



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Estado de Nuevo León

Línea de Crédito Global Municipal (LCGM)

HR AA+ (E)

Finanzas Públicas
27 de enero de 2023

Calificación

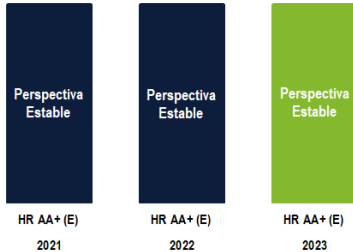
LCGM Nuevo León

HR AA+ (E)

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

Fernanda Ángeles
Analista de Finanzas Públicas
fernanda.angeles@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 la Línea de Crédito Global Municipal (LCGM) del Estado de Nuevo León

La ratificación de la calificación de la LCGM del Estado de Nuevo León¹ es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE)² de 74.4% (vs. 78.6% de la revisión previa de la calificación). El decremento en la métrica se debe a un aumento en nuestras estimaciones de la TIE₂₈ para los próximos periodos, ante el contexto macroeconómico actual. Para 2023 y 2024, se considera un valor promedio de 10.8% en un escenario de estanflación. El ajuste en nuestras estimaciones para la TIE₂₈ tendría un impacto en los financiamientos inscritos en el Fideicomiso Monex No. F/4584³, así como en los remanentes de dicho Fideicomiso. Parte de estos remanentes conforman los Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal. El presente análisis consideró estos recursos, los términos y condiciones establecidos en las Reglas de Operación del Fideicomiso, así como el mecanismo de transferencia de las fuentes de pago (ingresos federales provenientes directamente de la Tesorería de la Federación al Fideicomiso No. F/5899⁴).

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Fondo General de Participaciones (FGP) de los municipios del Estado y Fondo de Fomento Municipal (FFM) con incremento nominal de 13.9% y 22.2%, respectivamente, de noviembre de 2021 a noviembre de 2022.** De enero a noviembre de 2022, el FGP correspondiente a los municipios del Estado fue de P\$6,879 millones (m), cifra 3.0% superior a lo esperado en la revisión previa. Lo anterior, se debe a que la proporción que representa el FGP estatal del nacional pasó de 4.8% en 2021 a 4.9% en 2022. Por su parte, durante el mismo periodo, el monto del FFM del Estado fue de P\$1,277m, monto que fue 18.5% superior a lo proyectado en la revisión anterior de la calificación.

Expectativas para Periodos Futuros

- **FGP de los municipios del Estado con incremento nominal de 14.2% en 2023 respecto a 2022.** De acuerdo con el Presupuesto de Egresos del Estado y estimaciones propias, el FGP de los municipios del Estado sería de P\$8,538.2m en 2023. La Tasa Media Anual de Crecimiento de 2022-2041 en un escenario base sería de 6.6%, mientras que en uno de estrés sería de 4.2%.
- **FFM de los municipios de Nuevo León esperado para 2023 de P\$1,628m.** Dicha cifra representaría para 2023, un incremento nominal de 17.2%, respecto a lo recibido durante 2022. La TMAC₂₀₂₂₋₂₀₄₁ del FFM del Estado en un escenario base sería de 6.5%, mientras que, en un escenario de estrés, la TMAC₂₀₂₂₋₂₀₄₁ sería de 4.6%.
- **El análisis financiero se realizó considerando un escenario con altos niveles de inflación y bajo crecimiento económico.** En este escenario, se considera que la TMAC₂₀₂₂₋₂₀₄₁ 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 TIE₂₈, de 2022 a 2041, sería 9.0% (vs. 7.9% esperado en un escenario base).

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

² Es el máximo nivel de estrés posible que los flujos de la fuente de pago asignada a la estructura pueden 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.

³ Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Monex).

⁴ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/5899 (el Fideicomiso), cuyo Fiduciario es Banco Monex S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero.

