

Banobras BRT
P\$360.8m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Bajío
P\$1,074.3m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Banobras
P\$1,300.0m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

BBVA
P\$2,482.0m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Banobras
P\$1,500.0m
HR AA+ (E)
Perspectiva
Positiva

Banobras
P\$1,380.0m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Banobras
P\$5,000.0m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable



Natalia Sales

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



Diego Blancas

diego.blancas@hrratings.com
Analista



Diego Paz

diego.paz@hrratings.com
Analista Senior



Roberto Ballinez

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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA+ (E) a HR AAA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para dos créditos. Asimismo, ratificó la calificación de HR AA+ (E) y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para un crédito y, finalmente, ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para cuatro créditos contratados por el Estado de Nuevo León con Banobras, Bajío y BBVA

Las acciones de calificación, así como el cambio de perspectiva realizado sobre los créditos bancarios estructurados (CBEs) contratados por el Estado de Nuevo León (y/o el Estado) son resultado del análisis de los flujos futuros estimados por HR Ratings para cada una 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:

- Banobras¹ BRT por P\$360.8 millones (m), contratado en 2011, cuya TOE fue de 78.3% (vs. 76.3% en la revisión anterior). Se revisó al alza la calificación de HR AA+ (E) a HR AAA (E) y se mantuvo la Perspectiva en Estable.
- Banobras por P\$1,300.0m, contratado en 2023, cuya TOE fue de 77.7% (vs. 76.1% en la asignación de la calificación). Se revisó al alza la calificación de HR AA+ (E) a HR AAA (E) y se mantuvo la Perspectiva en Estable.
- Banobras por P\$1,500.0m, contratado en 2022, cuya TOE fue de 76.7% (vs. 75.2% en la asignación de la calificación). Se ratificó la calificación de HR AA+ (E) y se modificó la Perspectiva de Estable a Positiva.
- Banobras por P\$1,380.0m, contratado en 2023, cuya TOE fue de 78.0% (vs. 78.4% en la asignación de la calificación). Se ratificó la calificación de HR AAA (E) y la Perspectiva en Estable.

¹ Banco Nacional de Obras y Servicios, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras).



- Banobras por P\$5,000.0m, contratado en 2023, cuya TOE fue de 77.1% (vs. 77.6% en la asignación de la calificación). Se ratificó la calificación de HR AAA (E) y la Perspectiva en Estable.
- Bajío² por P\$1,074.3m, contratado en 2023, cuya TOE fue de 77.2% (vs. 77.7% en la asignación de la calificación). Se ratificó la calificación de HR AAA (E) y la Perspectiva en Estable.
- BBVA³ por P\$2,482.0m, contratado en 2023, cuya TOE fue de 77.3% (vs. 77.7% en la asignación de la calificación). Se ratificó la calificación de HR AAA (E) y la Perspectiva en Estable.

Los movimientos en las TOEs de los financiamientos fueron resultado del ajuste de nuestras estimaciones del Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado, del nivel esperado de las tasas de interés, las disposiciones adicionales que se realizaron, así como el perfil de amortización correspondiente a cada crédito.

