

Evento Relevante de Calificadoras



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\$1,500.0m (B)

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\$1,500.0m (B)

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 87.7% (vs. 86.9% en la revisión anterior). El incremento en la métrica se debe a una mejora en nuestras estimaciones de largo plazo en el Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado, con una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2021 a 2040 de 6.8% en un escenario base (vs. 5.7% esperada en la revisión previa). Según nuestras proyecciones de flujos, durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad sería octubre de 2030, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 4.9 veces (x). Alrededor de este mes se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

El FGP del Estado de México presentó un crecimiento nominal de 6.4% en 2021 respecto a 2020. El FGP Estatal fue de P\$92,991 millones (m), cifra 1.8% inferior a lo esperado en la revisión anterior de la calificación. No obstante, de enero a mayo de 2022, el FGP del Estado fue 20.6% mayor a lo proyectado para el mismo periodo en la revisión previa. La TMAC nominal de 2017 a 2021 del FGP estatal fue de 4.4%.

DSCR primaria observada en los Últimos Doce Meses (UDM), de junio de 2021 a mayo de 2022, de 10.6x; inferior a la proyectada de 12.0x en la revisión anterior de la calificación. La métrica fue inferior debido a una variación en el pago de intereses 23.1% superior a lo estimado, como resultado de una TIEE28 promedio observada de 5.6% (vs. 4.0% estimado en la revisión previa).

Expectativas para Periodos Futuros

Para 2022, el FGP del Estado presentaría un incremento nominal de 18.2% respecto a la cifra del año previo. De acuerdo con el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) y estimaciones propias, el FGP Estatal sería de P\$109,908m en 2022. La TMAC2021-2040 esperada para este fondo bajo un escenario base sería de 6.8%. Por su parte, en un escenario de estrés, se ubicaría en 4.9%.

Se esperaría una DSCR primaria de 8.2x para 2022. La DSCR promedio estimada para los próximos cinco años de la estructura es de 8.0x en un escenario base, y de 6.7x 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 TMAC2021-2040 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 2040 sería 9.0% (vs. 7.9% en un escenario base).

FECHA: 29/07/2022

Factores adicionales considerados

Cobertura de tasa de interés. En abril de 2022, el Estado contrató dos coberturas de intercambio de tasa de interés (SWAPS). La primera se pactó con BBVA a un nivel de 9.3%, y la segunda con Santander a una tasa fija de 9.4%. En conjunto, estos instrumentos cubren el 33.4% del saldo insoluto del crédito y estarían vigentes de junio de 2022 a mayo de 2025. Las calificaciones de largo plazo de BBVA y Santander otorgadas por otra agencia calificadora son equivalentes a HR AAA.

Calificación Quirografaria. La calificación vigente del Estado de México es HR AA+ con Perspectiva Estable, emitida el 18 de octubre de 2021.

Factores que podrían bajar la calificación

Disminución de la DSCR primaria y calificación quirografaria. En caso de que se materialice una baja en la calificación quirografaria del Estado y el nivel de la DSCR primaria, durante los próximos doce meses proyectados (de junio de 2022 a mayo de 2023) sea inferior a 3.6x, la calificación del crédito se podría revisar a la baja. Actualmente, se espera que, durante dicho periodo, el nivel de la DSCR sea de 6.5x.

Características de la Estructura

El 22 de mayo de 2020, el Estado y Banobras firmaron el contrato de crédito por un monto de P\$1,500.0m, a un plazo de hasta 240 meses. La estructura está inscrita en el Fideicomiso No. F/00105 y tiene asignada el 1.125% del FGP correspondiente al Estado, sin considerar las participaciones de los municipios equivalentes al 20% del FGP Estatal. El Estado dispuso del monto contratado mediante nueve disposiciones realizadas entre agosto de 2020 y mayo de 2021. El pago de capital se realizaría mediante 240 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a tasa de variable; el primer pago se realizó en octubre de 2020 y se esperaría el último pago en septiembre de 2040. El pago de intereses se realiza con base en la TIIE28, más una sobretasa que está en función de la calificación de mayor riesgo de la estructura. El saldo insoluto del crédito a mayo de 2022 fue P\$1,496.5m. 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 siguientes tres meses.

Glosario incluido en el documento adjunto

Contactos

Natalia Sales
Asociada de Finanzas Públicas
Analista Responsable
natalia.sales@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.

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

FECHA: 29/07/2022

propia institución calificadora:

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

Criterios Generales Metodológicos, enero de 2022.

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). Calificación de deuda de largo plazo en escala nacional otorgada por Moody's de Aaa.mx a BBVA y Santander.

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 aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar

FECHA: 29/07/2022

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