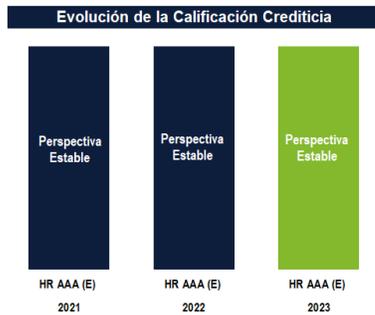


Calificación

Bajío P\$500.0m HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings

Contactos

Natalia Sales
Asociada de Finanzas Públicas
Analista Responsable
natalia.sales@hrratings.com

Luis Fernando Bolaños
Analista de Finanzas Públicas
luis.bolanos@hrratings.com

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

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

La ratificación de la calificación al crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Nuevo León¹ con Banco del Bajío² es resultado del análisis de los flujos futuros asignados para el pago de la estructura y estimados por HR Ratings, bajo escenarios de estrés cíclico y crítico, el cual determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE)³ de 86.6% (vs. 84.3% en la revisión anterior). El incremento en la métrica es resultado de un ajuste al alza en nuestras estimaciones de la fuente de pago, el Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado, ya que en el escenario base se espera una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) 2022 a 2037 de 6.7% (vs 6.3% en la revisión anterior). Con base en nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, se estimó que el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda⁴ sería octubre de 2024, con una razón esperada de 4.9 veces (x).

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

| Variable | 2021 | 2022 | TMAC ⁴ 2018-2022 | Escenario Base | | | Escenario de Estrés ¹ | | |
|----------------------------|--------|-----------------------------|------------------------------|----------------|-----------|-----------------------------|----------------------------------|-----------|-----------------------------|
| | | | | 2023 | 2037 | TMAC ⁴ 2022-2037 | 2023 | 2037 | TMAC ⁴ 2022-2037 |
| TOE Actual: 86.6% | | | | | | | | | |
| TOE Anterior: 84.3% | | | | | | | | | |
| Saldo Insoluto | 465.1 | 456.3 | | 42,677 | 98,716 | 6.7% | 42,677 | 71,783 | 4.4% |
| FGP Estatal | 32,596 | 37,524 | 7.8% | 10.6% | 7.6% | | 10.6% | 8.9% | |
| TIIE ⁵ | 5.7% | 10.8% | | Min 6.7x | Prom 9.8x | Max 10.9x | Min 6.0x | Prom 7.7x | Max 8.4x |
| DSCR Primaria ⁶ | | Observada ² 6.6x | Proyectada ³ 6.9x | | | | | | |

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 TIIE₂₈ presentada considera el valor al cierre de año, 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. Proyectado

- **El FGP del Estado presentó un incremento nominal de 15.1% en 2022 (vs 11.6% esperado en la revisión anterior).** En 2022, el Estado recibió por concepto de FGP P\$37,523.8 millones (m) (vs P\$36,377.3 proyectados en la revisión anterior). La TMAC₂₀₁₈₋₂₀₂₂ del FGP Estatal fue de 7.8%.
- **La DSCR primaria observada en los Últimos Doce Meses UDM, de febrero de 2022 a enero de 2023, fue 6.9x.** Este resultado se ubicó en línea con lo esperado (6.9x) ya que a pesar de que la tasa de interés observada fue mayor a la esperada en 120 puntos base, la fuente de pago observada en los UDM también fue mayor a la esperada. El servicio de la deuda se incrementó 8.3% respecto a nuestras previsiones.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Para 2023, se espera que el FGP Estatal tenga un crecimiento nominal de 13.7% respecto a 2022.** Lo anterior se encuentra por encima del crecimiento estimado para el FGP nacional, de 11.3% nominal. Se estima que el Estado reciba por este rubro

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

² Banco del Bajío, Sociedad Anónima, Institución de Banca Múltiple, (Banco del Bajío y/o el Banco).

³ Es el máximo nivel de estrés posible que 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).

P\$42,676.6m y presente una TMAC₂₀₂₂₋₂₀₃₇ de 6.7% en el escenario base (vs 4.4% en el escenario de estrés).

- **DSCR primaria mensual promedio para 2023 de 5.9x.** El promedio estimado de la DSCR primaria mensual durante la vigencia del financiamiento es de 9.4x en un escenario base y 7.7x en el escenario de estrés.
- **El análisis financiero se realizó considerando un escenario de altos niveles de crecimiento económico y baja inflación.** En este escenario, se espera un nivel promedio de la TII_{E28} de 2023 a 2037 de 9.1%, mientras que en un escenario base sería de 7.9%. La TMAC₂₀₂₂₋₂₀₃₇ del INPC sería de 4.6% en un escenario de estrés, mientras que en un escenario base sería de 4.0%.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación quirografaria.** La calificación quirografaria vigente del Estado de Nuevo León es HR A+ con Perspectiva Estable, emitida el 1 de noviembre de 2022.
- **Vencimiento Cruzado.** Si alguno de los fideicomisarios en primer lugar inscritos en el Fideicomiso⁵ presenta una notificación de incumplimiento, el Banco podría generar un vencimiento anticipado para este crédito. Esto no se consideró en el análisis como algún ajuste negativo, debido a que el vencimiento cruzado es únicamente con créditos estructurados con características similares⁶.

Factores que podrían modificar la calificación

- **Decremento en la DSCR primaria.** Si la DSCR primaria mensual promedio observada en los próximos doce meses (de febrero de 2023 a enero de 2024) fuera de 3.9x o menor (vs. 6.9x esperado), HR Ratings podría revisar a la baja la calificación. La reducción de la DSCR en dicha cantidad requeriría de una contracción de la fuente de pago en 40.6% o una TII_{E28} 7.3% por encima de lo esperado.

Características de la Estructura

El 8 de febrero del 2017, el Estado y Banco del Bajío firmaron el contrato de crédito por un monto de P\$500.0m a un plazo de 20 años. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. F/4584 y tiene asignado el 0.88% del FGP Estatal. El Estado dispuso de P\$488.2m el 27 de abril de 2017 y contó con un periodo de gracia de doce meses contados a partir de esta fecha. El pago de intereses se realiza con base en la TII_{E28} más una sobretasa. El pago de capital se realiza mediante 225 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 1.25%. El primer pago se realizó en mayo de 2018 y se esperaría el último en enero de 2037. La estructura cuenta con un fondo de reserva equivalente a la suma del servicio de la deuda de los dos meses previos. El saldo insoluto del crédito a enero de 2023 es de P\$455.5m.

⁵ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago No. F/4584 (el Fideicomiso) cuyo fiduciario es Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero.

⁶ Los créditos inscritos en el fideicomiso muestran niveles de coberturas consistentes con calificaciones que ofrecen gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda y no existen obligaciones contractuales que HR Ratings considere como un ajuste negativo sobre la calificación asignada.

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.

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, otro escenario con bajo crecimiento económico y baja inflación.

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 presente 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.

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.

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

Estado de Nuevo León

Crédito Bancario Estructurado
Banco del Bajío (P\$500.0m, 2017)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
16 de marzo de 2023

A NRSRO Rating*

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

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

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@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

Corporativos / ABS

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

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 AAA (E) Perspectiva Estable. |
| Fecha de última acción de calificación | 23 de marzo de 2022. |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. | Enero 2012 a enero 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. |

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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.