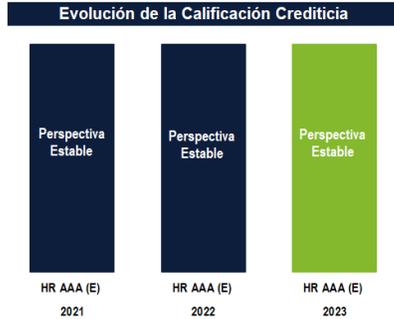


Calificación

BBVA P\$839.9m HR AAA (E)

Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Natalia Sales
Subdirectora de Finanzas Públicas Estructuradas
natalia.sales@hrratings.com

Fernanda Ángeles
Analista de Finanzas Públicas
fernanda.angeles@hrratings.com

Roberto Ballínez
Analista Responsable
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 Municipio de Monterrey con BBVA por un monto inicial de P\$839.9m

La acción de calificación para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Monterrey¹ con BBVA² es resultado del análisis de los flujos asignados a la estructura como fuente de pago proyectados por HR Ratings, que determinaron una Tasa Objetivo de Estrés (TOE)³ de 87.3% (vs. 84.5% en la revisión previa). El incremento en la métrica obedece a una mejora en nuestras estimaciones en el corto y en el largo plazo del Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio de Monterrey. Para 2023, el monto que se distribuiría al Municipio sería 2.9% superior a lo estimado en la revisión previa para el mismo año. De acuerdo con nuestras proyecciones, el mes con la menor cobertura primaria del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) sería octubre de 2034, con un nivel esperado de 2.7x. La calificación incorpora el beneficio de una Garantía de Pago Oportuno (GPO) por el 15.0% del saldo insoluto del crédito, la cual fue contratada con Banobras⁴.

Variables Relevantes: CBE Municipio de Monterrey con BBVA Bancomer P\$839.9m

(cifras en millones de pesos nominales)

TOE Actual: 87.3%	2021	2022	TMAC ⁴ ₂₀₁₈₋₂₀₂₂	Escenario Base			Escenario de Estrés ¹		
TOE Anterior: 84.5%				2023	2036	TMAC ⁴ ₂₀₂₂₋₂₀₃₆	2023	2036	TMAC ⁴ ₂₀₂₂₋₂₀₃₆
Saldo Insoluto	777.0	667.2		2,167	4,831	6.6%	2,167	2,247	0.9%
FGP del Municipio	1,715	1,974	8.9%						
TIE ₂₈ ⁵	5.7%	10.8%		11.8%	7.1%		11.8%	5.8%	
DSCR Primaria ⁶		Observada ²	Proyectada ³	Min	Prom	Max	Min	Prom	Max
		3.8x	3.5x	4.3x	6.6x	7.3x	3.3x	4.4x	5.4x

Nota: 1) Escenario de Bajo Crecimiento y Baja Inflación, 2) Promedio de los 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 públicas y estimaciones propias.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fondo General de Participaciones del Municipio con incremento nominal de 15.1% en 2022, respecto a lo observado en 2021.** El FGP correspondiente al Municipio en 2022 fue de P\$1,974.1 millones (m); este monto fue 1.7% superior al estimado en la revisión previa. Por otro lado, la TMAC₂₀₁₈₋₂₀₂₂ nominal fue de 8.9%.
- **DSCR primaria observada en los últimos doce meses (UDM) de abril de 2022 a marzo 2023 de 3.8x (vs. 3.5x esperado).** La diferencia entre la cobertura observada y la proyectada se debe a que los intereses ordinarios fueron 7.6% inferiores a los estimados en la revisión previa, derivado de que el Municipio realizó un prepago en diciembre de 2022 por un monto total de P\$95.6m.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Para 2023, se estima un incremento nominal de 9.8% en el FGP correspondiente al Municipio.** La TMAC₂₀₂₂₋₂₀₃₆ en un escenario base sería 6.6%, mientras que en uno de estrés sería de 0.9%.

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

² Banco BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA 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 y pagar la GPO al término del periodo de estrés crítico.

⁴ Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C, Institución de Banca de Desarrollo (el Garante y/o Banobras).

- **DSCR primaria esperada de 4.4x para 2023.** La cobertura promedio esperada del servicio de la deuda para los próximos cinco años, en un escenario base, sería 5.8x; mientras que en un escenario de estrés se esperaría que fuera de 4.9x.
- **El análisis se realizó considerando un escenario de bajo crecimiento económico y baja inflación.** Este escenario considera una $TMAC_{2022-2036}$ esperada del INPC sería 3.2% (vs 3.8% en un escenario base). Por otro lado, el promedio esperado de la $TIIE_{28}$ de 2023 a 2036, en el escenario de estrés, sería de 6.4% (vs. 7.6% en un escenario base).

Factores adicionales considerados

- **Cobertura de Tasa de Interés.** El Municipio se encuentra obligado a contratar una cobertura de tasa de interés por un periodo mínimo de tres años que cubra un porcentaje del saldo insoluto de todos los financiamientos inscritos en el registro del Fideicomiso⁵. Actualmente, el Municipio tiene contratada una cobertura de tasa de interés tipo SWAP a una tasa de 9.54%, con una vigencia de febrero de 2020 a enero de 2024. La contratación del instrumento se realizó con Banorte⁶, cuya calificación contraparte de largo plazo es de HR AAA.
- **Vencimiento Cruzado.** El Banco podría activar un evento de vencimiento anticipado del crédito si cualquier crédito contratado con BBVA se encuentra en un evento de vencimiento anticipado. De acuerdo con nuestra metodología, HR Ratings no consideró este evento como un ajuste negativo a la estructura debido al nivel de la calificación quirografaria del Municipio.
- **Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de Monterrey es HR AA con Perspectiva Estable. Esta última acción de calificación realizada por HR Ratings se llevó a cabo el 5 de abril de 2023.
- **Garantía de Pago Oportuno (GPO).** El crédito cuenta con una GPO con Banobras por un monto de hasta 15% del saldo insoluto del crédito, la cual es incondicional, irrevocable y no revolvente. La calificación de largo plazo de Banobras, otorgada por otra agencia calificadoras es equivalente a HR AAA.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Decremento en la cobertura primaria.** Si la cobertura primaria durante los próximos doce meses (abril de 2023 a marzo 2024) llegará a un nivel promedio de 3.3x o inferior, la calificación podría revisarse a la baja. En esta revisión, se esperaría una cobertura primaria de 4.4x para el mismo periodo.

Características de la Estructura

El 14 de diciembre de 2016, el Municipio y BBVA celebraron la apertura del contrato de crédito simple por un monto inicial de P\$839.9m a un plazo de hasta 240 meses. El porcentaje asignado al pago del crédito es el 16.54% del FGP correspondiente al Municipio. El pago de capital se realizará mediante 238 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 1.3%. Los intereses ordinarios se calculan sobre saldos insolutos a la tasa que resulte de sumar la $TIIE_{28}$ más una sobretasa que estará en función de la calificación del crédito que represente el mayor riesgo. La estructura considera un fondo de reserva, equivalente a 3.0x el servicio de la deuda del mes siguiente. El primer pago fue en febrero de 2017 y el último sería en noviembre de 2036.

⁵ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 72564 (el Fideicomiso).

⁶ Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte).

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 máximo 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 contratado 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, por otro, un escenario de 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.

GPO. Garantía de Pago Oportuno, que tiene como objetivo garantizar el pago de capital y/o intereses de un crédito o emisión,

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 Primaria (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

Municipio de Monterrey
Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
BBVA (P\$839.9m, 2016)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
1 de junio 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

Anibal 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

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

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

Corporativos / ABS

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

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@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



**Credit
Rating
Agency**

Municipio de Monterrey
Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
BBVA (P\$839.9m, 2016)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
1 de junio de 2023

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130
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 calificadoradora:

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

ADENDUM – Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, septiembre de 2020.

Metodología de Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructuradas y Quirografarias, marzo de 2019.

Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.

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	6 de junio de 2022.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2012 a marzo de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio, reportes del fiduciario y fuentes de información pública.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de deuda de largo plazo en escala nacional otorgada por Moody's de Aaa.mx a Banobras.
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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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.