

Banobras-
FONREC
P\$1,717.7m
HR A+ (E)
Perspectiva
Positiva

Banobras-
FONREC
P\$3,039.1m
HR A+ (E)
Perspectiva
Positiva

Banobras-
PROFISE
P\$199.6m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Banobras-
PROFISE
P\$1,074.4m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
18 de julio de 2024
A NRSRO Rating**



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas
Analista responsable



Luis Fernando Bolaños

luis.bolanos@hrratings.com

Analista



Adrián Díaz González

adrian.diaz@hrratings.com

Analista Senior



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas Estructuradas e Infraestructura

HR Ratings ratificó las calificaciones de cuatro créditos bancarios estructurados y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para dos de ellos, todos contratados por el Estado de Veracruz con Banobras

La ratificación de la calificación para los cuatro Créditos Bancarios Estructurados (CBEs) contratados por el Estado de Veracruz (y/o el Estado) se realizó con base en la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) que obtuvo cada financiamiento. El cambio de Perspectiva en dos de los CBEs se debe a nuestras prospectivas acerca del comportamiento de la TOE en periodos futuros.

1. Banobras¹-FONREC por P\$1,717.7 millones (m), contratado en 2011, con una TOE de 57.1% (vs. 55.7% de la revisión anterior de la calificación), equivalente a una calificación de HR A+ (E) con Perspectiva Positiva.
2. Banobras-FONREC por P\$3,039.1m, contratado en 2011, con una TOE de 57.2% (vs. 55.6% de la revisión anterior de la calificación), equivalente a una calificación de HR A+ (E) con Perspectiva Positiva.
3. Banobras-PROFISE por P\$199.6m, contratado en 2012, con una TOE de 89.4 % (vs. 88.1% de la revisión anterior de la calificación), equivalente a una calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
4. Banobras - PROFISE por P\$1,074.4m, contratado en 2012, con una TOE de 83.5 % (vs. 82.0% de la revisión anterior de la calificación), equivalente a una calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable.

Principales Elementos Considerados

- **Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de Veracruz.** En 2023, el FGP recibido por el Estado fue de P\$50,416.7m, lo cual fue 8.3% superior a lo observado al cierre de 2022. Con base en el Presupuesto de Egresos de la

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Federación de 2024 (PEF) y estimaciones propias, HR Ratings espera que el FGP del Estado sea de P\$54,089.4m en 2024, lo que representaría un crecimiento nominal de 7.3% respecto a 2023. Finalmente, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2019 a 2023 del FGP estatal fue de 7.0%.

- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los contratos de los CBE, cada estructura cuenta con la obligación de constituir un FR cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 1.0 veces (x) el pago de intereses ordinarios del mes en curso.

Factores Adicionales Considerados

- **Bono Cupón Cero.** Los cuatro CBEs se contrataron bajo la estructura de Bonos Cupón Cero, por lo que durante la vigencia de los CBEs solo se realizará el pago de intereses al Banco. En el caso de los CBEs con Banobras bajo el programa “Fondo de Reconstrucción Entidades Federativas” (FONREC), el Estado celebró un convenio modificatorio a los contratos de crédito y del Fideicomiso² en el año 2023 por el cual redimió el valor del Bono Cupón Cero a favor del Estado, además, constituyó el Fondo de Pago de Capital (FPC) y sustituyó el pago del principal por medio del FPC al final de la vigencia de los créditos. La constitución del FPC se realizará por medio de 102 aportaciones mensuales con base en la tabla de Saldos Objetivo Mensuales pactada entre el Estado y Banobras, mismos que al final de la vigencia de los CBEs serán iguales al saldo insoluto del crédito.
- **Pena Convencional.** Actualmente, los créditos de Banobras-PROFISE P\$199.6m y Banobras-PROFISE P\$1,074.4m se encuentran pagando una pena convencional de 100 puntos base (pb) adicionales al margen aplicable de cada uno de los créditos. Lo anterior se debe a que en su momento no se acreditó la comprobación de recursos de acuerdo con los contratos de crédito. Esta pena es considerada durante el resto de la vigencia ambos créditos en nuestro análisis.
- **Calificación Quirografaria del Estado de Veracruz.** La calificación quirografaria vigente de Veracruz es HR A- con Perspectiva Positiva. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 1 de abril de 2024.

Factores que Podrían Bajar las Calificaciones de los CBEs

- **Desempeño de la DSCR³ primaria.** Si durante los próximos doce periodos proyectados (de junio de 2024 a mayo de 2025) los financiamientos presentan los siguientes movimientos en el nivel promedio de la DSCR primaria, su calificación se podría revisarse a la baja.
 - **Banobras-FONREC P\$1,717.7m:** Si el nivel promedio de la DSCR primaria fuera inferior a 2.9x, la calificación del crédito se podría revisar a la baja. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.3x en un escenario base.
 - **Banobras-FONREC P\$3,039.1m:** Si el nivel promedio de la DSCR primaria fuera inferior a 2.9x, la calificación del crédito se podría revisar a la baja. Actualmente se espera un nivel promedio de 3.4x en un escenario base.
 - **Banobras-PROFISE P\$199.6m:** Si el nivel promedio de la DSCR primaria fuera inferior a 4.3x, la calificación del crédito se podría revisar a la baja. Actualmente se espera un nivel promedio de 9.2x en un escenario base.
 - **Banobras-PROFISE P\$1,074.4m:** Si el nivel promedio de la DSCR primaria fuera inferior a 4.2x, la calificación se podría revisar a la baja. Actualmente se espera un nivel promedio de 5.9x en un escenario base.

² Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/914 (el Fideicomiso), cuyo fiduciario es Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Fiduciario).

³ Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Subir las Calificaciones de los CBEs

- **Perspectivas positivas:** Si durante los próximos doce periodos proyectados el FGP del Estado se comportara igual o por encima de nuestras previsiones, HR Ratings podría revisar al alza las calificaciones de los CBEs del Estado con Banobras-FONREC por P\$1,717.7m y Banobras-FONREC por P\$3,039.1m.



@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.
Calificación anterior	Banobras-FONREC P\$1,717.7m y Banobras-FONREC P\$3,039.1m: HR A+ (E) con Perspectiva Estable*
Fecha de última acción de calificación	Banobras-PROFISE P\$199.6m y Banobras-PROFISE P\$1,074.4m: HR AAA (E) con Perspectiva Estable**
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	* 27 de julio de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	** 21 de julio de 2023.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	De enero de 2013 a mayo de 2024.
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)	Información proporcionada por el Estado de Veracruz, los fiduciarios y fuentes de información pública.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.
	n.a.
	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



HR RATINGS