

Banobras
P\$700.0m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Banobras
P\$800.0m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
27 de febrero de 2026
A NRSRO Rating**

2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2025

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2026

HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Diego Paz

diego.paz@hrratings.com

Asociado

Analista Responsable



Fernanda Ángeles

fernanda.angeles@hrratings.com

Analista Senior



Adrián Díaz González

adrian.diaz@hrratings.com

Asociado



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas Estructuradas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para dos créditos bancarios estructurados contratados por el Estado de Nuevo León con Banobras, cuya fuente de pago es el FAFEF

La ratificación de la calificación para los dos Créditos Bancarios Estructurados (CBEs) contratados por el Estado de Nuevo León (Nuevo León y/o el Estado) con Banobras¹ es resultado del nivel de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) que obtuvo cada financiamiento, según el análisis de HR Ratings, bajo escenarios de estrés cíclico y crítico:

- Banobras por P\$700.0 millones (m), contratado en 2019, con una TOE de 92.4% (vs. 91.6% de la revisión anterior); se ratifica la calificación crediticia en HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
- Banobras por P\$800.0m, contratado en 2019, con una TOE de 92.3% (vs. 91.5% de la revisión anterior); se ratifica la calificación crediticia en HR AAA (E) con Perspectiva Estable.

El incremento en la TOE de las estructuras se explica por dos factores principales bajo un escenario de estrés. En primer lugar, la reducción en las perspectivas de HR Ratings sobre la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días (TIIE₂₈) para el periodo comprendido entre 2026 y 2039, cuya estimación promedio descendió de 6.5% a 5.8%. En segundo lugar, el ajuste al alza en la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) estatal para el lapso remanente de los CBEs (2025-2039), la cual se sitúa en 2.1% frente al 1.4% previsto en la revisión anterior. Por último, financiamientos mantienen su inscripción en el Fideicomiso No. F/24040².

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

² Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 24040 (el Fideicomiso) cuyo Fiduciario es Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bajío y/o el Fiduciario).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago Primaria (FAFEF del Estado de Nuevo León).** Al cierre de 2025, el FAFEF del Estado alcanzó los P\$1,997.5m, cifra alineada con la revisión previa y 7.2% superior a lo recibido en 2024. Este avance anual guardó consistencia con el comportamiento del FAFEF nacional (7.2% crecimiento interanual), toda vez que la proporción estatal sobre dicho fondo se mantuvo en el 2.92% proyectado. Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2026 y las estimaciones de HR Ratings, se espera que el FAFEF de Nuevo León sea por un monto total de P\$2,128.7m, lo cual implicaría un crecimiento nominal anual del 6.6%. Finalmente, la TMAC nominal de 2021 a 2025 se situó en 10.2%.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** En 2025, la tasa de interés cerró en un nivel de 7.3%. Por otro lado, para el cierre de 2026 y de acuerdo con las estimaciones actuales de HR Ratings, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 6.5%.
- **Coberturas de Tasa de Interés.** Ambos financiamientos tienen la obligación de contratar y mantener una cobertura de tasa de interés durante toda su vigencia. Este instrumento debe amparar al menos el 50.0% de saldo insoluto de cada crédito y contar con una vigencia mínima de dos años. Actualmente, ambas estructuras cuentan con una *CAP* contratado con BBVA³, con vencimiento al 25 de febrero de 2027 y un *strike* de 13.0%. La calificación de Largo Plazo (LP) otorgada a la contraparte por otra agencia calificadoras es equivalente a HR AAA.
- **Fondo de Reserva (FR).** Los dos financiamientos están sujetos a la obligación de constituir, mantener y, en su caso, restituir un FR, cuyo saldo objetivo debe alinearse con lo estipulado en sus respectivos contratos de crédito: un monto equivalente a 2.0 veces (x) el Servicio de la Deuda (SD) del mes en curso. Cabe señalar que, entre octubre de 2024 y marzo de 2025, el Estado obtuvo una dispensa bancaria que permitió mantener dicho saldo en 1.0x el SD. Tras este periodo, y con base en los estados de cuenta del Fiduciario, el FR de cada crédito se reconstituyó íntegramente en abril de 2025. Finalmente, hasta diciembre de 2025 el FR de cada estructura se encuentra en línea con las estimaciones realizadas por HR Ratings y cumplen con los niveles requeridos en la documentación legal vigente.

Factores Adicionales Considerados

- **Afectación del FAFEF.** De acuerdo con el artículo 50 de la Ley de Coordinación Fiscal (LCF), las entidades federativas no podrán afectar más del 25.0% de los recursos del FAFEF que les corresponden cada año. Esta norma presenta la particularidad de que, para obligaciones pagaderas en dos o más ejercicios fiscales, se destinará al servicio de estas lo que resulte mayor entre: *i*) el 25.0% del FAFEF del Estado del año en curso, o *ii*) el 25.0% del FAFEF del año de contratación del crédito (2019). Es importante mencionar que el FAFEF se distribuye a través de 12 ministraciones mensuales iguales durante el año.
- **Calificación Quirografaria de Nuevo León.** La calificación quirografaria vigente del Estado es de HR A+ con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 11 de agosto de 2025.

Factores que Podrían Bajar las Calificaciones

- **Revisión a la baja de la calificación quirografaria del Estado.** En caso de que la calificación quirografaria del Estado de Nuevo León fuera inferior a HR BBB-, la calificación de los financiamientos se podría revisar a la baja.

³ BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA).



@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 Entidades Subnacionales, noviembre de 2024. Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024.
Calificación anterior	HR AAA (E) con Perspectiva Estable para los dos financiamientos: Banobras por P\$700.0m y Banobras por P\$800.0m.
Fecha de última acción de calificación	24 de febrero de 2025, para los dos financiamientos.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2020 a diciembre de 2025.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado, estados de cuenta del Fiduciario, y fuentes de información pública.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Banobras P\$700.0m y Banobras P\$800.0m: La calificación de deuda de LP en escala nacional otorgada por Fitch Ratings a BBVA en AAA(mex).
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 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