

FECHA: 13/12/2022

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 Veracruz con BBVA, por un monto de P\$1,000.0m (B)

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (13 de diciembre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Veracruz con BBVA, por un monto de P\$1,000.0m (B)

La ratificación de la calificación al crédito contratado por el Estado de Veracruz con BBVA es resultado del análisis de los flujos asignados a la estructura como fuente de pago, estimados bajo escenarios de estrés crítico y cíclico. En esta revisión, la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) fue de 82.5% frente a la de 83.8% de la revisión anterior. La reducción en la métrica es resultado de un alza en nuestras estimaciones de la tasa de interés referencia del crédito (TIIE28). Estimamos que la TIIE28 cierre para 2023 en 11.0% y para 2024 en 10.6%. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, se estima que el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda sería octubre de 2023, con una DSCR primaria de 3.5 veces (x).

Desempeño Histórico / Comparativo Observado vs. Proyectado

De enero a octubre de 2022, el Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de Veracruz creció en términos nominales 12.9% respecto al mismo periodo del año anterior. Durante 2021, el FGP Veracruz fue de P\$40,772.0 millones (m), lo que representó un crecimiento nominal de 7.4% respecto a 2020. No obstante, el FGP observado en los últimos doce meses (UDM) fue 0.1% inferior a lo estimado en la revisión previa.

DSCR observada en los UDM (de noviembre de 2021 a octubre de 2022) fue de 6.3x, lo que se ubica en línea con de la revisión anterior. Esto se debió a que el derivado financiero (SWAP) contrarrestó parcialmente los efectos del nivel de la tasa de interés observado (7.3% observado vs 6.2% esperado).

Expectativas para Periodos Futuros

Para 2023, se espera un crecimiento nominal de 12.9% en el FGP de Veracruz respecto al año previo. HR Ratings estima que el FGP de Veracruz sea de P\$46,224.3m en 2022 y P\$52,199.6m en 2023. Para el resto de la vigencia del crédito se estima que la TMAC2021-2039 nominal sea de 7.1% en un escenario base.

DSCR promedio esperada de 4.4x para 2023 en un escenario base. La cobertura promedio mensual en el escenario de estrés se espera sea 4.3x para 2023. En el caso de 2022, se espera un nivel de 6.0x, y para el resto de la vigencia del crédito de 8.1x en el escenario base y 6.2x en el escenario de estrés.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario de Estancamiento (altos niveles de inflación y bajo crecimiento económico). La TMAC2021-2039 esperada para el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) es de 4.8% frente a 4.2% en el escenario base. Asimismo, se prevé que la TIIE28 de 2021 a 2039 promedie 9.2% en el escenario de estrés y 8.1% en el escenario base.

FECHA: 13/12/2022

Factores Adicionales Considerados

Cobertura de Tasa de Interés. El Estado contrató de manera voluntaria una cobertura tipo SWAP con Banorte que cubría el 75.0% del saldo insoluto, con vencimiento en noviembre de 2024, a una tasa de 6.61% para el crédito. No obstante, esta fue terminada anticipadamente en noviembre de 2022.

Factores que podrían bajar la calificación

Disminución de la DSCR. En caso de que la cobertura promedio del servicio de la deuda, en un escenario base durante los próximos doce meses (de noviembre de 2022 a octubre de 2023), fuera 3.6x, la calificación del crédito podría revisarse a la baja. Actualmente, esperamos que en un escenario base tenga un nivel promedio de 4.4x.

Características de la Estructura

El 28 de noviembre de 2019, el Estado y BBVA celebraron el contrato de crédito por la cantidad de P\$1,000.0m. El crédito se encuentra inscrito en el Fideicomiso No. 851-01936 y tiene asignado como fuente de pago el 1.3148% del FGP correspondiente al Estado, excluyendo el 20.0% correspondiente a municipios. El Estado dispuso del 100% del monto contratado en diciembre de 2019. El crédito se liquidaría en 240 amortizaciones mensuales y crecientes a una tasa variable; mientras que el cálculo de los intereses ordinarios a pagar será sobre saldos insolutos a la tasa que resulte de sumar la TIIE28 más una sobretasa que estará en función de la calificación de la estructura de mayor riesgo. Actualmente, la calificación de mayor riesgo en el mercado corresponde a una calificación de AA-, misma que se materializa en una sobretasa de 68 puntos base. En octubre de 2022, el saldo insoluto del crédito fue de P\$992.4m. Por último, la estructura del crédito considera un fondo de reserva equivalente a la suma del servicio de la deuda de los próximos tres meses.

Glosario incluido en el documento adjunto

Contactos

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

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

Luis Fernando Bolaños
Analista de Finanzas Públicas
luis.bolanos@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:

FECHA: 13/12/2022

Metodología de Calificación de Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Deuda Apoyada por Ingresos Federales, 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 10 de diciembre de 2021

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

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

FECHA: 13/12/2022

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