

FECHA: 30/11/2022

**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 de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para el crédito del Estado de Nayarit con BBVA por un monto de P\$500.0m

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (30 de noviembre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para el crédito del Estado de Nayarit con BBVA por un monto de P\$500.0m

La ratificación de calificación al crédito bancario estructurado contratado por el Fideicomiso de Contratación con BBVA, bajo la comparecencia del Estado de Nayarit, es resultado del análisis de los flujos futuros asignados a la estructura como fuente de pago y estimados por HR Ratings bajo un escenario de estrés cíclico y crítico. Este último determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 80.2%, la cual fue inferior a la observada en la revisión anterior (82.3%). 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% para 2022 y 2023, bajo un escenario de estrés. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, se estimó que el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda sería en octubre de 2023, con una DSCR primaria de 3.1 veces (x).

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Durante los primeros nueve meses observados de 2022, el FGP estatal tuvo un incremento nominal de 10.0% con respecto a 2021. El FGP estatal tuvo un incremento nominal de 7.1% durante 2021, ligeramente inferior al comportamiento observado en el FGP nacional (8.7%). Esto como resultado de una desaceleración en los coeficientes de distribución del FGP (C1, C2 y C3) durante el último año observado. El monto que recibió el Estado por dicho concepto fue de P\$6,178 millones (m), cifra 6.1% inferior a nuestras estimaciones en la revisión anterior. De 2017 a 2021, el FGP estatal tuvo una TMAC nominal de 3.4%.

La DSCR primaria observada en los últimos doce meses (UDM) fue de 5.2x. En el mismo periodo, de octubre de 2021 a septiembre de 2022, la DSCR proyectada en la revisión anterior fue de 6.5x. Además de la diferencia observada en la fuente de pago, los intereses ordinarios fueron 23.9% superiores a lo esperado en un escenario base, lo cual es resultado de un nivel promedio de la TIIE28 de 177 puntos base (pb), superior a nuestras estimaciones en la revisión previa.

Por otra parte, el nivel promedio de la TIIE28 en los UDM observados fue de 6.9% (vs. 5.1% proyectado).

**Expectativas para Periodos Futuros**

Con base en cifras observadas a septiembre y estimaciones realizadas por HR Ratings para el cierre de 2022, se esperaría un incremento nominal 10.8% para el FGP del Estado de Nayarit. La TMAC2021-2038 esperada de la fuente de pago, en un escenario base, sería de 7.1%, mientras que en un escenario de estrés sería de 5.2%.

DSCR primaria de 4.8x para 2022. La cobertura promedio del servicio de la deuda para los próximos cinco años (2023-2027) sería de 5.1x en un escenario base, mientras que, en un escenario de estrés, esta sería de 4.4x.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con altos niveles de

FECHA: 30/11/2022

inflación y bajo crecimiento económico. En este escenario, se considera que la TMAC2021-2038 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 4.8% (vs. 4.3% en un escenario base). Por otro lado, el promedio esperado de la TIIIE28 durante el periodo de 2022 a 2038 sería de 9.2% en un escenario de estrés, mientras que en un escenario base sería de 8.1%.

### Factores que podrían bajar la calificación

Reducción en la fuente de pago. En caso de que, en los próximos doce meses, de octubre 2022 a septiembre 2023, el FGP correspondiente al Estado de Nayarit sea 12.1% inferior a nuestras estimaciones, la calificación del crédito podría revisarse a la baja.

### Factores que podrían subir la calificación

Calificación Quirografaria. El crédito considera un ajuste cualitativo negativo debido a la calificación quirografaria vigente del Estado, misma que es inferior al nivel de calificación de HR BBB-. La calificación quirografaria vigente del Estado es HR BB con Perspectiva Estable, revisada el 29 de noviembre de 2021.

### Características de la Estructura

El 14 de noviembre de 2018, CIBanco (como Fiduciario del Fideicomiso de Contratación) y BBVA celebraron la apertura del contrato de crédito simple, bajo la comparecencia del Estado de Nayarit, por un monto de P\$500.0m. El crédito tiene asignado el 4.3% del FGP correspondiente al Estado, excluyendo el porcentaje destinado a los municipios. El pago de capital se realizaría a través de 240 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a tasa variable. Los intereses ordinarios que se calculan con base en una tasa que resulte de sumar la TIIIE28 más una sobretasa que estará en función de la calificación crediticia que represente el mayor nivel de riesgo. La estructura considera un fondo de reserva con un saldo objetivo equivalente a la suma de los tres meses siguientes del servicio de la deuda. El saldo insoluto del crédito a septiembre de 2022 fue de P\$467.5m.

Glosario incluido en el documento adjunto

### 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

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,

FECHA: 30/11/2022

septiembre de 2020.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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 AA+ (E) | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 30 de noviembre de 2021

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

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

FECHA: 30/11/2022

---

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**