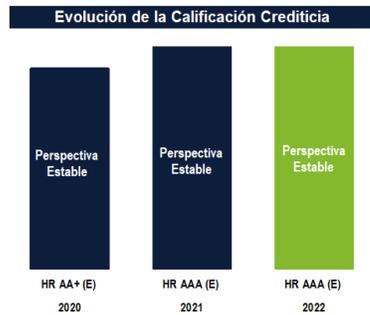


Calificación

Afirme P\$399.4m HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings

Contactos

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

María José Guillén
Analista Sr. de Finanzas Públicas
mariajose.guillen@hrratings.com

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Instituto de Control Vehicular del Estado de Nuevo León con Afirme, por un monto de P\$399.4m

La ratificación de la calificación al crédito bancario estructurado contratado por el Instituto de Control Vehicular del Estado de Nuevo León¹ con Afirme² es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE)³ de 84.1%, la cual fue inferior a la obtenida en la revisión anterior (86.3%). La reducción en la métrica es resultado del incremento observado y esperado en el corto plazo, para la tasa de referencia del crédito (TIIE₂₈), con un nivel promedio de 9.8% al cierre de 2022 y 2023, bajo un escenario base. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, el mes con la menor cobertura primaria del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) sería noviembre de 2023, con un nivel de 3.6 veces (x).

Variables Relevantes: CBE Instituto de Control Vehicular del Estado de Nuevo León con Afirme por P\$399.4m (cifras en millones de pesos nominales)

Variable	2020	2021	TMAC ⁴ ₂₀₁₇₋₂₀₂₁	Escenario Base			Escenario de Estrés ¹		
				2022	2037	TMAC ₂₀₂₁₋₂₀₃₇	2022	2037	TMAC ₂₀₂₁₋₂₀₃₇
TOE Actual: 84.1%									
TOE Anterior: 86.3%									
Saldo Insoluto	387.1	382.9							
Refrendo del ICVNL	2,663	3,087	15.0%	3,548	8,297	6.4%	3,548	6,698	5.0%
TIIE ₂₈ ⁵	4.5%	5.7%		10.0%	7.6%		10.0%	8.9%	
Fondo de Reserva	2.2x	3.1x		2.5x	2.1x		2.5x	2.0x	
DSCR Primaria Refrendo ⁶		Observada ²	Proyectada ³	Min	Prom	Max	Min	Prom	Max
		12.8x	12.7x	9.8x	14.5x	17.4x	8.5x	11.7x	13.9x

Notas: 1) Escenario de Estancamiento, 2) Promedio de los últimos doce meses observados (UDM), 3) Proyectada en el escenario base de la revisión anterior, 4) TMAC: Tasa Media Anual de Crecimiento, 5) La TIIE₂₈ presentada considera el valor al cierre del año y 6) Las proyecciones consideran el promedio en cada año calendario de las DSCRs mensuales durante el plazo restante de la estructura.
Fuente: HR Ratings con base en información del fiduciario, fuentes de información pública y estimaciones propias.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Ingresos por Refrendo con incremento nominal de 16.0% en 2021.** El monto total que recibió el instituto fue de P\$3,087.3m, cifra que tuvo una variación positiva de 3.0% con respecto a nuestras estimaciones en la revisión anterior. De enero a agosto de 2022, los ingresos por Refrendo fueron 15.5% superiores a lo observado durante el mismo periodo de 2021.
- **DSCR primaria observada de los Últimos Doce Meses (UDM), de septiembre de 2021 a agosto de 2022, de 12.8x (vs. 12.7x proyectado).** La ligera diferencia en las DSCR primarias es resultado de una variación positiva de 12.1% en el Refrendo total durante los UDM observados. Lo anterior es resultado principalmente de diversos programas de fiscalización

Expectativas para Periodos Futuros

- **Para 2022, se espera que el Instituto recaude un total de P\$3,548m por concepto de cuotas de Refrendo, lo que significaría un crecimiento nominal de 14.9%.** La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2021 a 2037 de los ingresos por Refrendo, en un escenario base, sería de 6.2%. Por otro lado, en un escenario de estrés, se esperaría una TMAC₂₀₂₁₋₂₀₃₇ de 5.0%.

¹ Instituto de Control Vehicular del Estado de Nuevo León (el ICVNL y/o el Instituto).

² Banca Afirme, S.A., Institución de Banca Múltiple (Afirme y/o el Banco).

³ Es el máximo nivel de estrés posible que la estructura puede tolerar, en un periodo de 13 meses, sin caer en incumplimiento de pago. Es consistente con la condición de que los flujos sean capaces de reconstituir el fondo de reserva al término del periodo de estrés crítico.

- **DSCR primaria esperada de 12.0x para 2022.** La DSCR promedio esperada durante la vigencia del crédito sería de 14.1x en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 11.7x.
- **El análisis financiero se realizó considerando un escenario con elevados niveles de inflación y bajo crecimiento económico.** En este escenario se considera que la $TMAC_{2021-2037}$ esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 4.8% (vs. 4.2% en un escenario base) y el nivel promedio esperado de la TIE_{28} , de 2022 a 2037, sería 9.1%, mientras que en un escenario base sería 8.0%.

