

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 20/09/2019

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 asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Jalisco con BBVA, por un monto de P\$1,000.0m

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (20 de septiembre de 2019) - HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Jalisco con BBVA, por un monto de P\$1,000.0m

La asignación de la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable al crédito contratado por el Estado de Jalisco con BBVA es resultado del análisis de los flujos presentes y futuros asignados a la estructura como fuente de pago, estimados por HR Ratings bajo un escenario base y escenarios de estrés. El escenario de mayor estrés determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 82.2%. Con base en nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, se obtuvo el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda que fue noviembre de 2020, con una razón de cobertura esperada de 4.4 veces (x). Alrededor de este mes se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

Desempeño Histórico

Fondo General de Participaciones (FGP) estatal con crecimiento nominal de 7.7% en 2018. Durante los últimos cinco años (2014-2018), el promedio de la proporción que ha mantenido el FGP estatal respecto al nacional fue de 6.6%, siendo 2017 el año que tuvo la mayor participación con 6.8%. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2014 a 2018 del FGP estatal fue 7.4%.

Expectativas para Periodos Futuros

FGP estatal esperado para 2019 de P\$43,243 millones (m) equivalente a una tasa de crecimiento nominal de 6.5% con respecto a 2018. De enero a julio de 2019, el monto recibido por el Estado por concepto de FGP fue 6.0% superior al recibido en 2018 en el mismo periodo y tuvo una variación de 3.1% con respecto al monto presupuestado al inicio del año. La TMAC2018-2039 nominal en un escenario base sería de 5.9% y en uno de estrés sería 4.5%.

Razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) primaria esperada de 4.8x para 2019 en escenario de estrés. La cobertura promedio esperada durante la vigencia del crédito, en un escenario base, sería 9.8x, mientras que en un escenario de estrés se esperaría fuera 7.4x. La cobertura mínima anual esperada en un escenario base es de 5.6x y 4.7x en un escenario de estrés, ambas en 2020.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario de bajo crecimiento y alta inflación. En este escenario, se considera que la TMAC2018-2039 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 4.1% (vs. 3.3% en un escenario base). Por otro lado, la TIIE28 tendría un valor promedio esperado durante el plazo del crédito de 7.4%, mientras que en un escenario base sería 6.1%.

Factores Adicionales Considerados

Dictamen Legal. Como parte del proceso de calificación, se solicitó una opinión legal a un despacho jurídico externo para

FECHA: 20/09/2019

evaluar la fortaleza del Fideicomiso No. 751607 en cuanto a su capacidad para cumplir sus funciones, así como la legalidad del financiamiento. La estructura recibió una opinión legal satisfactoria.

Fuente de Pago y Servicio de la Deuda. El financiamiento está inscrito en un Fideicomiso Irrevocable en el cual se encuentra asignado el 1.43% del FGP correspondiente al Estado para el pago del crédito. El capital se pagaría en 239 pagos mensuales, consecutivos y crecientes a una tasa variable. Por otro lado, los intereses ordinarios se pagarían sobre saldos insolutos a una tasa que resulte de sumar la TIIE28 más una sobretasa que dependerá de la calificación de mayor riesgo asignada al crédito. La fecha de vencimiento se esperaría en julio de 2039. El Estado dispuso la totalidad del crédito en agosto de 2019.

Fondo de Reserva. El Estado está obligado a crear, mantener y, en su caso, restituir un fondo de reserva para el crédito con un saldo objetivo equivalente a la suma del servicio de la deuda de los próximos dos meses. Este fondo sería utilizado en caso de que los ingresos asignados al pago del crédito fueran insuficientes para cubrir las obligaciones de pago del financiamiento.

Obligaciones de Hacer y No Hacer. El crédito deberá contar con al menos dos calificaciones crediticias durante toda la vigencia de este, sin especificar un nivel mínimo. Asimismo, la estructura deberá de mantener en todo momento una cobertura mínima de 2.0x el servicio de la deuda. Actualmente, el Estado cumple con dichas obligaciones.

Calificación Quirografaria. La calificación quirografaria vigente del Estado de Jalisco es HR AA- con Perspectiva Estable. La última acción de calificación realizada por HR Ratings fue el 16 de octubre de 2018.

Factores que podrían bajar la calificación

Disminución en la cobertura primaria. Si la cobertura promedio del servicio de la deuda, de septiembre de 2019 a agosto de 2020, se encuentra en un nivel promedio de 3.7x o es inferior, esto podría ocasionar una revisión a la baja en la calificación del crédito. Lo anterior, bajo un escenario base. Durante dicho periodo esperamos una DSCR promedio de 5.4x.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Luisa Adame
Subdirectora de Finanzas Públicas
luisa.adame@hrratings.com

Miguel Sánchez
Analista
miguel.sanchez@hrratings.com

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, 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:

Metodología de Calificación de Productos Estructurados para Estados y Municipios: Deuda Apoyada por Participaciones Federales de los Estados, 24 de enero de 2013.

FECHA: 20/09/2019

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 N.A.

Fecha de última acción de calificación N.A.

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2012 a julio de 2019

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

FECHA: 20/09/2019

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