Principales Elementos Considerados

- **FGP correspondiente al Estado de Nuevo León.** Durante los últimos doce meses (UDM) observados, de febrero de 2023 a enero de 2024, el FGP del Estado fue 1.9% superior a lo esperado en un escenario base en la revisión anterior⁴. Dicha variación se debió a que el FGP nacional fue 2.2% superior al monto esperado previamente. Asimismo, la proporción que recibió el Estado sobre el fondo nacional se encontró en línea con la proyectada previamente, 5.01% observada vs. 5.02% proyectada. Finalmente, con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación de 2024 (PEF) y estimaciones propias, HR Ratings espera que el FGP del Estado sea por un monto total de P\$44,534.0m, lo que representaría un crecimiento nominal de 5.7%.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** Durante los UDM observados, el nivel promedio de la TIIE₂₈ fue 6 puntos base (pb) mayor a lo esperado en un escenario base (11.5% observado vs. 11.4% proyectado). Por otro lado, para el cierre de 2024 de acuerdo con nuestras estimaciones actuales, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 9.5%.
- **Fondo de Reserva (FR).** Los siete financiamientos cuentan con la obligación de constituir un fondo de reserva, cuyo saldo objetivo deberá encontrarse en línea con lo estipulado en los contratos de crédito de cada financiamiento. En ese sentido, el crédito de Banobras BRT P\$360.8m cuenta con un fondo de reserva cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 2.0 veces (x) el servicio de la deuda (SD) del mes inmediato anterior a la fecha de cálculo. Por otro lado, los seis financiamientos restantes deberán contar con un fondo de reserva equivalente a 2.0x el SD del mes en curso. De acuerdo con los estados de cuenta de cada fideicomiso, hasta enero de 2024, los montos de las reservas se encuentran en línea con el saldo objetivo estimado por HR Ratings.
- **Cobertura de tasa de interés.** Únicamente para el caso de Banobras P\$5,000.0m el Estado vinculó en noviembre de 2023 un contrato de cobertura de tasa de interés tipo CAP contratado con Monex⁵ a una tasa fija de 11.5% y que cubre el 12.0% del saldo insoluto del financiamiento. Dicho instrumento se celebró originalmente en enero de 2023 y tiene una vigencia hasta enero de 2025. Cabe señalar que dicho instrumento estaba previamente vinculado a un crédito del Estado que se liquidó en octubre de 2023. La calificación de LP otorgada por HR Ratings a Banco Monex es HR AA- con Perspectiva Estable⁶.

² Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bajío).

³ BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA).

⁴ Los comparativos de los UDM se realizaron respecto a los escenarios macroeconómicos proyectados por HR Ratings en junio de 2023.

⁵ Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Monex).

⁶ De acuerdo con nuestra metodología, el beneficio de la cobertura de tasa de interés no se considera debido a que la calificación crediticia de Monex es inferior a la calificación del financiamiento.



Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Estado de Nuevo León.** La calificación quirografaria vigente del Estado es de HR A+ con Perspectiva Positiva. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 27 de noviembre de 2023.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Desempeño de la Fuente de Pago.** Para el caso de Banobras P\$1,500.0m, si durante los próximos doce meses proyectados, de febrero de 2024 a enero de 2025, el FGP del Estado se comporta conforme a nuestras estimaciones, en la próxima revisión podría materializarse un alza en la calificación de la estructura.

Factores que Podrían Bajar Las Calificaciones

- **Desempeño de la DSCR⁷ primaria.** En caso de que, durante los próximos doce meses proyectados la cobertura primaria promedio fuera inferior a los niveles señalados a continuación, la calificación de los créditos se podría revisar a la baja.
 - **Banobras BRT P\$360.8m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 3.8x en un escenario base. Actualmente se espera un nivel promedio de 4.0x.
 - **Banobras P\$1,300.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 3.4x en un escenario base. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.6x.
 - **Banobras P\$1,500.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 2.7x en un escenario base. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.5x.
 - **Banobras P\$1,380.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 3.3x en un escenario base. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.6x.
 - **Banobras P\$5,000.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 3.3x en un escenario base. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.4x.
 - **Bajío P\$1,074.3m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 3.4x en un escenario base. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.5x.
 - **BBVA P\$2,482.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 3.3x en un escenario base. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.5x.

⁷ Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés).



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.
Calificación anterior	Banobras BRT P\$360.8m: HR AA+ (E) con Perspectiva Estable. Banobras P\$1,300.0m: HR AA+ (E) con Perspectiva Estable. Banobras P\$1,500.0m: HR AA+ (E) con Perspectiva Estable. Banobras P\$1,380.0m: HR AAA (E) con Perspectiva Estable. Banobras P\$5,000.0m: HR AAA (E) con Perspectiva Estable. Bajío P\$1,074.3m: HR AAA (E) con Perspectiva Estable. BBVA P\$2,482.0m: HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	Banobras BRT P\$360.8m: 24 de julio de 2023. Banobras P\$1,300.0m: 28 de julio de 2023. Banobras P\$1,500.0m: 24 de febrero de 2023. Banobras P\$1,380.0m: 7 de noviembre de 2023. Banobras P\$5,000.0m: 31 de octubre de 2023. Bajío P\$1,074.3m: 7 de noviembre de 2023. BBVA P\$2,482.0m: 7 de noviembre de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2012 a enero de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado, 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