

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxA+' de emisiones CHIACB 07 y CHIACB 07U del Estado de Chiapas

10 de octubre de 2024

Resumen

- Confirmamos nuestras calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxA+' y las calificaciones subyacentes de 'mxA+' de las emisiones de certificados bursátiles CHIACB 07 y CHIACB 07U del Estado de Chiapas, emitidos por Banco Invex, al amparo del Fideicomiso 635.
- Las emisiones están respaldadas por el 100% de la recaudación del Impuesto Sobre Nómina (ISN) del Estado de Chiapas.
- Las calificaciones toman como punto de partida nuestra calificación crediticia de emisor del [Estado de Chiapas](#) (mxA+/Estable/--) e incorporan índices de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) proyectados bajo nuestros escenarios de estrés, los cuales respaldan las calificaciones de deuda de 'mxA+' de las emisiones, así como sus calificaciones subyacentes de 'mxA+'.

Acción de Calificación

El 10 de octubre de 2024, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxA+' de las emisiones de los certificados bursátiles con claves de pizarra CHIACB 07 y CHIACB 07U. Asimismo, confirmó las calificaciones subyacentes de 'mxA+' de las dos emisiones de los certificados bursátiles. La calificación subyacente es una opinión sobre la capacidad para pagar el servicio de la deuda respecto a una emisión que cuenta con respaldo crediticio, como lo es una garantía de pago oportuno, sin considerar dicho respaldo.

El Fideicomiso Irrevocable Emisor, de Administración y Pago número 635 (Fideicomiso F/635), constituido en Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple (Banco Invex) emitió estos certificados bursátiles el 28 de junio de 2007. Los certificados se emitieron en dos series —la primera, CHIACB 07, denominada en pesos mexicanos (MXN) y la segunda, CHIACB 07U, en Unidades de Inversión (UDIs), con un monto colocado de MXN800 millones y 1,099.91 millones de UDIs, respectivamente.

La emisión CHIACB 07 cuenta con la afectación de 16% del ISN, mientras que la CHIACB 07U, con 84%. Ambas transacciones pagan capital anualmente e intereses de manera semestral. Los intereses devengados se pagan a una tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días más una sobretasa de 1.20% para la emisión CHIACB 07, y a una tasa fija de 4.67% para CHIACB 07U. Además, la serie CHIACB 07U cuenta con un contrato de cobertura de derivados (*swap*) sobre el valor de la UDI hasta enero de 2025, con el fin de cubrir riesgos inflacionarios.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Fernanda Nieto
Ciudad de México
52 (55) 5081-4413
fernanda.nieto
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Omar de la Torre
Ciudad de México
52 (55) 5081-2870
omar.delatorre
@spglobal.com

Constanza Chamas
Ciudad de México
52 (55) 1037-5256
c.chamas
@spglobal.com

La confirmación de las calificaciones de deuda se sustenta en nuestra evaluación de riesgo crediticio del Estado de Chiapas, así como en la estructura de pagos a través del Fideicomiso F/635 que recibe el 100% de la recaudación del ISN. De igual manera, nuestra opinión incorpora los flujos que derivan de una garantía de pago oportuno (GPO), incondicional e irrevocable, otorgada por el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (Banobras) hasta por 15% del saldo insoluto de los certificados bursátiles en cada periodo, así como un fondo de reserva que, actualmente, equivale al 50% del servicio de la deuda anual, siempre y cuando la cobertura primaria promedio anual (con base en lo establecido en los documentos de la emisión) sea mayor a 2x (veces). En caso contrario, el saldo objetivo del fondo de reserva sería equivalente a 100% del servicio de la deuda anual.

Los escenarios de estrés aplicados incluyen, entre otros supuestos, un recorte inicial de 30% en los ingresos que recauda el Estado por concepto de ISN, así como proyecciones en las tasas de interés para un objetivo de calificación de 'mxAA+' y 'mxAA', de acuerdo con la ["Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado"](#), publicada el 18 de octubre de 2019. De acuerdo con nuestros criterios de calificación, el crédito cuenta con un DSCR mínimo, estimado de 3.03x y de 2.47x para la calificación subyacente. Estos niveles de DSCR mínimos se encuentran dentro del intervalo de 2x a 4x establecido en nuestro criterio y son consistentes con las calificaciones 'mxAA+' y 'mxAA', respectivamente.

El indicador de partida para el análisis de S&P Global Ratings sobre flujos futuros para municipios y estados mexicanos es la calificación crediticia del emisor (ICR, por sus siglas en inglés). Consideramos que la voluntad de honrar sus obligaciones de deuda estructurada es similar a la voluntad de pagar sus obligaciones financieras regulares dados los factores de riesgo que afrontan estas entidades. El DSCR mínimo en los diferentes escenarios de estrés sirve como indicador de la solidez de la estructura tras considerar el riesgo crediticio del gobierno local y regional, y, en consecuencia, determina si puede tener una calificación más alta que la de su emisor.

Las emisiones calificadas en 'mxAA+' indican que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es muy fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional. Las calificaciones crediticias comprendidas de la 'mxAA' a la 'mxCCC' podrán ser modificadas agregándoles un signo (+) o (-) para destacar su fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación.

Detalle de las Calificaciones

Emisor	Monto original	Saldo insoluto**	Vencimiento legal	Calificación actual	Calificación anterior
CHIACB 07	MXN800	MXN528.75	Junio 2037	mxAA+	mxAA+
CHIACB 07U	1,099.9 UDI	727 UDI	Junio 2037	mxAA+	mxAA+

*Montos en millones de pesos mexicanos (MXN) y Unidades de Inversión (UDIs) ** al 31 de agosto de 2024

Criterios

- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología y supuestos para calificar transacciones mexicanas respaldadas por flujos futuros de participaciones e ingresos locales](#), 6 de noviembre de 2015.

- [Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado](#), 18 de octubre de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxA+' del Estado de Chiapas: la perspectiva se mantiene estable](#), 10 de octubre de 2024.
- [Panorama económico para los mercados emergentes - 4T de 2024: Menores tasas de interés ayudan a medida que se encienden focos de riesgo](#), 24 de septiembre de 2024.
- [Indicadores de riesgo soberano](#), 7 de octubre de 2024. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de diciembre de 2016.
- [Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales](#), 28 de octubre de 2015.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAA+' de emisiones CHIACB 07 y CHIACB 07U del Estado de Chiapas](#), 30 de octubre de 2023.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en www.spglobal.com/ratings. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

Información Regulatoria Adicional

- 1) Información financiera al 31 de agosto de 2024.
- 2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de

otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.