

FECHA: 23/06/2022

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Michoacán con Banco del Bajío, por un monto inicial de P\$1,286.0m

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (23 de junio de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Michoacán con Banco del Bajío, por un monto inicial de P\$1,286.0m

La ratificación de la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable al crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Michoacán con Banco del Bajío es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 94.9% (vs. 94.3% en la revisión anterior). El incremento en la métrica es resultado de una mejora en nuestras estimaciones para el Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de Michoacán, que al cierre de 2022 se esperaba que tuviera un crecimiento nominal de 17.7% con respecto a la cifra observada en 2021. Lo anterior representó una variación positiva de 14.9% con respecto a nuestras estimaciones para 2022 en la revisión anterior. Asimismo, la calificación mantuvo un factor de ajuste cualitativo negativo derivado de la existencia de una cláusula de vencimiento cruzado con cualquier otro crédito otorgado por el Banco al Estado. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad sería octubre de 2023, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 11.3 veces (x). Alrededor de este mes se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

FGP del Estado de Michoacán con un aumento nominal de 14.4% en 2021. El monto que recibió el Estado por dicho concepto fue de P\$22,049.6 millones (m), cifra 3.1% superior a nuestras estimaciones en la revisión previa. La TMAC nominal de 2017 a 2021 del FGP estatal fue de 5.9%. De enero a abril de 2022, el FGP del Estado de Michoacán fue 30.2% superior a la cifra acumulada observada en 2021.

DSCR observada en los últimos doce meses (UDM) fue de 15.6x, la cual es ligeramente superior a nuestras estimaciones en la revisión previa (15.0x). La diferencia observada es resultado de que, durante dicho periodo (mayo de 2021 a abril de 2022), la fuente de pago del crédito, el FGP del Estado de Michoacán, fue 15.2% superior a la cifra proyectada en la revisión previa.

## Expectativas para Periodos Futuros

Para 2022, el FGP del Estado de Michoacán tendría un incremento nominal de 17.7% con respecto a 2021. Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) y estimaciones propias, el monto que recibiría el Estado sería de P\$25,957.8m. La TMAC2021-2031 esperada para el FGP estatal sería de 7.1% en un escenario base y de 3.2% en un escenario de estrés.

DSCR esperada para 2022 sería de 15.2x. La DSCR primaria durante la vigencia del crédito, de 2023 a 2031, sería en promedio de 27.8x en un escenario base y de 21.9x bajo un escenario de estrés.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y bajo crecimiento económico. En este escenario se considera que la TMAC2021-2031 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 3.6% (vs.

FECHA: 23/06/2022

---

escenario base).

### Factores adicionales considerados

**Cobertura de Tasa de Interés.** El Estado está obligado a contratar y mantener una cobertura de tasa de interés tipo CAP a nivel máximo de 12.0% por una vigencia mínima de 12 meses. El 21 de diciembre de 2021, el Estado recibió una prórroga por parte del Banco para contratar el derivado, por el periodo del 01 de enero al 15 de septiembre de 2022, sin que lo anterior se considere un incumplimiento a lo establecido en el contrato de crédito. HR Ratings dará seguimiento al cumplimiento de dicha obligación.

**Vencimiento cruzado.** El Banco puede vencer anticipadamente el financiamiento si el Estado incumple o se venciera anticipadamente cualquier obligación o préstamo contraído con Banco del Bajío. Esta cláusula representó una Consideración Extraordinaria de Ajuste (CEA) negativa para la calificación.

### Factores que podrían bajar la calificación

**Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria vigente de Michoacán es HR BBB con Perspectiva Estable. En caso de que se encuentre por debajo de HR BBB-, la calificación del crédito tendría un impacto negativo. La última acción de calificación fue realizada por HR Ratings el 28 de julio de 2021.

**Reducción en la DSCR primaria.** Si la cobertura primaria durante los próximos doce meses, de mayo de 2022 a abril de 2023, llegará a un nivel promedio de 3.2x o inferior, la calificación del crédito podría revisarse a la baja. Actualmente esperamos una cobertura promedio de 14.3x.

### Características de la Estructura

El 6 de mayo de 2011, el Estado y Banco del Bajío firmaron el crédito por un monto de P\$1,286.0m, a un plazo de 240 meses. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. F/1053 y tiene asignado el 8.0% del FGP correspondiente al Estado, sin considerar las participaciones pertenecientes a los municipios. El Estado dispuso de la totalidad del crédito en abril de 2011. El pago de capital se realizaría mediante 240 amortizaciones mensuales equivalentes a P\$5.4m. Por su parte, el pago de intereses se realiza con base en la TIIE28 más una sobretasa. El saldo insoluto del crédito a abril de 2021 fue P\$643.0m. Por último, el Estado está obligado a mantener y, en su caso, restituir un fondo de reserva equivalente a la suma del servicio de la deuda de los próximos tres meses.

Glosario incluido en el documento adjunto

### Contactos

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

María José Guillén  
Analista Sr. de Finanzas Públicas  
mariajose.guillen@hrratings.com

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

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) 1500 3130.

FECHA: 23/06/2022

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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 Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Deuda Apoyada por Ingresos Federales, septiembre de 2020.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/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 AA+ (E) | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 22 de junio de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero de 2012 a abril de 2022.

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

FECHA: 23/06/2022

---

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 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**