

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 Banorte, por un monto inicial de P\$13,400.0m

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 Banorte, por un monto inicial de P\$13,400.0m

La ratificación de la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable al crédito bancario estructurado contratado por el Estado de México con Banorte es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 84.6% (vs. 85.1% en la revisión de la calificación). La disminución de la métrica se debe al nivel esperado de la TIIE28, derivado de las condiciones macroeconómicas actuales. Para 2022 y 2023, en un escenario de estrés, la TIIE28 promedio sería de 9.5%. 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 3.9 veces (x). Alrededor de este mes se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado con incremento nominal de 6.4% en 2021 respecto a 2020. El FGP Estatal fue por P\$92,991 millones (m) durante 2021, monto 1.8% inferior al esperado en la revisión anterior de la calificación. No obstante, de enero a mayo de 2022, el FGP estatal fue 20.6% superior al esperado en la revisión previa para el mismo periodo. La Tasa Media Anual de Crecimiento (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 5.6x (vs. 5.5x proyectado). Esta ligera diferencia se debió al nivel observado del FGP estatal. Durante los UDM, el FGP del Estado de México fue 7.8% superior al esperado para este periodo en la revisión previa de la calificación.

Expectativas para Periodos Futuros

FGP del Estado de México esperado en 2022 con un incremento nominal de 18.2% respecto a 2021. De acuerdo con el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) y estimaciones propias, el FGP del Estado sería de P\$109,908m en 2022. La TMAC2021-2038 nominal esperada del FGP estatal bajo un escenario base sería de 6.8%; mientras que en uno de estrés sería de 4.9%.

DSCR primaria esperada de 5.6x para 2022. La DSCR promedio esperada durante los próximos cinco años (de 2023 a 2027) sería de 6.0x en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 5.2x.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con elevados niveles de inflación y bajo crecimiento económico. 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 TIIE28, de 2022 a 2038, sería 9.0% (vs. 7.9% esperado en un escenario base).

FECHA: 29/07/2022

Factores adicionales considerados

Contrato de Cobertura. El Estado de México tiene 14 coberturas de tasa de interés tipo SWAP contratadas con Banobras, Citibanamex, Banorte, HSBC y Santander. Estos contratos cubren seis créditos, entre los que se encuentra este financiamiento. La vigencia de estas coberturas está entre agosto de 2022 y mayo de 2038. El monto notional total a mayo de 2022 fue de P\$25,761m, donde 37.0% fue vinculado a este crédito. Lo anterior significaría que el 73.6% del saldo insoluto del crédito estaría cubierto por este portafolio de instrumentos financieros derivados. Las calificaciones de largo plazo otorgadas por otra calificadora de Banobras, Citibanamex, HSBC y Santander otorgadas por otra agencia calificadora son equivalentes a HR AAA, mientras que la calificación de largo plazo de Banorte otorgada por HR Ratings es igual a HR AAA.

Calificación Quirografaria. La calificación quirografaria vigente del Estado de México es de HR AA+ con Perspectiva Estable. La última acción de calificación de HR Ratings se realizó 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 que el nivel de la DSCR, durante los próximos doce meses proyectados, de junio de 2022 a mayo de 2023, sea inferior a 3.7x, la calificación del crédito se podría revisar a la baja. Actualmente, se espera que, durante dicho periodo, el nivel de la DSCR sea de 5.2x.

Características de la Estructura

El 17 de octubre de 2018, el Estado y Banorte firmaron el contrato de crédito por un monto de P\$13,400.0m, a un plazo de hasta 240 meses. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. F/00105 y tiene asignado el 7.84% del FGP correspondiente al Estado, sin considerar las participaciones pertenecientes a los municipios. El Estado dispuso del monto contratado el 1 de noviembre de 2018. El pago de capital se realizaría mediante 240 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a tasa variable. El primer pago se realizó en diciembre de 2018 y se esperaría el último pago en noviembre de 2038. El pago de intereses se realiza con base en la TIIE28 más una sobretasa. El saldo insoluto del crédito a mayo de 2022 fue de P\$12,944.6m. 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

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

Fernanda Ángeles
Analista de Finanzas Públicas
fernanda.angeles@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, octubre 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). Calificación de largo plazo de Banobras, Citibanamex, HSBC y Santander otorgada por Moody's Local de AAA.mx

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 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 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 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