

Banobras
P\$479.4m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
12 de marzo de 2024
A NRSRO Rating**

2023
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas
Analista Responsable



Luis Fernando Bolaños

luis.bolanos@hrratings.com

Analista



Fernanda Angeles

fernanda@angeles.com

Analista Senior



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Chihuahua con Banobras por un monto inicial de P\$479.4m

La ratificación de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE) contratado por el Estado de Chihuahua¹ con Banobras² es resultado del análisis de los flujos futuros estimados por HR Ratings en escenarios de estrés cíclico y crítico. Bajo este último escenario, se determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE). En esta revisión, la TOE obtenida fue de 90.7% respecto al 90.2% de la revisión anterior. El incremento de la TOE fue resultado de una revisión en el cálculo del saldo objetivo del fondo de reserva durante el periodo de estrés crítico.

Principales Elementos Considerados

- **FAFEF correspondiente al Estado de Chihuahua.** En los Últimos Ocho Meses (UOM), de mayo a diciembre de 2023, el monto que el Estado recibió de este fondo fue de P\$1,081.1 millones (m), cifra que se encontró en línea con lo esperado³. Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación de 2024 (PEF), HR Ratings espera que el FAFEf correspondiente al Estado de Chihuahua para 2024 tenga un crecimiento nominal de 0.8% respecto a 2023. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2019 a 2023 del FGP estatal fue de 4.3%. En cuanto a nuestras expectativas de largo plazo, esperaríamos que la TMAC₂₃₋₄₂ nominal en un escenario base sea de 5.6% y en un escenario de estanflación sea de 3.7%.

¹ Estado de Chihuahua (Estado y/o Chihuahua)

² Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco).

³ Estimaciones realizadas en mayo de 2023.



- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** El nivel promedio de la TIIE₂₈ en los UOM fue 30 puntos base (pb) menor a lo que se esperaba en la revisión anterior (11.5% observado vs. 11.8% proyectado). De acuerdo con nuestras estimaciones actuales, se espera que la tasa de interés cierre 2024 en un nivel de 9.5%.
- **Fondos de Reserva (FR).** De acuerdo con el contrato del CBE, el saldo objetivo del fondo de reserva se define como 2.0 veces (x) el servicio de la deuda del mes inmediato siguiente. HR Ratings estima que el saldo objetivo del fondo de reserva a diciembre de 2023 fue de P\$10.5m.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Estado de Chihuahua.** La calificación quirografaria vigente del Estado de Chihuahua es de HR A- con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 25 de abril de 2023.
- **Afectación del FAFEF.** De acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal (LCF), en el artículo 50 se establece que las entidades federativas no podrán afectar más del 25% de los recursos de FAFEF que anualmente les corresponden. El monto máximo asignable del FAFEF corresponde al monto máximo entre el 25% del FAFEF del Estado del año en curso y el 25% del FAFEF del año de contratación del crédito.
- **Cobertura de tasa de interés.** Actualmente, el Estado de Chihuahua cuenta con un contrato de cobertura tipo SWAP con Santander⁴ para este crédito, el cual se encuentra vigente desde septiembre de 2023 hasta octubre de 2024 a una tasa de 12.0% y cubre el 100.0% del saldo insoluto del crédito. La calificación de largo plazo asignada a Santander por otra agencia calificadora es equivalente a HR AAA. De acuerdo con el contrato de crédito, el Estado deberá contratar y mantener durante la vigencia del financiamiento una cobertura de tasa de interés que cubra el 100% del saldo insoluto de la estructura, con una vigencia mínima de un año. A la fecha de publicación de este reporte y con información proporcionada por el Estado, esta obligación se cumple.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Desempeño de la DSCR⁵.** Si durante los próximos doce meses proyectados (de enero a diciembre de 2024) la DSCR promedio fuera inferior a 1.0x, la calificación del crédito podría revisarse a la baja. Actualmente, HR Ratings espera que este nivel sea de 2.3x.

⁴ Banco Santander (México) S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander (Santander).

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



@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

<p>Metodologías utilizadas para el análisis*</p> <p>Calificación anterior</p> <p>Fecha de última acción de calificación</p> <p>Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación</p> <p>Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas</p> <p>Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)</p> <p>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)</p> <p>Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)</p>	<p>Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023. Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.</p> <p>HR AAA (E) Perspectiva Estable</p> <p>3 de mayo de 2023.</p> <p>Enero de 2013 a diciembre de 2023.</p> <p>Información proporcionada por el Estado de Chihuahua y fuentes de información pública.</p> <p>La calificación de largo plazo otorgada Santander por Fitch Ratings es de AAA (mex).</p> <p>n.a.</p> <p>n.a.</p>
--	--

*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