

Banobras  
P\$700.0m  
HR AAA (E)  
Perspectiva  
Estable

Banobras  
P\$800.0m  
HR AAA (E)  
Perspectiva  
Estable

2022  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

2023  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

2024  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable



**Natalia Sales**

[natalia.sales@hrratings.com](mailto:natalia.sales@hrratings.com)

Subdirectora de Finanzas Públicas  
Estructuradas  
Analista Responsable



**Diego Paz**

[diego.paz@hrratings.com](mailto:diego.paz@hrratings.com)

Analista Senior



**Roberto Ballinez**

[roberto.ballinez@hrratings.com](mailto: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 dos créditos bancarios estructurados contratados por el Estado de Nuevo León con Banobras

La ratificación de las calificaciones de los créditos bancarios estructurados (CBEs) contratados por el Estado de Nuevo León (y/o el Estado) es 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:

- Banobras<sup>1</sup> por P\$700.0 millones (m), contratado en 2019, cuya TOE fue de 91.8% (vs. 90.6% en la revisión anterior). Se ratifica la calificación en HR AAA (E) y la Perspectiva en Estable.
- Banobras por P\$800.0m, contratado en 2019, cuya TOE fue de 91.8% (vs. 90.6% en la revisión anterior). Se ratifica la calificación en HR AAA (E) y la Perspectiva en Estable.

El incremento en las métricas se debe a menores estimaciones en la TIIE<sub>28</sub> en el largo plazo respecto al nivel proyectado en la revisión anterior<sup>2</sup>. En específico, el promedio de la tasa de interés de 2024 a 2039 sería de 7.4% en un escenario base, respecto al nivel de 7.7% esperado en la revisión anterior.

<sup>1</sup> Banco Nacional de Obras y Servicios, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco).

<sup>2</sup> Con base en escenarios macroeconómicos proyectados por HR Ratings en enero de 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Principales Elementos Considerados

- **Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) del Estado de Nuevo León.** Durante los últimos doce meses (UDM) observados, de febrero de 2023 a enero de 2024, el FAFEF del Estado fue ligeramente superior a lo esperado en un escenario base en la revisión anterior (0.3%). Dicha variación se debe a que la cifra observada en enero de 2024 fue 3.2% superior a lo proyectado para el mismo mes en la revisión previa. En ese sentido y con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación de 2024 (PEF) y estimaciones propias, HR Ratings esperaba que el FAFEF del Estado sea por un monto total de P\$1,864.1m, lo que representaría un crecimiento nominal de 9.3% respecto al monto observado al cierre de 2023.
- **Tasa de Interés (TIIE<sub>28</sub>).** Durante los UDM observados, el nivel promedio de la TIIE<sub>28</sub> fue 30 puntos base (pb) mayor a lo esperado en un escenario base (11.5% observado vs. 11.2% proyectado). Por otro lado, para el cierre de 2024 y de acuerdo con nuestras estimaciones actuales, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 9.5%.
- **DSCR primaria.** Para los próximos cinco años (de 2025 a 2029), HR Ratings espera que el nivel promedio de la cobertura primaria para ambos financiamientos en un escenario de estrés sea de 2.9 veces (x), mientras que en un escenario base sería de 3.7x. Para 2024, la DSCR primaria promedio sería de 2.6x para ambos casos.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los documentos legales de ambas operaciones, las estructuras consideran un fondo de reserva cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 2.0x el servicio de la deuda (SD) del mes en curso. De acuerdo con los estados de cuenta del Fideicomiso F/24040<sup>3</sup>, el saldo de este fondo en enero de 2024 fue de P\$14.2m para el financiamiento de Banobras P\$700.0m y de P\$16.2m para el caso de Banobras P\$800.0m. En ambos casos, los montos se encuentran en línea con los saldos estimados por HR Ratings.

## Factores Adicionales Considerados

- **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: i) el 25% del FAFEF del Estado del año en curso, o ii) el 25% del FAFEF del año de contratación de los créditos, que en ambos casos la fecha de contratación fue 2019. Es importante recordar que el FAFEF se distribuye mediante 12 ministraciones mensuales iguales durante el año.
- **Cobertura de tasa de interés.** Para ambos financiamientos, el Estado tiene la obligación de mantener una cobertura de tasa de interés por toda la vigencia de los créditos que cubra, al menos, el 50% del saldo insoluto de cada financiamiento y que tenga una vigencia mínima de 2 años. Actualmente, cada uno cuenta con un CAP contratado con Intercam Banco<sup>4</sup> que cubre el 50.0% del saldo insoluto, a una tasa de 13.0% y cuyo vencimiento es en enero de 2025. La calificación de LP otorgada por HR Ratings a Intercam Banco es HR AA- con Perspectiva Estable<sup>5</sup>.
- **Calificación Quirografaria del Estado.** La calificación quirografaria vigente de Nuevo León 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.

<sup>3</sup> Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 24040 (el Fideicomiso) cuyo Fiduciario es Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Fiduciario).

<sup>4</sup> Intercam Banco, S.A, Institución de Banca Múltiple, Intercam Grupo Financiero (Intercam).

<sup>5</sup> De acuerdo con nuestra metodología, el beneficio de la cobertura de tasa de interés no se considera debido a que la calificación crediticia de Intercam Banco es inferior a la calificación del financiamiento.



## Factor que Podría Bajar Las Calificaciones

- **Incremento en el servicio de la deuda.** En caso de que el servicio de la deuda de los financiamientos sea 1.9x superior a lo esperado en los escenarios de estrés, la calificación de los créditos podría revisarse a la baja. Sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado por la obligación de contar con una cobertura de tasa de interés durante la vigencia del crédito.



@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.
Calificación anterior	Banobras P\$700.0m: HR AAA (E) con Perspectiva Estable. Banobras P\$800.0m: HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	16 de marzo 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/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM