

Calificación

Banorte P\$500.0m (B) HR AA (E)

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



HR AA (E)
2021



HR AA (E)
2022

Fuente: HR Ratings

Contactos

Roberto Soto
Director de Finanzas Públicas /
Infraestructura
Analista Responsable
roberto.soto@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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Nuevo León con Banorte, por un monto inicial de P\$500.0m (B)

La ratificación de la calificación al crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Nuevo León¹ con Banorte² es resultado del análisis de los flujos futuros asignados a la estructura como fuente de pago y estimados por HR Ratings bajo un escenario de estrés cíclico y crítico. Este último determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE)³ de 66.0%, cifra inferior a la obtenida en la revisión anterior (70.1%). La reducción en la métrica es resultado del incremento observado en los niveles de tasa de interés del crédito (TIE₂₈) y la estimación en un nivel de 9.1% al cierre de 2022 y de 9.6% al cierre de 2023. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda sería octubre de 2023, con una DSCR⁴ primaria de 2.0 veces (x).

Variables Relevantes: CBE Estado de Nuevo León con Banorte P\$500.0m B (cifras en millones de pesos nominales)

TOE Actual: 66.0% TOE Anterior: 70.1%	2020	2021	TMAC ⁴ 2017-2021	Escenario Base			Escenario de Estrés ¹		
Saldo Insoluto		500.0		2022	2041	TMAC ₂₀₂₁₋₂₀₄₁	2022	2041	TMAC ₂₀₂₁₋₂₀₄₁
FGP Estatal	28,648	32,596	5.7%	37,249	115,326	6.5%	37,249	81,770	4.7%
TIE ₂₈ ⁵	4.5%	5.7%		9.1%	7.6%		9.1%	9.1%	
DSCR Primaria ⁶		Observada ² 5.2x	Proyectada ³ 4.8x	Min 2.7x	Prom 4.7x	Max 6.2x	Min 2.5x	Prom 3.5x	Max 4.4x

Nota: 1) Escenario de Estandarización, 2) Promedio últimos doce meses observados (UDM), 3) Proyectada en el escenario base de la revisión anterior, 4) TMAC: Tasa Media Anual de Crecimiento, 5) La TIE₂₈ presentada considera el valor al cierre de año y 6) Las proyecciones consideran el promedio en cada año calendario de las DSCRs mensuales durante el plazo restante de la estructura.
Fuente: HR Ratings con base en información del Fiduciario, fuentes de información pública y estimaciones propias.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **El Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de Nuevo León tuvo un incremento nominal de 13.8% en 2021.** El monto que recibió el Estado por este concepto fue de P\$32,596 millones (m), cifra 1.2% superior a nuestras estimaciones en la asignación de calificación. La TMAC nominal de 2017 a 2021 del FGP del Estado fue de 5.7%. En los primeros seis meses observados, de enero a junio de 2022, el FGP estatal fue de 17.4% superior a la cifra acumulada observada en 2021.
- **La DSCR primaria observada en los Últimos Doce Meses (UDM), de junio de 2021 a mayo de 2022, fue de 5.2x.** Durante el mismo periodo, la DSCR primaria proyectada en la asignación de calificación fue de 4.8x. La diferencia observada en la DSCR primaria promedio es resultado de una fuente de pago del financiamiento 8.4% superior a nuestras estimaciones en la asignación de calificación.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Para 2022, se espera un incremento nominal de 14.3% en el FGP del Estado.** La TMAC₂₀₂₁₋₂₀₄₁ esperada para el FGP estatal en un escenario base sería de 6.5%. Por otro lado, en un escenario de estrés, esta sería de 4.7%.

¹ Estado de Nuevo León, (Nuevo León y/o el Estado).

² Banco Mercantil del Norte S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o el Banco).

³ Es el máximo nivel de estrés posible que la fuente de pago asignada a la estructura puede tolerar, en un periodo de 13 meses, sin caer en incumplimiento de pago. Es consistente con la condición de que los flujos sean capaces de reconstituir el fondo de reserva al término del periodo de estrés crítico.

⁴ DSCR (Razón de cobertura del Servicio de la Deuda, por sus siglas en inglés).

- **DSCR primaria esperada de 3.5x para 2022.** La cobertura promedio esperada del servicio de la deuda durante los próximos cinco años (2023 a 2027) en un escenario base, sería de 3.3x, mientras que, bajo un escenario de estrés, esta sería de 2.8x.
- **El análisis financiero se realizó considerando un escenario con altos niveles de inflación y bajo crecimiento económico.** En este escenario se considera que la TMAC₂₀₂₁₋₂₀₄₁ esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 4.6% (vs. 4.0% en un escenario base) y el nivel promedio esperado de la TII_{E28} de 2022 a 2041 sería 9.0%, mientras que en un escenario base sería 7.9%.

Factores adicionales considerados

- **Calificación quirografaria.** La calificación vigente del Estado de Nuevo León es HR A+ con Perspectiva Estable, emitida el 5 de noviembre de 2021.

