

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 30/08/2019

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	CHIACB
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para los CEBURS Fiduciarios del Estado de Chiapas con clave de pizarra CHIACB 07 y CHIACB 07U

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (30 de agosto de 2019) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para los CEBURS Fiduciarios del Estado de Chiapas con clave de pizarra CHIACB 07 y CHIACB 07U

La ratificación de la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a los CEBURS Fiduciarios del Estado de Chiapas se debe al nivel de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) obtenida, que fue 100%, mismo porcentaje que en la revisión anterior. La calificación considera una Garantía de Pago Oportuno (GPO) otorgada por Banobras para cada Emisión por el 15% del saldo insoluto. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, el cupón con la menor cobertura del servicio de la deuda sería de febrero a julio de 2032 con una DSCR semestral de 3.2 veces (x).

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Impuesto Sobre la Nómina (ISN) estatal con crecimiento nominal de 22.6% en 2018 con respecto a 2017. El Estado recaudó un monto por dicho concepto de P\$1,538 millones (m), cifra 14.9% superior al monto proyectado en la revisión previa de la calificación. Lo anterior fue a consecuencia de que se implementaron acciones de vigilancia fiscal logrando una mayor recaudación durante el mes de julio de 2018 y no esperaríamos que dicho comportamiento continúe en los próximos periodos.

Fondo General de Participaciones (FGP) estatal con crecimiento nominal de 12.3% en 2018 con respecto a 2017. El monto que recibió el Estado por dicho concepto fue de P\$25,668 millones (m), cifra 4.5% superior al monto proyectado en la revisión previa de la calificación, en un escenario base.

La DSCR primaria observada, considerando únicamente el ISN, en los últimos dos cupones, julio de 2018 y enero 2019, fue 3.1x, mientras que la proyectada para el mismo periodo en un escenario base fue 2.9x. La diferencia se debe a que la fuente primaria de pago observada fue 16.0% superior a la proyectada para dicho periodo en el escenario base de la revisión anterior.

#### Expectativas para Periodos Futuros

ISN estatal esperado para 2019 de P\$1,261.1m, equivalente a una tasa de crecimiento nominal de -18.0% con respecto a 2018. De enero a junio de 2019, el monto recaudado por el Estado por concepto de ISN mostró un decremento de 6.1% con respecto al mismo periodo en 2018.

FGP estatal esperado para 2019 de P\$26,558m, equivalente a una tasa de crecimiento nominal de 3.5% con respecto a 2018. De enero a junio de 2019, el monto recibido por el Estado por concepto de FGP fue 2.5% superior al recibido en 2018 en el mismo periodo y tuvo una variación de -4.5% con respecto al monto presupuestado al inicio del año.

DSCR primaria esperada, considerando el ISN, de 2.6x para 2019. La cobertura promedio esperada del servicio de la deuda hasta 2032, en un escenario base, sería 4.4x, mientras que en un escenario de estrés se esperaría fuera 3.3x.

FECHA: 30/08/2019

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y de crecimiento económico. En este escenario, se considera que la TMAC2018-2037 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 2.6% (vs. 3.3% en un escenario base). Por otro lado, el promedio de la TIEE28 de 2019 al vencimiento de las Emisiones sería 4.9% (vs. 6.2% en base).

### Factores Adicionales Considerados

**Fuente de Pago Sustituta.** La fuente primaria de pago para la emisión CHIACB 07 corresponde al 16.0% de ISN y para la emisión CHIACB 07U el 84.0% del ISN. Adicionalmente, las Emisiones cuentan con una fuente de pago sustituta equivalente hasta el 15% de los recursos del Fondo General de Participaciones (FGP) correspondientes al Estado. Debido a que la fuente de pago sustituta representaría una mayor fortaleza financiera, HR Ratings la consideró para el cálculo de la TOE.

**Garantía de Pago Oportuno (GPO).** El pago de capital e intereses ordinarios para cada emisión y el gasto que se pudiera generar por el cross currency swap contratado para la emisión en UDIS cuentan con una garantía de pago oportuno otorgadas por Banobras. La calificación de contraparte vigente de Banobras, otorgada por otra agencia calificadora, es equivalente a HR AAA. El monto garantizado es hasta el 15.0% del saldo insoluto de cada emisión. .

**Cross Currency Swap.** La emisión CHIACB 07U cuenta con un contrato de cross currency swap celebrado con Banorte con vencimiento en enero de 2020. Banorte cuenta con una calificación contraparte vigente de HR AAA con Perspectiva Estable.

**Fondo de Reserva.** La estructura considera un fondo de reserva que deberá mantener un saldo objetivo equivalente al 50% del servicio de la deuda de ambas Emisiones para los siguientes dos cupones, siempre y cuando la DSCR primaria promedio anual sea mayor o igual a 2.0x, de lo contrario, el saldo objetivo del fondo de reserva deberá ser equivalente al 100.0% del servicio de la deuda de los siguientes dos cupones. El saldo de dicho fondo a junio de 2019 fue de P\$269.9m.

**Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria vigente del Estado es HR A con Perspectiva Estable. La última acción de calificación realizada por HR Ratings fue el 18 de julio de 2019.

### Factores que pudieran bajar la calificación

**Fuente de Pago Sustituta.** En caso de que el Estado no mantenga libre de afectación al menos el 15.0% del FGP del Estado, la calificación de las Emisiones podría revisarse a la baja.

Glosario incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Luisa Adame  
Subdirectora de Finanzas Públicas  
luisa.adame@hrratings.com

Roberto Soto  
Director Asociado de Finanzas Públicas / Infraestructura  
roberto.soto@hrratings.com

Roberto Ballinez  
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura  
roberto.ballinez@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.

FECHA: 30/08/2019

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 de Productos Estructurados para Estados y Municipios: Deuda Apoyada por Participaciones Federales de los Estados, 24 de enero de 2013.

ADENDUM - Deuda Apoyada por Ingresos Propios de la Entidades Sub-Nacionales, 22 de marzo de 2013

Metodología de Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructuradas y Quirografarias, marzo de 2019

Criterios Generales Metodológicos, marzo de 2019.

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 HR AAA (E), con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 29 de agosto de 2018

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2012 a junio de 2019

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Estado de Veracruz, reportes del fiduciario y fuentes de información pública

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación contraparte vigente de L.P. otorgada a Banobras por Fitch Ratings

AAA (mex).

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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento 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

FECHA: 30/08/2019

---

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, a la 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 calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante 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).

### **MERCADO EXTERIOR**