

DOIHICB 13
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

2023
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Angel Medina

angel.medina@hrratings.com

Subdirector de Infraestructura
Analista Responsable



Efraín Cárdenas

efrain.cardenas@hrratings.com

Analista



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Finanzas
Públicas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión DOIHICB 13

La ratificación de la calificación de la Emisión DOIHICB 13 (La Emisión y/o los CEBURS Fiduciaros) se sustenta en el adecuado desempeño operativo del Hospital Regional de Alta Especialidad de Ixtapaluca (HRAEI), que se refleja en la fortaleza de sus métricas financieras y en el nivel mínimo de deducciones aplicadas al Pago mensual por Prestación de Servicios durante los últimos doce meses (UDM)¹, con un monto total de deducciones por P\$0.3 millones (m). La RCSD² promedio de los dos cupones de 2024 fue de 1.79 veces (x), mientras que las RCSD estimada en el Escenario Base durante el plazo restante de la Emisión (de mayo de 2025 a mayo de 2034) es de 1.75x y de 1.55x en un Escenario de Estrés. Por otro lado, los gastos ejercidos durante 2024 fueron 4.0% inferiores respecto a lo estimado por HR Ratings en un escenario base, el cual se proyectó de acuerdo con el presupuesto de 2024. Lo anterior se debió a eficiencias en los gastos, principalmente con ahorros en Seguros y Fianzas, y en Impuestos y Derechos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos Netos de 2024 e Ingresos Netos UDM³.** Los Ingresos Netos de 2024 fueron por P\$604.8m, los cuales resultan 8.9% superiores a los Ingresos de 2023. Por otra parte, hasta abril de 2025, los Ingresos Netos de los UDM fueron por P\$611.5m, lo cual es 8.2% superior a Ingresos Netos en términos nominales observados en los UDM del periodo anterior, en línea con el nivel estimado en el escenario base de la revisión anterior. Lo anterior, considera el pago correspondiente a abril de 2025, el cual se realizó durante los primeros días de mayo.
- **Aumento de los días de Pago por Prestación de Servicios.** De acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios (CPS) el IMSS-Bienestar debe realizar el pago dentro de los diez días hábiles siguientes a la fecha en que se entregue

¹ De mayo de 2024 a abril de 2025.

² Razón de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD): calculada por el Fiduciario y reportada al Fideicomitente.

³ Los Ingresos Netos son considerados sin el Impuesto al Valor Agregado (IVA).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

la factura. A partir de enero de 2024 hasta abril de 2025, en promedio, el pago de la factura se realizó 32.4 días naturales posteriores a la fecha de su entrega. Sin embargo, en marzo y abril de 2025, los tiempos de pago han disminuido, con un promedio de 18 días naturales.

- **Razón de Cobertura para el Servicio de la Deuda (RCSD).** La RCSD de mayo y noviembre de 2024 resultaron de 1.69x y 1.88x respectivamente. Dichos niveles, fueron superiores a los proyectados en un escenario base de la revisión anterior de 1.37x y 1.68x respectivamente. Las variaciones se atribuyen, principalmente, a que se estimó un mayor gasto en Reposición de Mobiliario e Infraestructura para 2024 y 2025.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Gastos.** Los Gastos estimados en el Escenario Base son actualizados por la inflación esperada. Para 2025 se consideró el presupuesto enviado por DOIHI, en el cual se observa un incremento agregado de los Gastos de 9.6% con respecto a los Gastos ejercidos en 2024. Con respecto a los Gastos en el Escenario de Estrés, se espera un incremento de 3.0% adicional a la inflación a partir de 2026 hasta el vencimiento de la Emisión.
- **Comportamiento de la Emisión en un Escenario Base.** En un Escenario Base, se estima un nivel promedio de deducciones mensuales de 0.17%, con lo cual la RCSD promedio durante el plazo restante de la Emisión sería de 1.75x, con una mínima de 1.53x en noviembre de 2027, así como una RCSD Secundaria a tres años de 2.19x
- **Comportamiento de la Emisión en un Escenario de Estrés.** En un Escenario de Estrés, se estima un nivel promedio de deducciones mensuales de 1.65%, con lo cual la RCSD promedio durante el plazo restante de la Emisión sería de 1.55x, con una mínima de 1.18x en noviembre de 2029. Además, se estiman retrasos en la fecha de pago en múltiples periodos en este escenario. Asimismo, se espera que la Emisión se liquide en su fecha de vencimiento, sin hacer uso del Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Atrasos en los Pagos por Prestación de Servicios del IMSS-Bienestar.** Si los tiempos de pago posteriores a la prestación de los servicios son considerablemente superiores a los establecido en el CPS, y el monto de recursos disponibles para el servicio de la deuda se ve presionado, obligando al uso del FRSD en una proporción relevante, esto llevaría a una revisión a la baja de la calificación.
- **Nivel de RCSD promedio durante vigencia de la Emisión.** En caso de que el nivel de la RCSD promedio durante la vigencia de la Emisión fuera consistentemente inferior a 1.20x. Esto, como resultado de un retraso en el Pago por Prestación de Servicios por parte del IMSS-Bienestar hacia DOIHI. Sea por un incremento en el nivel de deducciones aplicables, o bien por ambas cuestiones, la calificación podría revisarse a la baja.



@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 Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023. Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024. |
| Calificación anterior | HR AAA (E) con Perspectiva Estable. |
| Fecha de última acción de calificación | 13 de mayo de 2024. |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación | Marzo de 2012 - abril de 2025. |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Desarrollo y Operación de Infraestructura Hospitalaria de Ixtapaluca S.A.P.I de C.V., Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. |
| Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso) | Calificaciones vigentes de AIG Seguros de México S.A. de C.V. y Swiss Re Corporate Solutions México Seguros, S.A. de C.V. de mxAAA en escala local otorgadas por S&P Global Ratings. |
| 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) | El proceso de calificación de HR Ratings incorpora este factor de riesgo y, por lo tanto, ya está reflejado en la calificación asignada. |
| 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/

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 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 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, 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS