,060	4,918	4,732	4,443
Deuda Neta	3,501	2,793	2,662	2,403	1,842
Días Cuenta por Cobrar Clientes	1	0	1	1	1
Días Inventario	48	115	61	55	59
Días por Pagar Proveedores	206	188	212	224	243

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

1. Corresponde a la cuenta por cobrar con la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León por los ingresos cobrados en las delegaciones de dicha Secretaría las cuales están pendientes ser abonadas al Instituto.
2. Pagos Anticipados. Incorpora el anticipo a proveedores por adquisición de bienes y prestación de servicios a CP. También corresponde a los anticipos pagados derivados de la cuenta por pagar a la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León del punto 3.
3. Incluye la cobranza realizada por el Instituto que pertenece a la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León y que están pendientes a ser abonadas a la Secretaría.

A NRSRO Rating*

ICV (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Últimos Doce Meses al:				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
Ingresos Netos	4,312	6,190	6,302	6,282	6,532
Ingresos por Refrendo	3,409	4,940	4,988	4,915	5,105
Otros Ingresos Propios	903	1,249	1,314	1,367	1,427
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	4,312	6,190	6,302	6,282	6,532
Gastos de Generales	297	448	461	460	475
UOPADA (EBITDA)	4,014	5,741	5,841	5,822	6,057
Depreciación y Amortización	10	13	8	6	6
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos	4,005	5,729	5,834	5,816	6,051
Otros Ingresos y (gastos) netos	(3,504)	(4,020)	(5,285)	(5,150)	(5,125)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	500	1,708	548	665	926
Ingresos por Intereses	51	140	130	103	92
Intereses Pagados	330	400	403	360	326
Ingreso Financiero Neto	(279)	(260)	(273)	(257)	(234)
Resultado Integral de Financiamiento	(279)	(260)	(273)	(257)	(234)
Utilidad Neta Consolidada	(41)	1,254	104	266	562
Cambio en Ventas (%)	12.9%	43.5%	1.8%	-0.3%	4.0%
Margen EBITDA	93.1%	92.8%	92.7%	92.7%	92.7%
Margen Operativo ²	11.6%	27.6%	8.7%	10.6%	14.2%
Tasa Pasiva	7.1%	8.1%	7.7%	7.6%	7.4%
Tasa Activa	6.7%	10.0%	6.7%	5.9%	5.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

1. Margen EBITDA Ajustado únicamente considera como ingresos el rubro de licencias y otros trámites, los cuales no se encuentran comprometidos para el pago de la deuda. Se calcula de la siguiente manera: (Ingresos por Licencias + Ingresos por Otros Trámites - Gastos Generales) / (Ingresos por Licencias + Ingresos por Otros Trámites)

2. Margen Operativo: Incorpora el gasto derivado de las aportaciones al gobierno. Se calcula: (EBITDA - Aportaciones a Gobierno) / Ingresos Totales

ICV (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Últimos Doce Meses al:				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(41)	1,254	104	266	562
Depreciación y Amortización	10	13	8	6	6
Intereses a Favor	(51)	(140)	(130)	(103)	(92)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(41)	(128)	(122)	(97)	(87)
Intereses Devengados	330	400	403	360	326
Revaluación UDIs	144	191	172	142	130
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	474	591	575	503	456
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	391	1,718	556	671	931
Decremento (Incremento) en Clientes	(1)	0	(3)	0	(1)
Decremento (Incremento) en Inventarios	1	(11)	(4)	(2)	(2)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	6	(48)	(9)	(10)	(11)
Incremento (Decremento) en Proveedores	60	23	35	(1)	7
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	231	138	4	4	4
Capital de trabajo	297	102	22	(9)	(2)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	297	102	22	(9)	(2)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	688	1,820	578	662	929
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(2)	(4)	(2)	(4)	(4)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	2	17	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	8	(24)	0	0	0
Intereses Cobrados	51	140	130	103	92
Otros Activos	1	2	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	59	130	128	99	88
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	747	1,949	706	761	1,017
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	0	0	3,692	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(105)	(234)	(4,006)	(328)	(420)
Intereses Pagados y otras partidas	(330)	(400)	(403)	(360)	(326)
Financiamiento "Ajeno"	(435)	(634)	(716)	(689)	(746)
Otras Partidas	2	1	0	0	0
Dividendos Pagados	(136)	(651)	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(134)	(650)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(569)	(1,284)	(716)	(689)	(746)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	178	665	(10)	73	271
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,423	1,602	2,267	2,257	2,329
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,602	2,267	2,257	2,329	2,601
Capex de Mantenimiento	(20)	(10)	(8)	(6)	(6)
Flujo Libre de Efectivo	668	1,810	571	656	923
Amortización de Deuda	105	234	4,006	328	420
Revolencia automática	0	0	(3,692)	0	0
Amortización de Deuda Final	105	234	314	328	420
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	279	260	273	257	234
Servicio de la Deuda	384	494	587	586	653
DSCR	1.7	3.7	1.0	1.1	1.4
Caja Inicial Disponible	1,423	1,602	2,267	2,257	2,329
DSCR con Caja Inicial	5.4	6.9	4.8	5.0	5.0
Deuda Neta a FLE	5.2	1.5	4.7	3.7	2.0
Deuda Neta a EBITDA	0.7	0.5	0.5	0.4	0.6

