

Banorte
P\$350.0m
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2024
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



Fernanda Ángeles

fernanda.angeles@hrratings.com
Analista Senior



Roberto Ballinez

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Chihuahua con Banorte por un monto inicial de P\$350.0m

La asignación de la calificación para el Crédito Bancario Estructurado (CBE) contratado por el Estado de Chihuahua (y/o el Estado) con Banorte¹ es resultado del análisis de los flujos futuros asignados al financiamiento como fuente de pago, así como de la proyección del servicio de la deuda. Este análisis se realizó bajo escenarios de estrés cíclico y crítico. En este último se determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 83.2%.

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago (FISE² correspondiente al Estado de Chihuahua).** En 2023, la cifra que recibió el Estado por este fondo ascendió a P\$235.4 millones (m). Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación de 2024 (PEF), HR Ratings espera que el FISE correspondiente al Estado de Chihuahua para este año presente una desviación negativa del 5.5% respecto al monto observado en 2023. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2019 a 2023 del FISE del Estado de Chihuahua fue de 5.5%. Por otro lado, la TMAC₂₃₋₄₃ nominal de este fondo sería de 5.6% en un escenario base y de 3.7% en uno de estrés.
- **Tasa de interés (TIIE₂₈).** Al cierre de 2023, el nivel observado de la tasa de interés fue de 11.5%. Por otro lado, de acuerdo con las estimaciones de HR Ratings, se espera que el nivel promedio al cierre del año sea de 10.5%.

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

² Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Estatal



- **DSCR primaria.** El nivel de la cobertura primaria promedio esperado para 2024 sería de 1.7 veces (x), mientras que el nivel promedio esperado para los próximos cinco años (de 2025 a 2029) sería de 1.9x en un escenario base y de 1.7x en uno de estrés.
- **Fondo de reserva.** El crédito tiene la obligación de constituir, mantener y actualizar durante la vigencia del financiamiento un fondo de reserva del monto que resulte de multiplicar por dos el servicio de la deuda (SD) del mes inmediato siguiente.
- **Análisis legal.** Como parte del proceso de calificación de HR Ratings, se solicitó un análisis legal a un despacho jurídico externo e independiente para evaluar la fortaleza legal del Fideicomiso F/10446, del financiamiento y de la fuente de pago.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Estado de Chihuahua.** La calificación quirografaria vigente del Estado de Chihuahua es HR A con Perspectiva Positiva. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 29 de abril de 2024.
- **Afectación del FISE y servicio de la deuda.** De acuerdo con el artículo 50 de la Ley de Coordinación Fiscal (LCF), se autoriza al Estado ofrecer como fuente y garantía de pago hasta el 25.0% del FISE. Al tener obligaciones pagaderas en dos o más ejercicios fiscales, para cada año las entidades federativas no podrán exceder del monto que resulte mayor entre aplicar el 25.0% de los recursos del FISE que anualmente le corresponden al Estado o bien los recursos correspondientes al 25.0% del año de contratación (2023).
- **Cobertura de Tasas de Interés.** Con base en el contrato de crédito, durante la vigencia de la estructura se deberá de contratar y mantener una cobertura de tasa de interés, que cubra el 100.0% del saldo insoluto del crédito por un periodo mínimo de un año. A la fecha de publicación de este reporte, la estructura no cuenta con dicha cobertura, lo que podría llevar al financiamiento a un Evento de Aceleración Parcial y acelerar el crédito a un factor de 1.3x el servicio de la deuda. HR Ratings dará seguimiento a su contratación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Calificación Quirografaria.** Si la calificación quirografaria vigente del Estado de Chihuahua se encontrara por debajo de HR BBB-, la calificación del crédito podría revisarse a la baja.



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. n.a.
Calificación anterior	n.a.
Fecha de última acción de calificación	n.a.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	De 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 Chihuahua 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 of 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

