

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 25/10/2022

### 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 local de HR AAA (E) con Perspectiva Estable y la calificación global de HR BBB+ (G)(E) con Perspectiva Estable a la Estructura General de los financiamientos contratados por el Fideicomiso CIB/3484 al amparo del Suplemento Bancario No. 1

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (25 de octubre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación local de HR AAA (E) con Perspectiva Estable y la calificación global de HR BBB+ (G)(E) con Perspectiva Estable a la Estructura General de los financiamientos contratados por el Fideicomiso CIB/3484 al amparo del Suplemento Bancario No. 1

La ratificación de las calificaciones, ambas con Perspectiva Estable, de la Estructura General de los financiamientos contratados por el Fideicomiso CIB/3484, a la que las Entidades Federativas se adhirieron en los términos de la Estructura, es resultado del análisis operativo y financiero realizado por HR Ratings. Los flujos presentes y futuros asignados al pago de la estructura, estimados por HR Ratings bajo un escenario de estrés crítico, determinaron una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 90.4% (vs. 90.5% de nuestra revisión previa de la calificación). El ligero movimiento en la métrica se debe a los mayores montos que tendrían que destinarse al pago del servicio de la deuda, derivado de los niveles proyectados de la TIIE28, como consecuencia de las condiciones macroeconómicas actuales. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia de la Estructura, el año de mayor debilidad sería en 2024, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 7.4 veces (x). Alrededor de este periodo se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

Transferencias Ordinarias del FMPED de P\$2,374.0 millones (m) en 2022. Este monto fue 8.5% superior a lo esperado para el mismo año en la revisión previa de la calificación. Lo anterior fue consecuencia de los niveles estimados por el Gobierno Federal en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) para 2022 sobre el precio del barril de petróleo, el tipo de cambio y la producción diaria de crudo. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2017 a 2021 de las Transferencias Ordinarias del FMPED fue de -3.0%.

Fondo General de Participaciones (FGP) nacional con incremento nominal de 8.7% en 2021, respecto a 2020. El FGP nacional fue de P\$663,333.0m en 2021, cifra que fue 1.3% inferior a lo estimado en la revisión anterior de la calificación. No obstante, de enero a agosto de 2022, el FGP nacional fue 18.4% superior al monto observado en el mismo periodo de 2021. La TMAC2017-2021 nominal de este fondo fue de 4.3%.

DSCR primaria observada de los Últimos Doce Meses (UDM), de septiembre de 2021 a agosto de 2022, de 8.5x (vs. 8.9x esperado). Durante este periodo, los intereses ordinarios observados fueron 3.3% superiores a los estimados en la revisión anterior de la calificación. Esta desviación fue resultado del nivel observado de la TIIE28 de 6.5% (vs. 5.1% proyectado en la revisión previa).

#### Expectativas para Periodos Futuros

Transferencias Ordinarias del FMPED. De acuerdo con las variables macroeconómicas estimadas por HR Ratings, así como la

FECHA: 25/10/2022

producción diaria de petróleo crudo, se esperaría que la TMAC2021-2035 nominal de las Transferencias Ordinarias sea de 2.3% en un escenario base, mientras que en uno de estrés sería de 1.1%.

FGP nacional con incremento nominal de 17.1% en 2022, respecto a 2021. De acuerdo con cifras observadas a agosto de 2022, se esperaría que el FGP nacional sea de P\$776,501m para 2022. La TMAC2017-2035 nominal del FGP nacional sería de 7.1% en un escenario base, y en uno de estrés sería de 5.9%.

DSCR primaria esperada de 8.6x para 2022. La DSCR promedio esperada durante los próximos cinco años (de 2023 a 2027) sería de 10.9x en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 9.7x.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con elevados niveles de inflación y bajo crecimiento económico. En este escenario se considera que la TMAC2021-2035 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 4.8% (vs. 4.3% en un escenario base) y el nivel promedio esperado de la TIIE28, de 2022 a 2035, sería 9.1% (vs. 8.1% esperado en un escenario base).

### Factores adicionales considerados

**Estructura General.** La calificación que se ratifica es a la Estructura General que considera el contrato del Fideicomiso, el Suplemento Bancario, los contratos de crédito, así como los convenios de colaboración y las cartas de aportación, estos últimos dos instrumentos suscritos por las Entidades Federativas. HR Ratings analizó la Estructura General donde se consideró el monto total dispuesto mediante financiamientos, su perfil de amortización y la fecha de vencimiento que sería en julio de 2035.

