

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAA+' de las emisiones CHIACB 07 y CHIACB 07U del Estado de Chiapas

17 de noviembre de 2020

## RESUMEN

- Confirmamos nuestras calificaciones de emisión de largo plazo en escala nacional de 'mxAA+' y las calificaciones subyacentes de 'mxAA' de las emisiones de certificados bursátiles CHIACB 07 y CHIACB 07U del Estado de Chiapas, emitidos por Banco Invex bajo el Fideicomiso 635.
- Las emisiones se encuentran respaldadas en su conjunto por el 100% de la recaudación del Impuesto Sobre Nómina (ISN) del Estado de Chiapas.
- Las calificaciones toman como punto de partida nuestra evaluación de riesgo crediticio del Estado de Chiapas (mxA/Estable/--) e incorporan los niveles de cobertura de servicio de deuda proyectados bajo nuestros escenarios de estrés, los cuales son suficientes para respaldar las calificaciones de 'mxAA+' de las emisiones, así como las calificaciones subyacentes de 'mxAA' de las emisiones.

## CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Fernanda Nieto**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4413  
fernanda.nieto  
@spglobal.com

## CONTACTOS SECUNDARIOS

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

## ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El 17 de noviembre de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de emisión de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA+' de las emisiones de certificados bursátiles con claves de pizarra CHIACB 07 y CHIACB 07U. El Fideicomiso Irrevocable Emisor, de Administración y Pago número 635 (Fideicomiso 635), constituido en Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple (Banco Invex), emitió estos certificados el 28 de junio de 2007.

Al mismo tiempo, confirmamos las calificaciones subyacentes de 'mxAA' de las dos emisiones de los certificados bursátiles. La calificación subyacente es una opinión sobre la capacidad individual de un obligado para pagar el servicio de deuda respecto a una emisión que cuenta con respaldo crediticio, sin considerar dicho respaldo.

Los certificados bursátiles se emitieron en dos series –la primera denominada en pesos mexicanos (MXN) y la segunda en Unidades de Inversión (UDIs)– el 28 de junio de 2007 a través del Fideicomiso 635 constituido en Banco Invex, con un monto colocado de MXN800 millones y 1,099.91 millones de UDIs, respectivamente. La emisión CHIACB 07 cuenta con la afectación de 16% del ISN, mientras que la CHIACB 07U, con 84%. Ambas transacciones pagan capital anualmente e intereses de manera semestral. Los intereses devengados se pagan a una tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) 28 más una sobretasa de 1.20% para la emisión CHIACB 07 y a una tasa fija de 4.67% para CHIACB 07U. Adicionalmente, la serie CHIACB 07U cuenta con un contrato de cobertura de derivados (swap) sobre el valor de la UDI hasta enero de 2021, con el fin de cubrir riesgos inflacionarios.

La confirmación de las calificaciones se sustenta en nuestra evaluación de riesgo crediticio del Estado de Chiapas, así como en la estructura de pagos a través del Fideicomiso F/635 que administra 100% de la recaudación del ISN. De igual manera, nuestra opinión incorpora los flujos que derivan de una garantía de pago oportuno (GPO), incondicional e irrevocable, otorgada por el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (Banobras) hasta por 15% del saldo insoluto de los certificados bursátiles en cada periodo, así como un fondo de reserva que actualmente equivale al 50% del servicio de deuda anual, siempre y cuando la cobertura primaria promedio anual (con base en lo establecido en los documentos de la emisión) sea mayor a 2x (veces). En caso contrario, el saldo objetivo del fondo de reserva sería equivalente a 100% del servicio de la deuda anual.

Los escenarios de estrés aplicados incluyen, entre otros supuestos, un recorte inicial de 30% en los ingresos que recauda el Estado por concepto de ISN, así como proyecciones en las tasas de interés para un objetivo de calificación de 'mxAA+' y 'mxAA', de acuerdo con la "[Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado](#)", publicada el 18 de octubre de 2019. De acuerdo con nuestros criterios de calificación, el crédito cuenta con un índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) mínimo, estimado en 2.93x y 2.6x para la calificación subyacente. Estos niveles mínimos de DSCR se encuentran dentro del intervalo 2x-4x establecido en nuestro criterio y son consistentes con la calificación de 'mxAA+' y 'mxAA', respectivamente.

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.

Las emisiones calificadas en 'mxAA+' indican que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es muy 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 (+) o (-) para destacar su fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación.

**DETALLE DE LAS CALIFICACIONES**

CLAVE DE PIZARRA	MONTO ORIGINAL	SALDO INSOLUTO**	VENCIMIENTO LEGAL	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	CALIFICACIÓN SUBYACENTE ACTUAL***	CALIFICACIÓN SUBYACENTE ANTERIOR***
CHIACB 07	MXN800.0	MXN635.64	Junio 2037	mxAA+	mxAA+	mxAA	mxAA
CHIACB 07U	1,099.9 UDI	UDI873.93	Junio 2037	mxAA+	mxAA+	mxAA	mxAA

\*Montos en millones de pesos mexicanos (MXN) y Unidades de inversión (UDIs) \*\*Al 31 de octubre de 2020

\*\*\*La calificación subyacente es una opinión sobre la capacidad individual de un obligado para pagar el servicio de deuda respecto a una emisión que cuenta con respaldo crediticio, sin considerar dicho respaldo

## Crterios y Artículos Relacionados

### Crterios

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado](#), 18 de octubre de 2019.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología y supuestos para calificar transacciones mexicanas respaldadas por flujos futuros de participaciones e ingresos locales](#), 6 de noviembre de 2015.

### 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](#).
- [Indicadores de riesgo soberano](#), 12 de octubre de 2020. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.
- [Análisis mundial de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado: Efectos de los cinco principales factores macroeconómicos](#), 4 de noviembre de 2011.
- [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.
- [Análisis Económico: Desafíos de crecimiento de América Latina previos al COVID-19 no desaparecerán después de la pandemia](#), 24 de septiembre de 2020.
- *Credit Conditions Emerging Markets: Fragile And Uneven Recovery, Virus Resurgence Looms*, 29 de septiembre de 2020
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAA+' de las emisiones CHIACB 07 y CHIACB 07U del Estado de Chiapas](#), 27 de enero de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Chiapas: la perspectiva es estable](#), 28 de noviembre de 2019.
- [Fundamento: Estado de Chiapas](#), 17 de noviembre de 2020.

*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](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://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](http://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 octubre de 2020.

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.

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.