

FECHA: 23/02/2023

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 revisó a la baja la calificación de HR AA+ (E) a HR AA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Tamaulipas con Banorte, por un monto inicial de P\$1,500.0m

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (23 de febrero de 2023) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA+ (E) a HR AA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Tamaulipas con Banorte, por un monto inicial de P\$1,500.0m

La revisión a la baja de la calificación del crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Tamaulipas con Banorte es resultado de una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 68.5% (vs. 71.4% de la revisión previa de la calificación). La reducción en la métrica se debe a los mayores niveles esperados en el mediano y largo plazo de la TIIE28 como consecuencia de los niveles de inflación observados. Según nuestras proyecciones de flujos, durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad sería octubre de 2024, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) primaria de 2.0 veces (x).

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

El Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de Tamaulipas en 2022 fue 12.7% mayor a lo observado en 2021. El monto que el Estado recibió en 2022 fue de P\$20,761 millones (m), esta cifra fue 2.9% superior a lo esperado en la revisión previa de la calificación para el mismo periodo. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2018 a 2022 de dicho fondo fue de 5.5%.

DSCR primaria observada en los Últimos Doce Meses (UDM), de enero a diciembre de 2022, de 3.6x (vs. 3.5x proyectado). La diferencia que se observó en las coberturas promedio fue resultado del mayor monto observado del FGP estatal. Por parte de los intereses ordinarios, estos se mantuvieron en línea con nuestras proyecciones, ya que estas incorporaban los flujos del instrumento derivado (SWAP) asociado al crédito.

Expectativas para Periodos Futuros

Para 2023, se espera un incremento nominal de 11.2% del FGP estatal respecto a 2022. Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) de 2023 y estimaciones propias, este fondo sería de P\$23,080m en 2023. La TMAC2022-2040 esperada sería de 6.6% y de 4.7%, en un escenario base y un escenario de estrés, respectivamente.

Se esperaría una DSCR primaria de 3.9x para 2023. La DSCR promedio estimada para los próximos cinco años (2024 a 2028) sería de 3.8x en un escenario base y de 3.1x en un escenario de estrés.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajo crecimiento económico y elevados niveles de inflación. En este escenario se considera que la TMAC2022-2040 del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 4.6% (vs. 4.0% en un escenario base) y el nivel promedio esperado de la TIIE28 de 2023 a 2040 sería 9.0% (vs. 7.9% en un escenario base).

Factores Adicionales Considerados

FECHA: 23/02/2023

Cobertura de tasa de interés. El financiamiento tiene adherido una cobertura de tasa de interés tipo SWAP que fue contratada con Banorte. Este contrato ampara el 100.0% del saldo insoluto del crédito a un nivel de 5.9350% cuya fecha de vencimiento sería en mayo de 2024. La calificación de largo plazo otorgada a Banorte es de HR AAA.

Calificación Quirografaria. La calificación vigente del Estado de Tamaulipas es HR A con Perspectiva Estable, revisada el 13 de septiembre de 2022.

Factores que podrían subir la calificación

Incremento en la fuente de pago. Si en los próximos doce meses (de enero a diciembre de 2023), el FGP estatal fuera 10.2% superior a nuestras estimaciones, la calificación del financiamiento se podría revisar al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

Disminución de DSCR primaria promedio. Si en los próximos doce meses (de enero a diciembre de 2023), el nivel promedio de la cobertura primaria fuera inferior a 2.7x, la calificación del crédito se podría revisar a la baja. Actualmente, esperamos que la DSCR primaria promedio tenga un nivel de 3.9x.

Características de la Estructura

El 11 de noviembre de 2020, el Estado y Banorte celebraron el contrato de crédito por P\$1,500.0m. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso y tiene asignado como fuente de pago el 2.77% del FGP que le corresponde al Estado. En febrero de 2021, el Estado dispuso la totalidad del crédito y contó con un periodo de gracia de doce meses, por lo que la primera amortización se realizó en febrero de 2022 y la última sería en octubre de 2040. Los pagos de capital se realizarán de manera mensual, consecutiva y creciente a 1.3%. El pago de intereses se realizará con base en la TIIE28 más una sobretasa que estará en función de la calificación de mayor riesgo del crédito. Asimismo, la estructura considera un fondo de reserva con un saldo objetivo equivalente a 2.0x del servicio de la deuda en su periodo más alto durante el año fiscal en curso. El saldo insoluto del crédito de diciembre de 2022 fue de P\$1,486.8m.

Glosario incluido en el documento adjunto

Contactos

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

Adrián Díaz González
Analista Sr. 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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. 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: 23/02/2023

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 AA+ (E) | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 28 de febrero de 2022.

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

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

FECHA: 23/02/2023

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).

MERCADO EXTERIOR