

FECHA: 26/09/2022

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 Morelos con Banobras, por un monto inicial de P\$1,500.0m

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (26 de septiembre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Morelos con Banobras, por un monto inicial de P\$1,500.0m

La ratificación de la calificación al crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Morelos con Banobras se debe al nivel de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 82.7% (vs. 85.7% de la revisión previa), la cual es resultado del análisis de los flujos presentes y futuros asignados a la estructura como fuente de pago. La disminución en la métrica es resultado del ajuste al alza en nuestras proyecciones de la TIIIE28, las cuales consideran un valor promedio de 9.0% de 2022 a 2024, en un escenario base. 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) esperada 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

Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de Morelos, con crecimiento nominal de 10.9% (vs. 15.6% estimado en la revisión previa) en 2021 con respecto a 2020. De enero a julio de 2022, el FGP tuvo un comportamiento 17.0% superior al del mismo periodo de 2021. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2017 a 2021 del FGP del Estado fue 3.5%.

La DSCR primaria observada en los últimos doce meses (de agosto de 2021 a julio de 2022) fue de 6.7x. La cobertura observada fue inferior (en 0.7x) a la estimada en la revisión anterior como resultado de la diferencia observada en el monto de intereses devengados derivado de que la TIIIE28 observada fue 6.2% superior a la estimada de 5.0%.

Expectativas para Periodos Futuros

Se estima que el FGP estatal presente un crecimiento nominal de 14.8% en 2022. Esto significaría que, en dicho año, el Estado recibiría un total de P\$10,962 millones (m) por concepto de FGP, con base en estimaciones propias. La TMAC2021-2041 esperada en un escenario base es de 6.8%, mientras que en un escenario de estrés es de 5.0%.

En 2022, se esperaría una DSCR primaria de 5.9x. En un escenario base, se espera una cobertura promedio durante la vigencia del crédito de 8.7x y de 6.4x en un escenario de estrés.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con altos niveles de inflación y bajo crecimiento económico. En este escenario se considera que la TMAC2021-2041 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 4.7% (vs. 4.2% en un escenario base). Por otro lado, el nivel promedio esperado de la TIIIE28, de 2022 a 2041, en este escenario sería 9.0%, mientras que en un escenario base sería 7.9%.

Factores adicionales considerados

FECHA: 26/09/2022

Obligaciones Contractuales. El Estado tiene la obligación de mantener al menos dos calificaciones para el crédito durante la vigencia del crédito sin ningún nivel mínimo estipulado, así como mantener un fondo de reserva equivalente a la suma del servicio de la deuda de los siguientes tres periodos. Es importante mencionar que, en caso de incumplimiento de algunas de ellas, el Banco podría notificar un evento de Aceleración Parcial y/o un evento de Vencimiento Anticipado.

Calificación Quirografaria. La calificación quirografaria vigente del Estado es HR A con Perspectiva Estable. La última acción de calificación, realizada por HR Ratings, fue el 1 de agosto de 2022.

Factores que podrían bajar la calificación

Disminución en la DSCR primaria. En caso de que la cobertura promedio del servicio de la deuda observada en los siguientes doce meses (agosto de 2022 a julio de 2023), fuera 3.6x, la calificación del crédito podría revisarse a la baja. Bajo un escenario base, proyectamos una DSCR promedio, para dicho periodo, de 4.7x.

Características de la Estructura

El 28 de junio de 2021, el Estado y Banobras celebraron el contrato de crédito simple por P\$1,500.0m a un plazo de hasta 240 meses. El Estado dispuso el 100% del monto contratado mediante dos exhibiciones en julio de 2021. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. F/11041845 y tiene asignado el 8.83% del FGP correspondiente al Estado, sin considerar las participaciones pertenecientes a los municipios, equivalentes al 20% del FGP Estatal. El capital se pagaría mediante 239 abonos mensuales y crecientes a una tasa de 1.3% mensual. Por otro lado, pagaría intereses mensuales a una tasa que resulte de sumar la TIIE28, más una sobretasa que dependerá de la calificación del crédito de mayor riesgo. Por último, el Estado está obligado a mantener y, en su caso, restituir un fondo de reserva para el crédito equivalente a la suma del servicio de la deuda de los siguientes tres meses. El saldo insoluto del crédito a julio de 2022 es de P\$1,488.0m.

Glosario incluido en el documento adjunto

Contactos

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

Daniela Matamoros Aguilera
Analista Senior de Finanzas Públicas
daniela.matamoros@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 propia institución calificadora:

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

FECHA: 26/09/2022

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 22 de septiembre de 2022

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

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Estado de Morelos 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 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 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

FECHA: 26/09/2022

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