

Banorte P\$172.2m
HR A+ (E)
Perspectiva Estable

Banorte P\$261.9m
HR A+ (E)
Perspectiva Estable

Finanzas Públicas
29 de enero de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR A+ (E)
Perspectiva Estable

2023
HR A+ (E)
Perspectiva Estable

2024
HR A+ (E)
Perspectiva Estable



Diego Paz
diego.paz@hrratings.com
Analista



Diego Blancas
diego.blancas@hrratings.com
Analista



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



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

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ (E) con Perspectiva Estable para dos créditos bancarios estructurados, contratados por el Municipio de San Luis Potosí con Banorte

La ratificación de las calificaciones es resultado del análisis de los flujos proyectados de las estructuras, bajo escenarios de estrés cíclico y crítico. En este último, se determinó el valor de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de cada crédito:

- Banorte¹ por un monto inicial de P\$172.2 millones (m), contratado en 2019, cuya TOE fue de 73.8% (vs. 75.5% en la revisión anterior).
- Banorte por un monto inicial de P\$261.9m, contratado en 2019, cuya TOE fue de 73.8% (vs. 75.7% en la revisión anterior).

La caída en la métrica en ambos créditos se debe a menores estimaciones en su fuente de pago. Es importante destacar que en ambas operaciones se incorporaron dos factores de ajuste cualitativo negativos sobre su calificación. El primero debido a que las proyecciones del fondo de reserva para cada uno de los financiamientos en un escenario base son inferiores a 2.0x el servicio mensual de la deuda durante el plazo restante de cada crédito; el segundo ajuste se debe a que los contratos de crédito contienen una cláusula de vencimiento cruzado con cualquier obligación financiera a cargo del Municipio².

¹ Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o el Banco).

² Municipio de San Luis Potosí, Estado de San Luis Potosí (el Municipio y/o San Luis Potosí).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Principales Elementos Considerados

Fuente de Pago (FGP³ del Municipio de San Luis Potosí)

Durante los Últimos Doce Meses (UDM), de diciembre de 2022 a noviembre de 2023, el FGP que recibió el Municipio fue por P\$1,007.7m, lo cual fue 2.6% inferior a lo estimado en la revisión previa de la calificación, en un escenario base. Esta desviación fue resultado de un menor FGP estatal, ya que este fue 4.4% menor a lo estimado. Por otro lado, el monto que se observaría en 2024 sería de P\$981.5m, lo que representaría un decremento nominal de 2.8% respecto al cierre de 2023.

Tasa de Interés (TIIE₂₈)

Durante los UDM, el nivel promedio de la TIIE₂₈ se observó en 11.4% (vs. 11.2% esperado en la revisión anterior). Por otro lado, de acuerdo con nuestras estimaciones, esperamos que en 2024 la TIIE₂₈ cierre el año en un nivel de 9.5%. Por otra parte, el nivel promedio proyectado de esta tasa durante la vigencia de los créditos, de 2024 a 2029, sería de 7.8% en un escenario base; mientras que en un escenario de estanflación sería de 8.9%.

DSCR Primaria Promedio

Para los próximos cinco años (de 2025 a 2029), HR Ratings espera que el nivel promedio de la cobertura primaria en un escenario de estrés sea de 4.2x para el financiamiento de Banorte por P\$172.2m y de 3.9x para el de Banorte por P\$261.9m. Para 2024, la DSCR primaria promedio sería de 5.1x para el primer caso y de 4.1x para el segundo.

Fondo de Reserva

De acuerdo con nuestras proyecciones en el escenario base, durante el plazo restante de los financiamientos, el fondo de reserva representaría, en promedio, 0.6x el servicio de la deuda mensual para el financiamiento de Banorte por P\$172.2m y de 1.2x para el crédito de Banorte por P\$261.9m. Debido a lo anterior y con base en nuestra metodología para municipios, al ser un fondo de reserva que representa menos de 2.0x el servicio mensual de la deuda, mantuvo un ajuste cualitativo negativo sobre la calificación.

Factores Adicionales Considerados

Calificación Quirografaria del Municipio de San Luis Potosí

La calificación quirografaria vigente del Municipio de San Luis Potosí es de HR A- con Perspectiva Positiva. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 29 de agosto de 2023.

Vencimiento Cruzado

El contrato de crédito de ambas operaciones establece que, en caso de que el Municipio incumpla con cualquier otro crédito que le hubiere otorgado el Banco u otra institución financiera, Banorte se reservará la facultad de vencer anticipadamente estos financiamientos. Esta cláusula representó un ajuste negativo sobre la calificación de cada uno de los créditos.

³ Fondo General de Participaciones (FGP).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Factores que Podrían Bajar las Calificaciones

Desempeño de la DSCR Primaria Promedio

La calificación de ambos créditos se podría revisar a la baja en caso de que la cobertura primaria promedio de los próximos doce meses proyectados, de diciembre de 2023 a noviembre de 2024, fuera inferior a nuestras estimaciones. Para el crédito de Banorte por P\$172.2m, la calificación se podría deteriorar si el nivel promedio de la DSCR fuera menor a 4.5x, y para el financiamiento de Banorte por P\$261.9m, si dicho nivel fuera inferior a 3.9x. Actualmente, durante dicho periodo, esperamos una DSCR primaria promedio de 5.0x y de 4.1x respectivamente.

Factores que Podrían Subir las Calificaciones

Desempeño de la Fuente de Pago

La calificación de ambos financiamientos se podría revisar al alza, en caso de que durante los próximos doce meses proyectados el FGP del Municipio de San Luís Potosí fuera superior a nuestras estimaciones. Para el crédito de Banorte por P\$172.2m, la calificación se revisaría al alza si la fuente de pago del crédito fuera 17.7% superior a nuestras estimaciones, y para el financiamiento de Banorte por P\$261.9m, si dicha variación fuera superior a 26.0%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Deuda Estructurada de Estados Mexicanos, Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023. Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.
Calificación anterior	Banorte P\$172.2m con HR A+ (E) con Perspectiva Estable. Banorte P\$261.9m con HR A+ (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	27 de enero de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2012 a noviembre de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio, estados de cuenta 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N.A.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM