Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 27/03/2023

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 México con BBVA, por un monto inicial de P$1,500.0m

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (27 de marzo de 2023) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de México con BBVA, por un monto inicial de P$1,500.0m

La ratificación de la calificación del crédito bancario estructurado con Perspectiva Estable, contratado por el Estado de México con BBVA, es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 86.5% (vs. 85.2% en la revisión previa de la calificación). El incremento en la métrica se explica por una mejora en nuestras estimaciones del Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado, ya que, para 2023, el monto esperado sería 8.3% superior al estimado en la revisión anterior para el mismo año. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad sería octubre de 2036, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 4.3 veces (x). Alrededor de este mes se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

El FGP del Estado de México tuvo un crecimiento nominal de 17.4% en 2022, respecto al monto observado en 2021. El Estado recibió P$109,156 millones (m) por concepto de FGP en 2022. Esta cifra fue inferior en 1.5% respecto a lo proyectado en la revisión previa. De 2018 a 2022, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal del FGP estatal fue de 5.7%.

DSCR primaria observada en los Últimos Doce Meses (UDM), de febrero de 2022 a enero de 2023, de 6.3x (vs. 6.6x proyectado). En los UDM, los intereses ordinarios observados fueron 8.7% superiores a los esperados. Lo anterior se debió al nivel observado de la TIIE28, que fue 71 puntos base mayor a lo proyectado (7.7% vs. 7.0%). Por su parte, el FGP estatal fue 1.2% inferior a lo proyectado para el mismo periodo.

Expectativas para Periodos Futuros

FGP estatal esperado para 2023 con un incremento nominal de 12.4%, respecto al monto recibido en 2022. Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) de 2023 y estimaciones propias, el FGP que recibiría el Estado en dicho año sería de P$122,648m. La TMAC2022-2038 del FGP estatal en un escenario base sería de 6.6%, mientras que, en un escenario de estrés, sería de 2.8%.

DSCR primaria esperada para 2023 de 5.0x. La DSCR promedio esperada durante el resto de la vigencia del financiamiento sería de 8.6x en un escenario base, mientras que en uno de estrés sería de 6.5x.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y bajo crecimiento económico. Al considerar las características del financiamiento, este escenario fue el que generó mayor estrés en nuestros modelos. En este se considera que la TMAC2022-2038 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 3.4% (vs. 4.0% en un escenario base) y el nivel promedio anual esperado de la TIIE28, de 2022 a 2038, sería 6.7% (vs. 7.9% esperado en un escenario base).

Factores adicionales considerados

Cobertura de Tasa de Interés. A partir de enero de 2023, el financiamiento cuenta con el respaldo de un portafolio de coberturas de tasa de interés que está compuesto por seis contratos tipo SWAP. El Estado los contrató con BBVA, Banorte , Citibanamex y Scotiabank . El 59.0% del saldo insoluto del financiamiento está cubierto a una tasa promedio ponderada de 10.77% durante 2023. El vencimiento del SWAP con mayor plazo sería en febrero de 2026. La calificación otorgada a BBVA, Citibanamex, y Scotiabank por otra agencia calificadora es equivalente a HR AAA, mientras que la de Banorte es de HR AAA revisada el 14 de septiembre de 2022.

Calificación Quirografaria. La calificación quirografaria vigente del Estado de México es de HR AA+ con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 2 de septiembre de 2022.

Factores que podrían bajar la calificación

Calificación de la entidad y desempeño de la DSCR. En caso de que se revise a la baja la calificación quirografaria del Estado y que, durante los próximos doce meses proyectados (de febrero de 2023 a enero de 2024), la DSCR promedio fuera inferior a 3.0x, la calificación del crédito podría revisarse a la baja.

Características de la Estructura

El 16 de enero de 2018, el Estado y BBVA firmaron el contrato de crédito por un monto de P$1,500.0m, a un plazo de hasta 240 meses, contados a partir de la firma del contrato de crédito. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. F/00105 y tiene asignado como fuente de pago el 0.88% del FGP correspondiente al Estado. El Estado dispuso de P$1,358.4m mediante once exhibiciones realizadas entre diciembre de 2018 y marzo de 2020. El pago de capital se realizaría mediante 240 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 1.3%. El primer pago se realizó en enero de 2019, mientras que el último se realizaría en enero de 2038. El cálculo de intereses se realiza con base en la TIIE28 más una sobretasa. El saldo insoluto del crédito a enero de 2023 fue de P$1,299.4m. Por último, el Estado está obligado a mantener y, en su caso, reconstituir un fondo de reserva equivalente a la suma del servicio de la deuda de los tres meses siguientes al mes en curso.

Glosario incluido en el documento adjunto

Contactos

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

Adrián Díaz González
Analista Senior 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 (786) 464 0500

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 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) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación 28 de marzo de 2022.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2012 a enero de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Estado de México, 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 largo plazo otorgada por Moody's de AAA.mx a BBVA y Citibanamex; mientras que la de Scotiabank es de mxAAA otorgada por S&P.
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, 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