

2022
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2023
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Analista Responsable

Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas



Adrián Díaz González

adrian.diaz@hrratings.com

Analista Senior



Fernanda Ángeles

fernanda.angeles@hrratings.com

Analista Senior



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Monterrey con BBVA por P\$839.9m

La ratificación de la calificación al Crédito Bancario Estructurado (CBE), contratado por el Municipio de Monterrey (y/o el Municipio) con BBVA¹ por un monto inicial de P\$839.9 millones (m), contratado en 2016, se basa en la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 97.5% (vs. 87.3% de la revisión anterior). El incremento en la métrica obedece a tres factores: i) a una mejora en nuestras estimaciones del Fondo General de Participaciones (FGP) en el corto plazo, ya que al cierre de 2024 HR Ratings estima que la fuente de pago sea 1.0% superior a lo estimado anteriormente; ii) a que el Municipio realizó un prepago por un monto de P\$20.0m en diciembre de 2023, lo que impactó de manera positiva dicha métrica, y iii) a la disponibilidad de un monto expuesto mayor de la GPO de P\$91.0m vs. P\$33.3m de la revisión previa de la calificación. De acuerdo con nuestro análisis de flujos, el mes con mayor estrés de la estructura sería octubre de 2025, con una DSCR (Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda, por sus siglas en inglés) primaria de 3.1 veces (x). Cabe mencionar que la estructura tiene vinculada una Garantía de Pago Oportuno (GPO) que se celebró con Banobras².

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago (Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio de Monterrey).** Con base en cifras observadas al cierre de 2023, el monto anual que recibió el Municipio por concepto de FGP fue de P\$2,298.2 millones (m), cifra 6.0% superior a lo estimado en la revisión previa de la calificación. Al primer cuatrimestre de 2024, el FGP del

¹ Banco BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA y/o el Banco).

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

Municipio fue de P\$846.9m, cifra 0.8% superior a la estimada anteriormente. Por otro lado, con base en estimaciones elaboradas por HR Ratings, al cierre de 2024 se estimaría que dicho fondo sea 2.1% superior a lo observado al cierre de 2023 con una cifra de P\$2,346.3m.

- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** Durante los Últimos Doce Meses (UDM), de mayo de 2023 a abril de 2024, el nivel promedio de la TIIE₂₈ se observó en 11.5% (vs. 11.7% esperado en la revisión anterior). Por otro lado, de acuerdo con nuestras estimaciones, esperamos que en 2024 la TIIE₂₈ cierre el año en un nivel de 10.8%. Finalmente, el nivel promedio proyectado de la TIIE₂₈ de 2024 a 2036 sería de 7.7% en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 8.1%.
- **Garantía de Pago Oportuno.** El financiamiento cuenta con una GPO celebrada con Banobras por un monto de hasta 15.0% el saldo insoluto del financiamiento. Dicha garantía es incondicional, irrevocable y no revolvente. Asimismo, la GPO sería utilizada únicamente si los recursos del fondo de reserva fueran insuficientes para cubrir el servicio de la deuda mensual del financiamiento. La calificación de largo plazo de Banobras, otorgada por otra agencia calificadora, es equivalente a HR AAA.
- **Cobertura de Tasa de Interés.** El Municipio se encuentra obligado a contratar una cobertura de tasa de interés por un periodo mínimo de tres años que cubra un porcentaje del saldo insoluto de todos los financiamientos inscritos en el registro del Fideicomiso³. Actualmente, el Municipio tiene contratada una cobertura de tasa de interés tipo CAP a un plazo de 3 años con un strike de 12.5%, empezando la vigencia el 26 de enero de 2024 al 26 de enero de 2027, con una prima de P\$2.8m y contratada con Monex⁴, cuya calificación contraparte de largo plazo es de HR AA-. Es importante mencionar que derivado de la Metodología de HR Ratings, no se consideran los posibles beneficios o costos que podría tener la cobertura asociada al crédito, ya que la escala en la que se encuentra calificada la contraparte es inferior a la calificación del financiamiento.
- **Vencimiento Cruzado.** El Banco podría activar un evento de vencimiento anticipado del crédito si cualquier crédito contratado con BBVA se encuentra en un evento de vencimiento anticipado. De acuerdo con nuestra metodología, HR Ratings no consideró este evento como un ajuste negativo a la estructura debido al nivel de la calificación quirografaria del Municipio.
- **Fondo de Reserva (FR).** El financiamiento cuenta con un fondo de reserva cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 3.0 veces (x) el servicio de la deuda del mes inmediato siguiente. De acuerdo con los reportes del fiduciario del Fideicomiso, hasta abril de 2024, los montos de las reservas cumplen con el saldo objetivo estimado por HR Ratings.
- **DSCR Primaria Promedio.** Con base en nuestro análisis cuantitativo, se espera que la DSCR primaria promedio de los próximos cinco años (de 2025 a 2029) en un escenario de estrés sea de 4.9 veces (x) en promedio; mientras que para el escenario base se espera un nivel promedio de 6.0x. Para 2024, se espera que el CBE tenga una DSCR primaria promedio de 4.1x.

Factores Adicionales Considerados

- **Evento Relevante.** En diciembre de 2023, el Municipio realizó un prepago por un monto total de P\$20.0m. Dicho prepago cubrió el 100.0% del saldo insoluto de la primera disposición y el 1.7% del saldo insoluto de la tercera disposición. Lo

³ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 72564 cuyo Fiduciario es Banca Afirme, S.A., Institución de Banca Múltiple, Afirme Grupo Financiero (el Fideicomiso).

⁴ Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Monex).



anterior no modificó el perfil de pagos y mantuvo la fecha de vencimiento de crédito. Sin embargo, hubo una disminución en el pago mensual de capital.

- **Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de Monterrey es HR AA con Perspectiva Estable. Esta última acción de calificación realizada por HR Ratings se llevó a cabo el 10 de abril de 2024.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **DSCR Primaria.** En caso de que durante los próximos doce meses proyectados (mayo 2024 a abril de 2025), la DSCR primaria observada fuera de 2.4x, la calificación del financiamiento podría revisarse a la baja. Actualmente esperamos una DSCR primaria de 4.4x.



@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

<p>Metodologías utilizadas para el análisis*</p>	<p>Deuda Estructurada de Estados Mexicanos, Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023. Adenda de Deuda Apoyada por Ingresos Federales (Municipios), agosto 2023. Metodología de Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructuradas y Quirografarias, agosto de 2023. Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.</p>
<p>Calificación anterior</p>	<p>HR AAA (E) con Perspectiva Estable</p>
<p>Fecha de última acción de calificación</p>	<p>1 de junio de 2023</p>
<p>Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación</p>	<p>Enero de 2012 a abril de 2024.</p>
<p>Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas</p>	<p>Información proporcionada por el Municipio, estados de cuenta del Fiduciario y fuentes de información pública.</p>
<p>Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)</p>	<p>Calificación de deuda de largo plazo en escala nacional otorgada por Fitch Ratings de AAA(mex) a Banobras.</p>
<p>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)</p>	<p>n.a.</p>
<p>Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)</p>	<p>n.a.</p>

*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 of 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