Factores que podrían subir la calificación

- **Aumento en la DSCR primaria.** Si la DSCR primaria mensual promedio en los próximos doce meses (de julio de 2022 a junio de 2023) fuera de 3.3x o superior, HR Ratings podría revisar al alza la calificación. Actualmente se espera que tenga un valor de 2.7x para dicho periodo.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incremento en el servicio de la deuda.** Si el servicio de la deuda mensual, de julio de 2022 a junio de 2023, muestra una cifra acumulada de 9.4% superior a nuestras estimaciones, la calificación del crédito podría revisarse a la baja.

Características de la Estructura

El 18 de mayo de 2021, el Estado y Banorte celebraron la apertura del contrato de crédito simple por un monto de hasta P\$500.0m a un plazo de hasta 240 meses, a partir de la firma del contrato, sin exceder la fecha de vencimiento, mayo de 2041. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. F/4584 y tiene asignado 0.41% del FGP de Nuevo León, incluyendo el porcentaje de participaciones destinados a los municipios del Estado (20.0%). El pago de intereses se realiza con base en la TII_{E28} más una sobretasa en función de la calificación de mayor riesgo de la estructura. El Estado realizó una única disposición al financiamiento en julio de 2021 por el monto total contratado. En ese sentido, el Estado contó con un periodo de gracia de 12 meses, contados a partir de la firma del contrato, por lo que el primer pago de capital fue en mayo de 2022 y el último se esperaría en abril del 2041. El perfil de amortización del crédito corresponde a 228 pagos mensuales, consecutivos y crecientes a una razón de 1.3%. Asimismo, la estructura considera un fondo de reserva con un saldo objetivo equivalente a 2.0x el servicio de la deuda del mes en curso. El saldo insoluto del crédito a junio de 2022 es de P\$499.3m.

Glosario

Consideraciones Extraordinarias de Ajuste (CEA). Son factores cualitativos que, de acuerdo con nuestra metodología de calificación, pueden representar una mejora crediticia o un riesgo adicional para el producto estructurado. Según sea el caso, esto podría afectar positiva o negativamente la calificación cuantitativa.

Escenario Base. Proyecciones sobre el escenario macroeconómico más probable, combinadas con las estimaciones más probables de las variables relevantes para cada estructura. Éstas se realizan tomando en cuenta las condiciones económicas y financieras del contexto internacional y local actual.

Estrés Cíclico. Simulación periódica de una crisis económica nacional que es incorporada en los escenarios de estrés macroeconómicos, junto con las diferentes variables que tienen impacto en la estructura. El escenario de estrés cíclico será aquel que un nivel menor de DSCR primaria.

Estrés Crítico. Periodo de 13 meses en donde se aplica un estrés adicional sobre la fuente de pago pronosticada en el escenario de estrés cíclico. Este periodo se establece alrededor de la DSCR primaria esperada mínima.

Escenarios Macroeconómicos. Proyecciones sobre ciertas variables económicas y financieras, suponiendo, por un lado, un escenario base con la evolución más probable de estas variables, así como dos escenarios de estrés; uno de bajo crecimiento económico y alta inflación (Estandflación) y, por otro, un escenario de bajo crecimiento económico y baja inflación.

Participaciones Federales (Ramo 28). Son los recursos monetarios que el Gobierno Federal distribuye entre las entidades federativas mediante siete fondos. De éstos, el FGP, el FFM y la parte proporcional del IEPS⁵, son los únicos que pueden afectarse para el pago de obligaciones de deuda contraídas por los estados y municipios, de acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal vigente.

Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus siglas en inglés). Indica el número de veces (x) que los ingresos disponibles son capaces de cubrir el servicio de la deuda (pago de capital e intereses) en un momento determinado.

Tasa Objetivo de Estrés (TOE). Es la máxima reducción posible de los ingresos disponibles de una estructura de deuda, a lo largo de un periodo de Estrés Crítico, sin caer en incumplimiento de pago (*default*). Los ingresos disponibles consideran el fondo de reserva, el cual debe restituirse al final de dicho periodo. El valor de la TOE equivale a una calificación cuantitativa.

TMAC. Tasa Media Anual de Crecimiento.

⁵ FGP: Fondo General de Participaciones, FFM: Fondo de Fomento Municipal e IEPS: Impuesto Especial sobre Producción y Servicios.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Estado de Nuevo León

Crédito Bancario Estructurado
Banorte (P\$500.0m (B), 2021)

HR AA (E)

Finanzas Públicas
11 de agosto de 2022

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Estado de Nuevo León

HR AA (E)

Crédito Bancario Estructurado
Banorte (P\$500.0m (B), 2021)

Finanzas Públicas
11 de agosto de 2022

A NRSRO Rating*

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) 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 Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Deuda Apoyada por Ingresos Federales, septiembre de 2020.

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 AA (E) Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	16 de agosto de 2021.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2012 a junio de 2022.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado de Nuevo León 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 Ratings 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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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 o emitidas 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).