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

Anexo - Escenario de Estrés UDM
ICV (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	Al cierre				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVOS TOTALES	1,702	2,424	2,191	1,953	1,878
Activo Circulante	1,647	2,372	2,144	1,907	1,832
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,602	2,267	2,026	1,778	1,689
Derechos a Recibir ¹	10	10	12	12	13
Otras Cuentas por Cobrar ²	31	79	87	97	108
Inventarios	4	16	18	20	22
Otros Activos Circulantes	0	1	1	1	1
Activos no Circulantes	54	52	47	46	45
Cuentas y Doctos. por Cobrar	5	5	5	5	5
Bienes Muebles	25	24	18	16	15
Activos Intangibles	2	3	3	3	3
Activos Diferidos	22	20	21	22	23
PASIVOS TOTALES	5,557	5,676	5,582	5,411	5,161
Pasivo Circulante	572	812	965	1,064	795
Pasivo con Costo	125	203	330	423	132
Proveedores	215	239	262	264	282
Otros sin Costo ³	232	370	373	377	381
Pasivos no Circulantes	4,984	4,864	4,617	4,347	4,366
Pasivo con Costo	4,978	4,857	4,609	4,338	4,357
Otros Pasivos de LP	6	8	8	8	9
CAPITAL CONTABLE	(3,855)	(3,252)	(3,391)	(3,458)	(3,283)
Utilidades Acumuladas	(4,609)	(4,616)	(4,213)	(4,207)	(4,140)
Utilidad del Ejercicio	754	1,364	821	749	856
Deuda Total	5,103	5,060	4,939	4,762	4,489
Deuda Neta	3,501	2,793	2,913	2,984	2,800
Días Cuenta por Cobrar Clientes	0	0	0	0	0
Días Inventario	0	0	0	0	0
Días por Pagar Proveedores	0	0	0	0	0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

1. Corresponde a la cuenta por cobrar con la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León por los ingresos cobrados en las delegaciones de dicha Secretaría las cuales están pendientes ser abonadas al Instituto.
2. Pagos Anticipados. Incorpora el anticipo a proveedores por adquisición de bienes y prestación de servicios a CP. También corresponde a los anticipos pagados derivados de la cuenta por pagar a la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León del punto 3.
3. Incluye la cobranza realizada por el Instituto que pertenece a la Secretaría de Finanzas y Tesorería del Estado de Nuevo León y que están pendientes a ser abonadas a la Secretaría.

A NRSRO Rating*

ICV (Estés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Últimos Doce Meses al:				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
Ingresos Netos	4,312	6,190	5,910	5,773	6,126
Ingresos por Refrendo	3,409	4,940	4,613	4,437	4,720
Otros Ingresos Propios	903	1,249	1,297	1,336	1,407
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	4,312	6,190	5,910	5,773	6,126
Gastos de Generales	297	448	446	443	462
UOPADA (EBITDA)	4,014	5,741	5,463	5,330	5,664
Depreciación y Amortización	10	13	8	6	6
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos	4,005	5,729	5,456	5,323	5,659
Otros Ingresos y (gastos) netos	(3,504)	(4,020)	(5,121)	(4,959)	(5,062)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	500	1,708	335	364	597
Ingresos por Intereses	51	140	123	93	70
Intereses Pagados	330	400	404	372	341
Ingreso Financiero Neto	(279)	(260)	(280)	(279)	(271)
Resultado Integral de Financiamiento	(279)	(260)	(280)	(279)	(271)
Utilidad Neta Consolidada	(41)	1,254	(139)	(67)	175
Cambio en Ventas (%)	12.9%	43.5%	-4.5%	-2.3%	6.1%
Margen EBITDA	93.1%	92.8%	92.4%	92.3%	92.5%
Margen Operativo ²	11.6%	27.6%	5.7%	6.3%	9.7%
Tasa Pasiva	7.1%	8.0%	7.8%	7.7%	7.6%
Tasa Activa	6.7%	10.2%	7.7%	6.8%	6.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.

