

FECHA: 24/02/2023

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 ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Chihuahua con BBVA, por un monto inicial de P\$830.0m

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (24 de febrero de 2023) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Chihuahua con BBVA, por un monto inicial de P\$830.0m

La ratificación de la calificación del crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Chihuahua con BBVA es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 81.2% (vs. 79.5% en la revisión anterior de la calificación). El incremento en la métrica es resultado de una mejora en nuestras estimaciones para el Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado. Al cierre de 2023 se esperaría que tenga una variación positiva de 9.3% con respecto a nuestras estimaciones en la revisión anterior. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad sería octubre de 2031, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 3.3 veces (x). Alrededor de este mes se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

FGP del Estado tuvo un incremento nominal de 18.3% durante 2022, cifra superior al comportamiento observado a nivel nacional (16.9%). El FGP estatal fue de P\$23,200 millones (m), cifra 5.4% superior a lo estimado en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) de 2022. Asimismo, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2018 a 2022 del FGP del Estado fue de 6.7%.

DSCR primaria observada en los Últimos Doce Meses (UDM) fue de 10.1x. Durante el mismo periodo, de enero a diciembre de 2022, la DSCR proyectada en la revisión previa fue de 7.4x. La variación en las DSCR primarias es resultado de una fuente de pago (FGP estatal) 5.4% superior a la cifra esperada en la revisión anterior. En ese sentido, es importante destacar la operación de cobertura vinculada al crédito (swap), la cual venció en febrero de 2023. Dicha operación de cobertura cubre el saldo insoluto de la tabla de amortización original del crédito. En ese sentido, el monto acumulado por pago del servicio de la deuda del crédito fue 20.3% inferior a nuestras estimaciones. La tasa pactada del swap fue de (6.71%).

Expectativas para Periodos Futuros

Para 2023 se esperaría un crecimiento nominal de 10.2% para el FGP del Estado. La TMAC2022-2033 nominal esperada del FGP estatal, bajo un escenario base, sería de 6.7%; mientras que en uno de estrés sería de 2.9%.

DSCR primaria esperada de 9.4x para 2023. La DSCR promedio esperada durante los próximos cinco años (de 2024 a 2028) sería de 7.1x en un escenario base, mientras que, en un escenario de estrés, esta sería de 6.5x.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y bajo crecimiento económico. En este escenario se considera que la TMAC2022-2033 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 3.5% (vs. 4.1% en un escenario base) y el nivel promedio esperado de la TIEE28, de 2023 a 2039, sería 6.9% (vs. 8.1% en un escenario base).

FECHA: 24/02/2023

Factores adicionales considerados

Convenio Modificatorio. El 27 de junio de 2022 el Estado y BBVA celebraron el cuatro convenio modificatorio al contrato de crédito, cuya finalidad fue modificar la cláusula relativa al cálculo de los intereses ordinarios.

Cobertura de tasa de interés. Actualmente, el crédito cuenta con un CAP spread celebrado con BBVA, el cual cubre el 100.0% del saldo insoluto del crédito. La fecha de vencimiento del derivado es en febrero de 2024. La calificación de largo plazo otorgadas por otra agencia calificadora a BBVA es equivalente a HR AAA.

Factores que podrían bajar la calificación

Calificación Quirografaria. La calificación quirografaria del Estado es HR BBB+ con Perspectiva Positiva, revisada por HR Ratings el 18 de abril de 2022. En caso de que la calificación del Estado fuera inferior a HR BBB-, la calificación del crédito podría revisarse a la baja.

Reducción en la DCSR primaria. Si durante los próximos doce meses (de enero a diciembre de 2023), la DCSR primaria alcanzara un nivel promedio de 3.9x o inferior, la calificación se podría revisar a la baja. Actualmente, esperamos que, durante dicho periodo, la DCSR primaria tenga un nivel promedio de 9.4x.

Características de la Estructura

El 28 de noviembre de 2019, el Estado y BBVA firmaron el contrato de crédito por un monto de hasta P\$830.0m a un plazo de hasta 240 meses. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. F/851-01869 y tiene asignado como fuente de pago el 1.39% del FGP correspondiente al Estado. El Estado dispuso de la totalidad del crédito en febrero de 2020, sin embargo, en el mismo mes, realizó un pago anticipado de capital por P\$451.7m, equivalente a 54.4% del monto original del crédito. Considerando dicho prepago, el pago de capital se realizaría mediante 164 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa variable. El primer pago se realizó en febrero de 2020, mientras que el último se esperaría en septiembre de 2033. El pago de intereses se realiza con base en la TIIE28 más una sobretasa que está en función de la calificación de mayor riesgo de la estructura. Por último, el financiamiento deberá contar con un fondo de reserva equivalente a 2.0x el servicio de la deuda del mes inmediato siguiente.

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (212) 220 5735

FECHA: 24/02/2023

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.

Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.

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 24 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 Chihuahua, reportes del Fiduciario y fuentes de información pública.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación de deuda de largo plazo en escala nacional otorgada por Moody's de Aaa.mx a BBVA.

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

FECHA: 24/02/2023

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, 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