Factores adicionales considerados

- **Recursos disponibles para la Subrogación Estatal.** Corresponden a los remanentes mensuales del Fideicomiso Monex No. F/4584 y serían equivalentes al 20.0% del saldo insoluto del total de los créditos adheridos y vigentes, sin exceder mensualmente la cantidad de P\$93.4m, y únicamente podrían ser utilizados en caso de que exista una Notificación de Insuficiencia de Recursos o de la activación de un Evento de Vencimiento Anticipado. De acuerdo con la información proporcionada por el Estado, el porcentaje afectado al Fideicomiso No. F/4584 es 41.37% del FGP que recibe el Estado de Nuevo León. Con cálculos de HR Ratings, los remanentes del Fideicomiso Monex siempre serían superiores a P\$93.4m en un escenario base.
- **Características de los financiamientos.** Los créditos contratados al amparo del Programa deberán cumplir con los siguientes criterios, los cuales deberán ser evaluados por el Comité Técnico: mantener una DSCR⁵ mínima de 2.5x (veces), un fondo de reserva cuyo saldo objetivo sea equivalente a 2.0x el servicio de la deuda del mes correspondiente, cumplir con los plazos establecidos (entre tres y 20 años) y mantener dos calificaciones asignadas a la LCGM, sin especificar un nivel mínimo.
- **Créditos adheridos.** A la fecha de publicación de este reporte, se han adherido al Programa seis financiamientos de cinco municipios, cuya contratación ha sido con Banobras⁶, los cuales son los siguientes: el Municipio de Linares (P\$12.5m), el Municipio de Apodaca (P\$330.2m y P\$100.0m), el Municipio de General Treviño (P\$1.1m), el Municipio de General Escobedo (P\$225.7m) y el Municipio de Juárez (P\$182.6m). Con base en información proporcionada por el Estado, existen siete financiamientos en proceso de adherirse a la LCGM.
- **Calificación quirografaria.** La calificación quirografaria del Estado de Nuevo León es de HR A+ con Perspectiva Estable. La última acción de calificación fue realizada por HR Ratings el 1 de noviembre de 2022.

Factores que podrían modificar la calificación

- **No adhesión a los criterios del programa.** En caso de que un financiamiento de la LCGM no cumpla con los criterios establecidos en el contrato de crédito respectivo, del Fideicomiso, Reglas de Operación, convenios de adhesión, así como el aforo mínimo contractual (2.5x) y mantenimiento del saldo objetivo del fondo de reserva, la calificación de la LCGM podría ser revisada a la baja. Actualmente, los financiamientos adheridos al programa cumplen con dichas características.

Características de la Estructura

El Estado de Nuevo León está autorizado a que gestione una o más líneas de crédito a los municipios del Estado para refinanciar o reestructurar su deuda. El Fideicomiso recibirá por parte de la Tesorería de la Federación, el 20.0% del FGP y el 100.0% del FFM que les corresponden a los municipios del Estado. Los municipios adheridos al Programa podrán asignar para el pago de uno o varios financiamientos hasta el 35.0% del FGP y del FFM que les corresponda.

⁵ Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés).

⁶ Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras).

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.

Contrato de cobertura. Instrumento financiero que, a través de un contrato, fija el valor de una variable financiera (CAP) o intercambia su valor por otra (SWAP). La cobertura aplica en un tiempo determinado y puede involucrar el pago de una prima. La contratación de estos instrumentos es independiente al crédito o emisión colocada. Las variables sujetas a cobertura son, entre otras: tasa de interés, UDI o tipo de cambio.

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 (Estanflación) 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 IEPS⁷, 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.

Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal. Respaldo crediticio del Estado, quien se encontrará obligado a subrogarse en los financiamientos, para el caso de vencimiento anticipado, garantía instrumentada mediante la afectación de un monto de recursos líquidos.

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.

⁷ FGP: Fondo General de Participaciones, FFM: Fondo de Fomento Municipal e IEPS: Impuesto Especial sobre Producción y Servicios.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Estado de Nuevo León

Línea de Crédito Global Municipal (LCGM)

HR AA+ (E)

Finanzas Públicas
27 de enero de 2023

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



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.

Adenda - Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, 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	27 de enero de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2012 a noviembre de 2022.
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, 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).