Factores Adicionales Considerados

- **Vencimiento Cruzado.** Si el Instituto deja de cumplir con cualquier crédito otorgado por el Banco u otro acreedor, el Banco tendría la facultad de activar un evento de vencimiento anticipado del crédito. Debido a que cualquier endeudamiento adicional debe ser aprobado por la Secretaría de Finanzas del Estado, lo anterior no representó un ajuste en la calificación del crédito. En caso de que se presente la contratación de deuda adicional, se podría revisar la calificación del crédito.
- **Mecanismo de Cooperación del Estado de Nuevo León.** En caso de insuficiencia de recursos, el único obligado a aportar ingresos adicionales es el Instituto. El Estado de Nuevo León no se considera aval ni garante del crédito, sin embargo, con base en el contrato directo celebrado entre el Instituto, el Estado y Afirme, existe un mecanismo de cooperación entre el Estado y el ICVNL, con el fin de que se cumplan las obligaciones establecidas en los documentos del financiamiento. La calificación quirografaria vigente del Instituto es HR A+ con Perspectiva Estable.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Desempeño de los Ingresos por Refrendo.** En caso de que, en los próximos doce meses proyectados, de septiembre de 2022 a agosto de 2023, los Ingresos por Refrendo sean 2.8% inferiores a nuestras estimaciones, la calificación del financiamiento se podría revisar a la baja.

Características de la Estructura

El 16 de noviembre de 2017, el ICVNL y Afirme celebraron la apertura del contrato de crédito simple por un monto de P\$399.4m, a un plazo de hasta 20 años. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. 2841⁴ y tiene asignado 12.37% del total del Refrendo. El pago de intereses se realiza con base en la TIE_{28} , más una sobretasa en función de la calificación de mayor riesgo de la estructura. El pago de capital se realiza de forma mensual y constante durante los primeros cuatro años, posteriormente es creciente a una tasa de 1.25%. El primer pago se realizó en febrero de 2018 y el último se esperaría en noviembre de 2037. Asimismo, el Instituto está obligado a mantener y, en su caso, restituir un fondo de reserva, con un saldo objetivo equivalente a 2.0x el servicio de la deuda más alto durante los 12 meses siguientes al mes en curso. El saldo insoluto del crédito en agosto de 2022 fue P\$378.8m.

⁴ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 2841 (Fideicomiso), celebrado con Banco INVEX S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, División Fiduciaria (Fiduciario).

Glosario

Consideraciones Extraordinarias de Ajuste (CEA). Son factores cualitativos que, de acuerdo con nuestra metodología de calificación, pueden representar una mejora crediticia o un riesgo adicional para el producto estructurado. Según sea el caso, esto podría afectar positiva o negativamente la calificación cuantitativa.

Contrato de Cobertura. Instrumento financiero que, a través de un contrato, fija el valor de una variable financiera (CAP) o intercambia su valor por otra (SWAP). La cobertura aplica en un tiempo determinado y puede involucrar el pago de una prima. La contratación de estos instrumentos es independiente al crédito o emisión colocada. Las variables sujetas a cobertura son, entre otras: tasa de interés, UDI o tipo de cambio.

Escenario Base. Proyecciones sobre el escenario macroeconómico más probable combinadas con las estimaciones más probables de las variables relevantes para cada estructura. Éstas se realizan tomando en cuenta las condiciones económicas y financieras del contexto internacional y local actual.

Escenarios Macroeconómicos. Proyecciones sobre ciertas variables económicas y financieras, suponiendo, por un lado, un escenario base con la evolución más probable de estas variables, así como dos escenarios de estrés, uno de bajo crecimiento económico y alta inflación (estanflación) y, otro escenario con bajo crecimiento económico y baja inflación.

Estrés Cíclico. Simulación periódica de una crisis económica nacional que es incorporada en los escenarios de estrés macroeconómicos, junto con las diferentes variables que tienen impacto en la estructura. El escenario de estrés cíclico será aquel que presente un nivel menor de DSCR primaria.

Estrés Crítico. Periodo de 13 meses en donde se aplica un estrés adicional sobre la fuente de pago pronosticada en el escenario de estrés cíclico. Este periodo se establece alrededor de la DSCR primaria esperada mínima.

Ingresos Propios. Son las percepciones obtenidas por los estados y municipios a través de su recaudación. Están constituidos por los ingresos tributarios (impuestos), no tributarios (derechos, aprovechamientos, y productos) e ingresos de capital.

Padrón Vehicular. Alta de vehículos nuevos y usados, facturados en el Estado de Nuevo León, provenientes de otro estado, importados o regularizados.

Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés). Indica el número de veces (x) que los ingresos disponibles son capaces de cubrir el servicio de la deuda (pago de capital e intereses) en un momento determinado.

Refrendo. Es el derecho de control vehicular que pagan los propietarios de un vehículo en un territorio específico para poder circular.

Tasa Objetivo de Estrés (TOE). Es la máxima reducción posible de los ingresos disponibles de una estructura de deuda, a lo largo de un periodo de Estrés Crítico, sin caer en incumplimiento de pago (default). Los ingresos disponibles consideran el fondo de reserva, el cual debe restituirse al final de dicho periodo. El valor de la TOE equivale a una calificación cuantitativa.

TMAC. Tasa Media Anual de Crecimiento.



**Credit
Rating
Agency**

Instituto de Control Vehicular
Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
Afirme (P\$399.4m, 2017)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
28 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

Instituto de Control Vehicular
Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
Afirme (P\$399.4m, 2017)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
28 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

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.

Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Propios, 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	11 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2012 a agosto de 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el ICVNL, 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 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 calificador 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.