

Banobras
P\$2,500.0m (A)
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Banobras
P\$2,500.0m (B)
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Banobras
P\$2,500.0m (C)
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Bajío
P\$1,000.0m
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

Analista responsable

Subdirectora de Finanzas Públicas Estructuradas



Diego Blancas

diego.blancas@hrratings.com

Analista



Fernanda Ángeles

fernanda.angeles@hrratings.com

Analista Senior



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas e Infraestructura.

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para cuatro créditos bancarios estructurados que fueron contratados por el Estado de Veracruz con Banobras y Bajío

La ratificación de las calificaciones de los créditos bancarios estructurados (CBEs) contratados por el Estado de Veracruz (y/o el Estado) son resultado del análisis de flujos futuros 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:

- Banobras¹ por P\$2,500.0 millones (m) (A), contratado en 2020, cuya TOE fue de 85.0% (vs. 85.0% en la revisión previa). Se ratifica la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
- Banobras por P\$2,500.0m (B), contratado en 2020, cuya TOE fue de 85.0% (vs. 85.0% en la revisión previa). Se ratifica la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
- Banobras por P\$2,500.0m (C), contratado en 2020, cuya TOE fue de 84.9% (vs. 84.9% en la revisión previa). Se ratifica la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
- Bajío² por P\$1,000.0m, contratado en 2020, cuya TOE fue de 85.0% (vs. 83.8% en la revisión previa). Se ratifica la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable.

Los movimientos en las TOEs de los financiamientos fueron resultado del ajuste de nuestras estimaciones del Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado y del nivel esperado de las tasas de interés.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Principales Elementos Considerados

- **FGP correspondiente al Estado de Veracruz.** Durante los Últimos Doce Meses (UDM) observados, de marzo 2023 a febrero 2024, el FGP estatal fue de 1.6% superior a lo esperado en un escenario base en la revisión anterior³. Dicha variación se debió a que el FGP nacional fue 1.9%, superior al monto esperado previamente. Asimismo, la proporción que recibió el Estado sobre el fondo nacional se mantuvo en línea con nuestra proyección previa de 6.01% observada vs. 6.00% proyectada. Por otro lado, 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 de P\$53,912.9m, lo que representaría un incremento nominal de 6.9% respecto al monto observado al cierre de 2023.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** Durante los UDM observados, el nivel promedio de la TIIE₂₈ fue 2 puntos base (pb) inferior a lo esperado en un escenario base en la revisión anterior (11.5% observado vs. 11.7%). 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 10.5%.
- **Fondo de Reserva.** Los cuatro financiamientos cuentan con la obligación de constituir un fondo de reserva, cuyo saldo objetivo deberá de ser equivalente a la suma del servicio de la deuda de los siguientes tres meses. De acuerdo con los reportes del fiduciario, hasta febrero de 2024, los montos de las reservas se encuentran en línea con el saldo objetivo estimado por HR Ratings.
- **Cobertura de tasa de interés.** Para los financiamientos de Banobras P\$2,500.0m (A), (B) y (C), se cuenta con una cobertura de tasa de interés tipo SWAP contratada con Banorte⁴. Dicha cobertura cubre el 75.0% del saldo insoluto a una tasa de 6.19% y vencería en noviembre de 2024. La calificación vigente de largo plazo de Banorte es HR AAA con Perspectiva Estable.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Estado de Veracruz.** La calificación quirografaria vigente del Estado es de HR A- con Perspectiva Positiva. La fecha en que se realizó la última acción de calificación fue el 1 de abril de 2024.

Factores que Podrían Bajar las Calificaciones

- **Desempeño de la Fuente de Pago.** En caso de que, durante los próximos doce meses proyectados, es decir, de marzo de 2024 a febrero de 2025, la fuente de pago fuera inferior en promedio 34.3%, la calificación de los financiamientos podría revisarse a la baja.

³ Los comparativos de los UDM se realizan con base en los escenarios macroeconómicos proyectados por HR Ratings en junio de 2023.

⁴ Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte.



@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**	Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales (Estados). Agosto 2023.
Calificación anterior	Banobras P\$2,500.0m (A): HR AAA (E) Perspectiva Estable Banobras P\$2,500.0m (B): HR AAA (E) Perspectiva Estable Bajío P\$1,000.0: HR AAA (E) Perspectiva Estable Banobras P\$2,500.0m (C): HR AAA (E) Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	24 de abril de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2013 a febrero de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado de Veracruz, el 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 calificadora 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