

FECHA: 04/09/2023

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	PROIN
RAZÓN SOCIAL	PROMOTORA DE INFRAESTRUCTURA REGISTRAL, S.A. DE C.V., SOFOM., E.N.R.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de los certificados bursátiles PROIN 10 y PROIN 10-2 y del crédito del IFREM con Banobras

EVENTO RELEVANTE

Resumen

Confirmamos nuestras calificaciones de deuda en escala nacional de 'mxAAA' de los certificados bursátiles Serie A (con clave de pizarra PROIN 10) y Serie B (con clave de pizarra PROIN 10-2). Asimismo, confirmamos la calificación de deuda de 'mxAA+' del crédito subordinado que contrató el IFREM con Banobras.

Las calificaciones toman como punto de partida la calificación crediticia de emisor del IFREM y del Estado de México, ambos con calificación crediticia de emisor de 'mxAA-'.

Las calificaciones reflejan el análisis de los flujos disponibles en los fideicomisos e incorporan los mecanismos de respaldo crediticio adicional que son suficientes para alcanzar las calificaciones de 'mxAAA' para los certificados y de 'mxAA+' del crédito bancario.

Acción de Calificación

El 4 de septiembre de 2023, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional - CaVal- de 'mxAAA' de los certificados bursátiles Serie A, con clave de pizarra PROIN 10, y Serie B, con clave de pizarra PROIN 10-2, del Instituto de la Función Registral del Estado de México (IFREM; mxAA-/Estable/--). Asimismo, confirmamos la calificación de deuda de 'mxAA+' del crédito bancario que contrató el IFREM con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (Banobras).

Los certificados bursátiles se emitieron en agosto de 2010; la Serie A por un monto de \$2,765 millones de pesos (MXN) y la serie B por MXN1,300 millones. Los certificados bursátiles se encuentran respaldados de manera preferente por el 100% de los flujos futuros que recauda el IFREM por concepto del pago de derechos del Registro Público de la Propiedad (RPP). Por su parte, el crédito que contrató el instituto con Banobras en marzo de 2011, por un monto de MXN3,000 millones equivalente a 650.9 millones de Unidades de Inversión (UDIs), está subordinado al pago de los certificados bursátiles. Los tres financiamientos se emitieron a un plazo de 20 años, tienen una tasa de interés fija y realizan pagos semestrales de capital e intereses.

Al 31 de julio de 2023, los ingresos del IFREM por concepto del pago del RPP mantenían una tendencia positiva, con un incremento de 9% respecto al mismo periodo del año anterior. Cabe señalar que en 2022 la recaudación mantuvo una tendencia positiva, con un crecimiento de 3% respecto a 2021, que a su vez fue 23% superior que la de 2019 en un entorno prepandemia. El dinamismo del mercado inmobiliario en el Estado de México y las políticas proactivas del instituto sobre modernización y acercamiento a los contribuyentes han impulsado esta recuperación.

En 2020, el Estado de México autorizó al IFREM para que conservara remanentes y pudiera destinarlos al pago de obligaciones financieras como medida para mitigar el impacto de la pandemia. Sin dicha autorización los remanentes habrían sido transferidos al gobierno del Estado. Adicionalmente, en 2021 y 2022, el Estado realizó transferencias extraordinarias al instituto por un importe de MXN290.6 millones y MXN213.7 millones, respectivamente, para que este cumpliera oportunamente con el pago del financiamiento subordinado. Lo anterior debido a que, ante la disminución generada por la pandemia en la recaudación del IFREM en 2020 y conforme a lo establecido en la documentación su estructura de deuda, el financiamiento subordinado dejó de recibir los recursos de la cascada de pagos durante cuatro periodos de pago semestrales de septiembre 2020 a marzo de 2022, dichos recursos fueron retenidos de manera preventiva para el servicio de las obligaciones de las series preferentes PROIN 10 y PROIN 10-2. Cabe mencionar que desde septiembre de 2022 no se han registrado transferencias extraordinarias del Estado. No obstante, consideramos que, en caso de requerirse, el Estado de México continuará

FECHA: 04/09/2023

proporcionando apoyo extraordinario suficiente y oportuno para que el IFREM siga cumpliendo oportunamente con sus obligaciones financieras.

Las emisiones PROIN 10 y PROIN 10-2 se encuentran inscritas en el Fideicomiso Irrevocable No. 80615, cuyo fiduciario es Nacional Financiera S.N.C, Institución de Banca de Desarrollo, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, División Fiduciaria, el cual fue constituido en julio de 2010. Por otra parte, el crédito suscrito con Banobras se encuentra inscrito en el Fideicomiso Irrevocable no. 1426, cuyo fiduciario es CIBanco, S. A., Institución de Banca Múltiple (antes Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria) , constituido en marzo de 2011.

Nuestro análisis incorpora los respectivos mecanismos de respaldo crediticio adicional con los que cuentan los tres financiamientos. La Serie A cuenta con una garantía otorgada por hasta US\$250 millones de Overseas Private Investment Corp. (OPIC ahora DFC; no calificada). La Serie B se beneficia de una garantía parcial por el 30% del saldo insoluto de los certificados otorgada por la Corporación Andina de Fomento (CAF; AA/Estable/A-1+), y el crédito con Banobras tiene el respaldo de una línea de liquidez contingente. Esta última está inscrita en el Fideicomiso Maestro del Estado de México, y su ingreso fideicomitado corresponde al 2.54% del Fondo General de Participaciones que le corresponden al Estado. Además, las calificaciones consideran los recursos disponibles en los Fondos de Reserva.

Las calificaciones de 'mxAAA', que corresponden a las emisiones PROIN 10 y PROIN 10-2, se fundamentan en el análisis de estrés sobre los flujos comprometidos a su pago, las garantías otorgadas y los fondos de reserva, los cuales alcanzan en promedio un nivel mínimo de cobertura de servicio de deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para debt service coverage ratio) estimado en 13.7x (veces) para la emisión PROIN 10, y 6.3x para PROIN 10-2. Estos niveles mínimos de DSCR se encuentran por encima del umbral 2x establecido en nuestro criterio y son consistentes con las calificaciones confirmadas.

La calificación de 'mxAA+' del crédito IFREM-Banobras se fundamenta en el análisis de estrés sobre los flujos comprometidos a su pago, la línea de crédito contingente y el fondo de reserva, los cuales alcanzan en promedio un nivel mínimo de DSCR estimado en 2.05x. Este nivel mínimo de DSCR se encuentra cerca del umbral de 2x establecido en nuestro criterio y es consistente con la calificación confirmada.

Los mecanismos de garantía con los que cuentan cada uno de los tres financiamientos a la fecha no han sido utilizados, ya que el Estado de México ha proporcionado apoyos extraordinarios al IFREM de manera oportuna y no ha sido necesario activar el uso de los fondos de reserva ni de las garantías.

El indicador de partida para el análisis de S&P Global Ratings sobre flujos futuros para municipios y estados mexicanos es la calificación crediticia del emisor (ICR, por sus siglas en inglés). Consideramos que la voluntad de honrar sus obligaciones de deuda estructurada es similar a la voluntad de pagar sus obligaciones financieras regulares, dados los factores de riesgo que afrontan estas entidades. El DSCR mínimo en los diferentes escenarios de estrés sirve como indicador de la solidez de la estructura tras considerar el riesgo crediticio del gobierno local y regional, y, en consecuencia, determina si puede tener una calificación más alta que la de su emisor.

Los escenarios de estrés aplicados incluyen, entre otros supuestos, un recorte inicial de 30% de los ingresos del RPP, así como proyecciones en las tasas de interés para un objetivo de calificación en las categorías 'mxAAA', de acuerdo con nuestra "Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado", publicada el 18 de octubre de 2019. La deuda con calificación 'mxAAA' tiene el grado más alto que otorga S&P Global Ratings en su escala CaVal, e indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es extremadamente fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional. Las calificaciones crediticias comprendidas de la 'mxAA' a la 'mxCCC' podrán ser modificadas agregándoles un signo de más (+) o menos (-) para destacar su relativa fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación.

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

EMISOR	MONTO ORIGINAL*	SALDO INSOLUTO AL 31 DE JULIO DE 2023	VENCIMIENTO LEGAL	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR
PROIN 10	MXN2,765	MXN1,623.7	Septiembre de 2030	mxAAA	mxAAA
PROIN 10-2	MXN1,300	MXN763.4	Septiembre de 2030	mxAAA	mxAAA
IFREM-Banobras 2011	UDIs650.9	UDIs393.9	Septiembre de 2030	mxAA+	mxAA+

*En millones

Criterios y Artículos Relacionados**Criterios**

Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.

Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.

Metodología y supuestos para calificar transacciones mexicanas respaldadas por flujos futuros de participaciones e ingresos

FECHA: 04/09/2023

locales, 6 de noviembre de 2015.

Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado, 18 de octubre de 2019.

Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.

Artículos Relacionados

Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.

MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).

Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.

Análisis Actualizado: Instituto de la Función Registral del Estado de México, 4 de septiembre de 2023.

Análisis Detallado: Estado de México, 23 de agosto de 2023.

Indicadores de Riesgo Soberano, 10 de julio de 2023. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de los certificados bursátiles PROIN 10 y PROIN 10-2 y del crédito del IFREM con Banobras, 20 de diciembre de 2022.

S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxAA-' del Instituto de la Función Registral del Estado de México; la perspectiva es estable, 20 de diciembre de 2022.

S&P Global Ratings subió a 'mxAA-' calificación del Estado de México tras un sólido desempeño presupuestal y fortalecimiento de liquidez; la perspectiva es estable, 28 de febrero de 2022.

Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors, 16 de diciembre de 2016.

Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales, 28 de octubre de 2015.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de julio de 2023.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 04/09/2023

es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Omar de la Torre
Ciudad de México
52 (55) 5081-2870
omar.delatorre
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Constanza Chamas
Ciudad de México
52 (55) 1037-5256
constanza.chamas
@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR