Estado de Nayarit

Créditos Bancarios Estructurados

Banobras	BBVA
P$5,000.0m	P$500.0m
HR AAA (E)	HR AAA (E)
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable

HR Ratings® Credit Rating Agency

Finanzas Públicas Estructuradas
1 de noviembre de 2024
*A NRSRO Rating***

Agosto 2023
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Noviembre 2023
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Octubre 2024
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Natalia Sales
natalia.sales@hrratings.com
Analista Responsable
Subdirectora de Finanzas Públicas Estructuradas

Carlos Herrera
carlos.herrera@hrratings.com
Analista

Luis Fernando Bolaños
luis.bolanos@hrratings.com
Analista

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

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para dos créditos bancarios estructurados del estado de Nayarit con Banobras y BBVA

La ratificación de las calificaciones para los dos Créditos Bancarios Estructurados (CBEs) contratados por el estado de Nayarit (el Estado y/o Nayarit) con Banobras y BBVA es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) que obtuvo cada financiamiento y del comportamiento esperado para las próximas revisiones. Para el cálculo de la TOE, se consideraron escenarios de estrés cíclico y crítico.

1. Banobras[1] por P$5,000.0 millones (m), contratado en 2018, con una TOE de 80.7% (vs. 79.7% de la revisión previa de la calificación), equivalente a HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
2. BBVA[2] por P$500.0m, contratado en 2018, con una TOE de 83.4% (vs. 82.6% de la revisión previa de la calificación), equivalente a HR AAA (E) con Perspectiva Estable.

El cambio en las métricas se debió a una mejora en nuestras perspectivas sobre la fuente de pago desde nuestro escenario estrés y una actualización en los Fondos de Reserva (FR) previstos durante el periodo de estrés crítico. En el caso de la fuente de pago, con la información disponible hasta agosto de 2024 y las condiciones económicas proyectadas por HR Ratings, se espera un Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado en 2025 1.0% mayor al esperado en la revisión anterior en el escenario de estrés.

[1] Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras).
[2] BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA)

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago Primaria (FGP del estado de Nayarit).** De enero a agosto de 2024, el FGP del Estado es 4.0% mayor al observado en 2023 durante este mismo periodo, lo cual es 4.9% mayor al proyectado en la revisión anterior para este mismo periodo. HR Ratings espera que el FGP del Estado sea de P$8,536.6m para 2024. Finalmente, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2019 a 2023 del FGP del Estado fue de 8.0%, mientras que la TMAC esperada en un escenario base para el periodo de 2023 a 2043 sería de 5.9% en un escenario base.
- **Tasa de Interés ($TIIE_{28}$).** 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 10.5%.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los documentos legales de las operaciones, ambos CBEs tendrán un saldo objetivo del FR equivalente la suma del Servicio de la Deuda (SD) de los próximos tres meses. De acuerdo con los estados de cuenta proporcionados por el estado de Nayarit ambos FR se encuentra en línea con sus saldos objetivo.

Factores que Podrían Bajar las Calificaciones

- **Calificación Quirografaria del Estado de Nayarit.** En caso de que la calificación quirografaria del Estado de Nayarit se revisara a un nivel inferior a HR BBB-, la calificación de ambos CBEs podría considerar un ajuste cualitativo negativo de acuerdo con nuestra metodología. Actualmente, el Estado tiene una calificación de HR BBB- con Perspectiva Estable, la cual fue revisada el 23 de agosto de 2024.
- **Desempeño de la DSCR[3] primaria.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de septiembre de 2024 a agosto de 2025, los financiamientos presentan los siguientes movimientos en el nivel promedio de la DSCR primaria, su calificación se podría revisar a la baja:
  - **Banobras P$5,000.0m.** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 2.8x. Actualmente, se espera un nivel promedio de 3.8x en un escenario base.
  - **BBVA P$500.0m.** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 3.0x. Actualmente, se espera un nivel promedio de 4.5x en un escenario base.

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

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	HR AAA (E) con Perspectiva Estable: Banobras P$5,000.0m y BBVA P$500.0m
Fecha de última acción de calificación	14 de noviembre de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2013 a agosto de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Fiduciario, el Estado de Nayarit 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 (cuatro 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