1. Margen EBITDA Ajustado únicamente considera como ingresos el rubro de licencias y otros trámites, los cuales no se encuentran comprometidos para el pago de la deuda. Se calcula de la siguiente manera: (Ingresos por Licencias + Ingresos por Otros Trámites - Gastos Generales) / (Ingresos por Licencias + Ingresos por Otros Trámites)

2. Margen Operativo: Incorpora el gasto derivado de las aportaciones al gobierno. Se calcula: (EBITDA - Aportaciones a Gobierno) / Ingresos Totales

ICV (Estés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses al:				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(41)	1,254	(139)	(67)	175
Depreciación y Amortización	10	13	8	6	6
Intereses a Favor	(51)	(140)	(123)	(93)	(70)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(41)	(128)	(116)	(87)	(65)
Intereses Devengados	330	400	404	372	341
Revaluación UDIs	144	191	194	152	151
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	474	591	597	524	492
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	391	1,718	342	370	603
Decremento (Incremento) en Clientes	(1)	0	(2)	(0)	(1)
Decremento (Incremento) en Inventarios	1	(11)	(2)	(2)	(2)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	6	(48)	(9)	(10)	(11)
Incremento (Decremento) en Proveedores	60	23	23	2	18
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	231	138	4	4	4
Capital de trabajo	297	102	14	(6)	7
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	297	102	14	(6)	7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	688	1,820	356	364	610
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(2)	(4)	(2)	(4)	(4)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	2	17	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	8	(24)	0	0	0
Intereses Cobrados	51	140	123	93	70
Otros Activos	1	2	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	59	130	121	89	66
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	747	1,949	478	453	676
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	0	0	3,696	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(105)	(234)	(4,010)	(330)	(423)
Intereses Pagados y otras partidas	(330)	(400)	(404)	(372)	(341)
Financiamiento "Ajeno"	(435)	(634)	(718)	(702)	(765)
Otras Partidas	2	1	0	0	0
Dividendos Pagados	(136)	(651)	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(134)	(650)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(569)	(1,284)	(718)	(702)	(765)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	178	665	(241)	(248)	(88)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,423	1,602	2,267	2,026	1,778
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,602	2,267	2,026	1,778	1,689
Capex de Mantenimiento	(20)	(10)	(8)	(6)	(6)
Flujo Libre de Efectivo	668	1,810	349	358	605
Amortización de Deuda	105	234	4,010	330	423
Revolencia automática	0	0	(3,696)	0	0
Amortización de Deuda Final	105	234	314	330	423
Intereses Netos Pagados (includ. Capit.)	279	260	280	279	271
Servicio de la Deuda	384	494	595	609	695
DSCR	1.7	3.7	0.6	0.6	0.9
Caja Inicial Disponible	1,423	1,602	2,267	2,026	1,778
DSCR con Caja Inicial	5.4	6.9	4.4	3.9	3.4
Deuda Neta a FLE	5.2	1.5	8.4	8.3	4.6
Deuda Neta a EBITDA	0.7	0.5	0.5	0.5	0.9

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Cuenta Pública).

* Información Dictaminada (Cuenta Pública).

Proyecciones a partir del 3T23.



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 Garcia +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

ICV
Instituto de Control Vehicular
del Estado de Nuevo León

HR A+
HR2

Corporativos
30 de octubre de 2023

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Deuda Quirografaria de Corporativos, agosto 2021
Criterios Generales Metodológicos, enero 2023.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	ICV LP: HR A+ Perspectiva Estable ICV CP: HR2
Fecha de última acción de calificación	ICV LP: 28 de octubre de 2022 ICV CP: 28 de octubre de 2022
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2013-2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y cierres anuales de la Cuenta 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).

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