

FECHA: 29/07/2022

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

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

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de México con Banobras, por un monto inicial de P\$1,300.0m

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (29 de julio de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de México con Banobras, por un monto inicial de P\$1,300.0m

La ratificación de la calificación del crédito bancario estructurado contratado por el Estado de México con Banobras es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 93.7% (vs. 95.3% en la revisión anterior). El decremento en la métrica se deriva de un aumento en nuestras estimaciones de la TIEE28 para los próximos periodos. En particular, se considera un valor promedio de 9.0% a partir de 2023 y hasta la vigencia del crédito, en un escenario de estanflación. Según nuestras proyecciones de flujos, durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad sería noviembre de 2023, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 3.5 veces (x). Alrededor de este mes se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

El FAFEF Estatal tuvo una disminución nominal de 1.8% en 2021 respecto a 2020. El FAFEF Estatal fue de P\$7,217 millones (m), en línea con lo esperado. Esto, ya que nuestras proyecciones de la revisión previa incorporaban el monto presupuestado para dicho año, de acuerdo con el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) de 2021. La reducción de 2021 se debió a una participación del FAFEF estatal respecto al nacional menor a la observada en 2020. De 2017 a 2021, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal del FAFEF estatal fue de 7.3%

DSCR primaria observada en los Últimos Doce Meses (UDM), de junio de 2021 a mayo de 2022, de 5.8x, inferior a la proyectada de 7.6x en la revisión anterior. Lo anterior se debe a una variación en el pago de intereses significativamente superior a lo estimado, como resultado de una TIEE28 promedio observada de 5.6% en un escenario base (vs. 4.0% estimado en la revisión previa).

Expectativas para Periodos Futuros

En 2022, se proyecta un aumento nominal de 7.4% del FAFEF Estatal respecto a 2021. Según el PEF, el FAFEF que recibirá el Estado de México sería de P\$7,754m en 2022. La TMAC2021-2038 esperada en un escenario base sería de 6.6%, mientras que en un escenario de estrés sería de 4.6%.

Se esperaría una DSCR primaria de 4.6x para 2022. La DSCR promedio estimada para los próximos cinco años de la estructura es de 5.1x en un escenario base, y de 4.2x en un escenario de estrés.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajo crecimiento económico y altos niveles de inflación. En este escenario se considera que la TMAC2021-2038 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 4.6% (vs. 4.0% en un escenario base) y el nivel promedio esperado de la TIEE28 de 2022 a 2038 sería 9.0% (vs. 7.9% en un escenario base).

FECHA: 29/07/2022

Factores adicionales considerados

Disposición inferior al monto contratado. El Estado realizó siete disposiciones por un monto total de P\$763.1m. Esta cantidad es 41.3% menor al monto total contratado de P\$1,300.0m. El periodo de disposición terminó en marzo de 2020.

Obligaciones Contractuales. El Estado tiene la obligación de mantener, durante la vigencia del crédito, al menos, dos calificaciones para el crédito en un nivel mínimo de HR A+ (E) o su equivalente. Actualmente, el Estado cumple con dicha obligación.

Factores que podrían bajar la calificación

Calificación quirografaria. La calificación vigente del Estado de México es HR AA+ con Perspectiva Estable, emitida el 18 de octubre de 2021. En caso de que la calificación quirografaria de la entidad se revisara a un nivel inferior de HR BBB-, de acuerdo con nuestra metodología, la calificación del financiamiento tendría una Consideración Extraordinaria de Ajuste (CEA) negativa.

Características de la Estructura

El 22 de febrero de 2018, el Estado y Banobras firmaron el contrato de crédito por un monto de hasta P\$1,300.0m, a un plazo de hasta 240 meses, contados a partir de la primera disposición del financiamiento, sin exceder el 31 de agosto de 2038. Este crédito se realizó al amparo del programa FONREC. El programa establece que el pago total de capital del crédito se realizará en la fecha de vencimiento del crédito con los recursos provenientes de la redención de los bonos cupón cero asociados a la estructura. Estos bonos forman parte del Fideicomiso No. 2186. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. F/00105 y tiene asignado como fuente de pago el monto máximo que resulte de aplicar el 3.51% del FAFEF del año de contratación y el 3.51% del FAFEF del año en curso. El Estado dispuso del 58.7% del monto contratado mediante siete exhibiciones realizadas entre marzo de 2018 y marzo de 2020. El crédito no contó con un periodo de gracia, por lo que el primer pago del servicio de la deuda se realizó en abril de 2018, y se esperaría el último para marzo de 2038. El pago de intereses ordinarios se realiza sobre saldos insolutos, a la tasa anual que resulte de sumar a la tasa base (TIIE28, más el costo que genere el Banco de la captación de recursos en los mercados financieros) los puntos porcentuales de la sobretasa ordinaria. El saldo insoluto del crédito a mayo de 2022 fue de P\$763.1m. Por último, el Estado está obligado a mantener y, en su caso, restituir, un fondo de reserva equivalente a 1.0x el servicio de la deuda del mes en curso.

Glosario incluido en el documento adjunto

Contactos

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

María José Barragán
Analista de Finanzas Públicas
mariajose.barragan@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.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

FECHA: 29/07/2022

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 AAA (E) | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 29 de julio de 2021

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

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Estado de México, 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 Ratings 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 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 o emitidas 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 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

FECHA: 29/07/2022

aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR