

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

BBVA
P\$4,668.0m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Banobras
P\$11,337.0m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Banobras
P\$7,425.9m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Banobras
P\$3,000.0m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
20 de junio de 2024
A NRSRO Rating**

2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Analista Responsable

Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas



Luis Fernando Bolaños

luis.bolanos@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 asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para cinco créditos bancarios estructurados contratados por el Estado de Nuevo León con BBVA y Banobras

La asignación de las calificaciones de los cinco créditos bancarios estructurados (CBEs) contratados por el Estado de Nuevo León (y/o el Estado) es resultado 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) para cada crédito:

1. BBVA¹ por P\$5,000.0 millones (m), contratado en 2023, cuya TOE fue de 77.9%. Se asigna la calificación en HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
2. BBVA por P\$4,668.0m, contratado en 2023, cuya TOE fue de 77.8%. Se asigna la calificación en HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
3. Banobras² por P\$11,337.0m, contratado en 2022, cuya TOE fue de 77.5%. Se asigna la calificación en HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
4. Banobras por P\$7,425.9m, contratado en 2022, cuya TOE fue de 77.5%. Se asigna la calificación en HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
5. Banobras por P\$3,000.0m, contratado en 2022, cuya TOE fue de 77.5%. Se asigna la calificación en HR AAA (E) con Perspectiva Estable.

¹ BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Principales Elementos Considerados

- **Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de Nuevo León.** En 2023, el FGP que recibió el Estado fue por P\$42,120.1m, lo cual fue 12.2% superior a lo observado al cierre de 2022. Por otro lado, en los primeros cuatro meses de 2024, el Estado ha recibido un monto de P\$16,309.7m, lo cual fue 13.1% superior a lo observado en el mismo periodo de 2023. 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\$45,119.4m, lo que representaría un crecimiento nominal de 7.1%. Finalmente, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2019 a 2023 del FGP estatal fue de 9.3%.
- **Tasa de Interés (TIE₂₈).** Al cierre de 2023, el nivel observado de la tasa de interés fue de 11.5%. 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 10.75%.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los documentos legales de las operaciones, cada estructura cuenta con la obligación de constituir un FR, cuyo saldo objetivo deberá encontrarse en línea con lo estipulado en los contratos de crédito de cada financiamiento. En ese sentido, para todos los casos el FR deberá ser equivalente a 2.0 veces (x) el servicio de la deuda (SD) del mes en curso.
- **Cobertura de Tasa de Interés.** De acuerdo con la documentación legal de los financiamientos, únicamente el crédito de Banobras por P\$3,000.0m cuenta con la obligación de contratar y mantener durante toda la vigencia del financiamiento una cobertura de tasa de interés que cubra al menos el 50.0% del saldo insoluto del crédito y con una vigencia mínima de dos años. Debido a lo anterior, el Estado celebró un contrato de cobertura tipo CAP con Banamex³ el 25 de noviembre de 2022 que cubre el 50.0% del saldo insoluto del crédito a una tasa *strike* de 12.5%, y con una vigencia hasta el 25 de noviembre de 2024. La calificación de largo plazo (LP) otorgada a Banamex por otra agencia calificadora es equivalente a HR AAA.
- **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 de los Fideicomisos No. F/4137584⁴ y No. F/4584⁵, de los financiamientos y de la fuente de pago. El resultado de este análisis legal determinó que los documentos de las estructuras cuentan con condiciones válidas, exigibles, oponible ante terceros y que su instrumentación fue adecuada.

Factores Adicionales Considerados

- **Destino de los Recursos.** De acuerdo con los documentos legales de los créditos, los recursos obtenidos a través de los financiamientos actuales se destinaron al refinanciamiento parcial de la deuda pública que el Estado tenía contratada con distintas instituciones financieras.
- **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.

³ Banco Nacional de México, S.A., Integrante de Grupo Financiero Banamex (Banamex).

⁴ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/4137584 cuyo fiduciario es BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México.

⁵ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/4584 cuyo fiduciario es Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Bajar Las Calificaciones

- **Desempeño de la DSCR primaria.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de mayo de 2024 a abril de 2025, los financiamientos presentan los siguientes movimientos en el nivel promedio de la DSCR primaria, su calificación se podría revisar a la baja:
 - **BBVA P\$5,000.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 2.8x. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.5x en un escenario base.
 - **BBVA P\$4,668.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 2.8x. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.5x en un escenario base.
 - **Banobras P\$11,337.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 2.8x. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.4x en un escenario base.
 - **Banobras P\$7,425.9m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 2.8x. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.3x en un escenario base.
 - **Banobras P\$3,000.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 2.8x. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.2x en un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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. Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.
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	Enero de 2012 a abril de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado de Nuevo León y fuentes de información pública.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Banobras P\$3,000.0m: La calificación de deuda de largo plazo en escala nacional otorgada por S&P a Banamex es de mx.AAA.
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



HR RATINGS