**Ingresos Excedentes del Fondo de Estabilización.** La Estructura considera como fuente de pago el 80.0% de los Ingresos Excedentes que reciba el Fondo de Estabilización por concepto de ingresos que resulten de la LIF. De 2016 al segundo trimestre de 2022, se observaron ingresos excedentes destinados al Fondo de Estabilización por un monto acumulado de P\$36,619.0m. Debido a su naturaleza y variabilidad, HR Ratings no consideró estos ingresos de manera cuantitativa en el análisis. No obstante, en caso de que el Fondo de Estabilización reciba estos recursos, el 80.0% de estos serían utilizados por el Fiduciario para cubrir las obligaciones de pago respectivas.

**Contratos de Cobertura de Tasa de Interés.** La Estructura General cuenta con contratos de cobertura de tasa de interés tipo SWAP. Estos fueron contratados en abril de 2021 con BBVA y Santander por un monto notional fijo acumulado de P\$22,000.0m. La tasa ponderada pactada equivale a 5.2% y su vencimiento sería en marzo de 2024.

**Pagos Anticipados.** Derivado de los recursos remanentes que pudieran existir provenientes de las Transferencias Ordinarias del FMPEd, una vez que se cubra el servicio de la deuda, estos deberán ser destinados a pagos anticipados de capital. En mayo de 2022, se realizaron pagos anticipados por un monto acumulado de P\$4,048.7m, parte de estos recursos provinieron de los Ingresos Excedentes. Con estos recursos se liquidaron totalmente los financiamientos Banobras 7, Banorte 1, y Multiva 1, mientras que el crédito de Banobras 6 tuvo un pago anticipado equivalente a 83.5% del monto contratado. En un escenario de estrés, se esperaría que la Estructura reciba pagos anticipados por un total de P\$19,692.9m durante el periodo de proyección por lo que la vigencia legal se reduciría a abril de 2031. Lo anterior sin considerar los posibles pagos anticipados que se realizarían con recursos provenientes de Ingresos Excedentes.

### Factores que podrían modificar la calificación

**Origen de la Fuente de Pago.** Cualquier cambio que tuviera un impacto negativo en las reglas de operación del Fondo de Estabilización, o una disminución significativa de los recursos asignados como fuente de pago de la Estructura, pudieran activar una revisión a la baja en la calificación de la Estructura General.

**Deuda Soberana.** Cualquier cambio, positivo o negativo, de la calificación soberana de los Estados Unidos Mexicanos, tendría un impacto directo en la calificación global de la Estructura General.

### Características de la Estructura

FECHA: 25/10/2022

El Fideicomiso tiene afectado el 100.0% de las Transferencias Ordinarias del FMPED, así como el 80.0% de los Ingresos Excedentes del Fondo de Estabilización (Ingresos Excedentes). En caso de que estos recursos no sean suficientes para el pago del servicio de la deuda, el Fiduciario podrá solicitar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) recursos de las Participaciones Federales (Participaciones) hasta por un monto equivalente al 4.0% del FGP anual de las Entidades. La SHCP entregaría los recursos por cuenta de las Entidades adheridas y compensaría el cargo con sus Participaciones. El Suplemento Bancario No. 1 tiene asignado el 100.0% de los recursos, mismo que se distribuye pari passu y a prorrata entre los financiamientos adheridos. Se dispuso un monto total de P\$42,490.2m a través de 23 créditos otorgados por ocho Instituciones Financieras. La Estructura estipula que el pago de capital se dará a través de hasta 179 pagos mensuales, consecutivos y crecientes a una tasa de 1.35%. Por otro lado, el pago de intereses ordinarios se realiza con base en la TIEE28 más una sobretasa. El primer pago de capital se realizó en septiembre de 2020 y el último pago se esperaría en julio 2035. Los financiamientos adheridos a la Estructura cuentan con un fondo de reserva equivalente a 3.0x el servicio de la deuda mensual. Por último, el saldo insoluto total de la Estructura en agosto de 2022 fue de P\$35,040.3m.

Glosario incluido en el documento adjunto

### Contactos

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

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

Adrián Díaz  
Analista de Finanzas Públicas  
adrian.diaz@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:

Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, septiembre de 2020.  
Criterios Generales Metodológicos, enero 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) con Perspectiva Estable.

HR BBB+ (G)(E) con Perspectiva Estable.

Fecha de última acción de calificación Calificación local: 19 de octubre de 2021.

Calificación global: 4 de mayo de 2022.

FECHA: 25/10/2022

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

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por la SHCP, reportes del Fiduciario y fuentes de información pública.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación local de largo plazo de mxAAA otorgada por S&P a BBVA y a 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 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 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).

## Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 25/10/2022

---



### MERCADO EXTERIOR