

Deuda Estructurada de Entidades Subnacionales



Credit
Rating
Agency

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



Roberto Balline

roberto.balline@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de
Finanzas Públicas e
Infraestructura



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas
Públicas Estructuradas



Mauricio Prieto

mauricio.prieto@hrratings.com

Asociados Sr. de Criterios
Metodológicos



Manuel Villaseñor

manuel.villaseñor@hrratings.com

Analista de Criterios Metodológicos

HR Ratings publica su actualización a la metodología para deuda estructurada de entidades subnacionales mexicanas. Asimismo, informa sobre el impacto en las calificaciones que mantiene vigentes

HR Ratings comunica al mercado que, a partir del día de hoy, 28 de noviembre de 2024, las acciones de calificación que sean emitidas por HR Ratings para deuda estructurada de entidades subnacionales mexicanas serán evaluadas a través de la actualización de su Metodología de Deuda Estructurada de Entidades Subnacionales. Asimismo, en seguimiento a la Normatividad Interna de HR Ratings, informamos al mercado sobre el impacto en sus calificaciones vigentes. La nueva Metodología para deuda estructurada de entidades subnacionales mexicanas se pueden consultar en el siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/methodology/>

Nueva Metodología de Deuda Estructurada de Entidades Subnacionales

A continuación, se presentan los principales cambios propuestos en la actualización de los Metodología de Deuda Estructurada de Entidades Subnacionales:

- **Rangos de equivalencia de calificación para Estados considerando la Tasa Objetivo de Estrés (TOE).** Se han actualizado los rangos de TOE para los Estados con fuentes de pago federales.
- **Período de Estrés Crítico Estándar.** Para garantizar la consistencia en el análisis de estrés, se ha adoptado un enfoque estándar para todas las operaciones analizadas. El estrés crítico, donde se calcula la TOE, se establecerá, en la medida de lo posible, en 13 periodos para todas las estructuras. Priorizando su construcción sobre periodos proyectados, considerando la cobertura del servicio de la deuda mínima esperada y bajo condiciones de un escenario de estrés. Asimismo, se ha eliminado la posibilidad de utilizar la TOE del año anterior.
- **Ajustes Cualitativos por Diversificación de Fuentes de Pago.** Se ha detallado el criterio de diversificación por tipo de fuentes de pago, prelación en el uso de los recursos disponibles, calidad crediticia de la entidad contratante y calidad crediticia de la entidad garante (si aplica). En el caso de la existencia de una fuente de pago secundaria, se



considerará como un elemento positivo solo si representa una participación mínima de 20.0% sobre la fuente de pago total. Esto considerando, al mismo tiempo, las calificaciones quirografarias de las entidades involucradas en la operación financiera.

- **Análisis de Fuentes de Pago provenientes de Fondos Estatales.** Se ha generalizado la sección de fondos estatales, como lo es el Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal, para incluir a otras posibles operaciones en otras entidades federativas.
- **Diferencias en Fondo de Reserva y Sobretasa.** Se ha establecido un procedimiento específico para tratar las diferencias entre los saldos y niveles observados contra las establecidos en la documentación legal. En caso de que, como resultado del monitoreo hecho a las operaciones, se identifique una diferencia persistente; HR Ratings podrá modelar las condiciones observadas o en su caso considerarlo como un elemento negativo.
- **Líneas Globales de Crédito.** Se ha incluido una descripción más detallada sobre el análisis de las Líneas Globales de Crédito, las cuales pueden ser promovidas y operadas por los Estados o por la Federación.
- **Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF).** Se incluyó el análisis de sensibilidad que se realizará sobre este tipo de fuente de pago federal en relación con el monto del año de contratación y las proyecciones realizadas por HR Ratings. Particularmente en aquellas estructuras con una vigencia igual o mayor a dos años.

Impacto de la nueva metodología sobre las calificaciones vigentes

HR Ratings llevó a cabo una revisión de cada una de las calificaciones que mantiene vigentes bajo la nueva metodología. Dicha revisión concluyó con la aplicación de los siguientes movimientos:

Entidad	Banco	Monto contratado	Calificación Previa	Calificación Actual	Fecha de última evaluación
Edo. Chihuahua	Azteca	P\$493.4m	HR AA (E) con Perspectiva Estable	HR AA (E) con Observación Positiva	12 de marzo de 2024
Edo. Chihuahua	Banorte	P\$1,489.0m	HR AA (E) con Perspectiva Estable	HR AA+ (E) con Perspectiva Estable	12 de marzo de 2024
Edo. Nuevo León	Banobras	P\$1,500.0m	HR AA+ (E) con Perspectiva Positiva	HR AAA (E) con Perspectiva Estable	19 de marzo de 2024
Edo. Nuevo León	Línea de Crédito Global Municipal (LCGM)		HR AA+ (E) con Perspectiva Estable	HR AAA (E) con Perspectiva Estable	29 de enero de 2024
Edo. Tamaulipas	Banorte	P\$1,200.0m	HR AA+ (E) con Perspectiva Positiva	HR AAA (E) con Perspectiva Estable	28 de febrero de 2024
Edo. Tamaulipas	Banorte	P\$1,500.0m	HR AA (E) con Perspectiva Positiva	HR AA+ (E) con Perspectiva Estable	28 de febrero de 2024
Edo. Veracruz	Programa FAIS		HR AA+ (E) con Perspectiva Estable	HR AAA (E) con Perspectiva Estable	24 de abril de 2024
Mun. Chalco	Banobras	P\$150.0m	HR AA+ (E) con Perspectiva Estable	HR AAA (E) con Perspectiva Estable	1 de febrero de 2024
CAPA	Banorte	P\$560.0m	HR AA (E) con Perspectiva Positiva	HR AA+ (E) con Perspectiva Positiva	28 de agosto de 2024

Fuente: 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 Entidades Subnacionales, noviembre de 2024.
Calificación anterior	HR AA+ (E) con Perspectiva Positiva para: Nuevo León Banobras P\$1,500.0m¹, y Tamaulipas Banorte P\$1,200.0m². HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para: Nuevo León LCGM³, Veracruz Programa FAIS⁴, y Chalco Banobras P\$150.0m⁵. HR AA (E) con Perspectiva Positiva para: Tamaulipas Banorte P\$1,500.0m², y CAPA Banorte P\$560.0m⁶. HR AA (E) con Perspectiva Estable para: Chihuahua Azteca P\$493.4m⁷, y Chihuahua Banorte P\$1,489.0m⁷.
Fecha de última acción de calificación	¹ 19 de marzo de 2024 ² 28 de febrero de 2024 ³ 29 de enero de 2024 ⁴ 24 de abril de 2024 ⁵ 1 de febrero de 2024 ⁶ 28 de agosto de 2024 ⁷ 12 de marzo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	n.a.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	n.a.
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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(ías), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadoradora 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 calificadoradora 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 (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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS