

2022
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

2023
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Luis Fernando Bolaños

luis.bolanos@hrratings.com

Analista



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas
Analista Responsable



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas e
Infraestructura

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA+ (E) a HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Colima con Banobras por un monto inicial de P\$410.0m

La revisión al alza de la calificación al Crédito Bancario Estructurado (CBE) de HR AA+ (E) a HR AAA (E) con Perspectiva Estable contratado por el Estado de Colima con Banobras¹ es resultado del análisis de los flujos proyectados de la estructura, así como de su operación legal. El alza en la calificación se debió a una mejora en nuestras estimaciones de la fuente de pago y a menores tasas de interés dentro de nuestro análisis de estrés. En este último, se determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) para el CBE, la cual pasó de 74.7% en la revisión anterior a 80.1% en la revisión actual. De acuerdo con nuestras estimaciones, el mes de mayor debilidad de la estructura sería octubre de 2025.

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago (Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de Colima):** Con base en cifras observadas hasta noviembre de 2023, el monto anual que recibiría el Estado por concepto de FGP en 2023 sería de P\$4,813.9m. Esta cifra sería 2.9% mayor en comparación con 2022. Para 2024, HR Ratings espera que este fondo tenga un crecimiento nominal de 6.8% respecto al monto de 2023, con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) para 2024. Por su parte, en un escenario base, se esperaría que la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2023 a 2038 sea de 6.3% en un escenario base (vs. 3.9% en un escenario de estrés).

¹ Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco)



- **Tasa de Interés (TIIE₂₈):** HR Ratings espera que la TIIE₂₈ promedio de 2024 a 2038 sea de 7.6% en nuestro escenario base (vs 8.8% en nuestro escenario de estrés). Asimismo, se espera que para 2024 la TIIE₂₈ cierre el año en un nivel de 9.5%.
- **DSCR Primaria:** Con base en nuestro análisis cuantitativo, se espera que la DSCR primaria promedio de los próximos cinco años (de 2025 a 2029) en un escenario de estrés sea de 4.9 veces (x), mientras que para el escenario base se espera un nivel promedio de 6.1x. Para 2024, se espera que el CBE tengan una DSCR primaria promedio de 4.0x.
- **Fondo de Reserva:** De acuerdo con los documentos legales, el CBE considera un fondo de reserva cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 2.0x el servicio de la deuda del mes en curso.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Calificación Quirografaria:** En caso de que HR Ratings revise a la baja la calificación quirografaria del Estado a un nivel inferior de HR BBB-, con base en nuestra metodología, el CBE podrían incorporar un factor de ajuste cualitativo negativo sobre su calificación. La calificación quirografaria vigente del Estado de Colima es de HR BBB con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 27 de junio de 2023.
- **Desempeño de la DSCR Primaria:** Si durante los próximos doce meses proyectados, de diciembre de 2023 a noviembre de 2024, la DSCR primaria promedio fuera inferior a 2.8x, la calificación de los créditos se podría revisar a la baja. Actualmente, se espera una DSCR primaria promedio de 3.9x durante el mismo periodo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Deuda Estructurada de Estados Mexicanos, Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.
Calificación anterior	HR AA+ (E) Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	23 de enero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	De enero de 2012 a noviembre de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado, 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N.A.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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 calificadoradora 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM