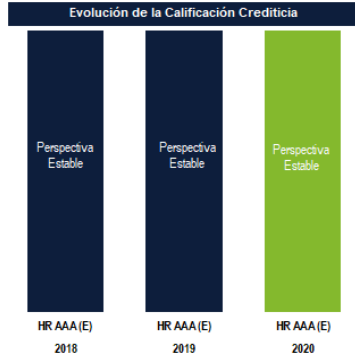


Calificación

CBE Juchitepec HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Roberto Soto
Director Asociado de Finanzas Públicas / Infraestructura
roberto.soto@hrratings.com

Daniela Matamoros Aguilera
Analista de Finanzas Públicas
daniela.matamoros@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Municipio de Juchitepec con Banobras, por un monto de P\$18.6m

La ratificación de la calificación de HR AAA (E) del crédito contratado por el Municipio de Juchitepec¹ con Banobras² es resultado del análisis de los flujos futuros para el pago de la estructura estimados por HR Ratings bajo escenarios de estrés crítico y cíclico. El escenario de mayor estrés determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE)³ que resultó en un nivel de 91.1% (vs. 91.9% de la revisión anterior). El decremento en la métrica es resultado de la disminución esperada en ambas fuentes de pago de la estructura para 2020; de 1.8% del Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de México y de 37.5% en el presupuesto del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (FEFOM) de Juchitepec. Con base en nuestras proyecciones de flujos, el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda fue diciembre de 2028, con un valor de 5.8 veces (x).

Variables Relevantes: CBE Municipio de Juchitepec Banobras P\$18.6m (cifras en millones de pesos corrientes)

Métrica	2018	2019	TMAC ⁴ 2015-2019	Escenario Base			Escenario de Estrés ¹		
				2020	2029	TMAC ₂₀₁₉₋₂₀₂₉	2020	2029	TMAC ₂₀₁₉₋₂₀₂₉
TOE Actual: 91.1%									
TOE Anterior: 91.9%									
Saldo Insoluto	8.4	8.1		17,599	29,900	5.2%	17,599	19,150	0.7%
FGP Municipios Edo. de México	17,463	17,927	8.4%						
FEFOM de Juchitepec	12.4	21.5	3.1%	13.4	19.6	4.3%	13.4	14.7	1.6%
TIE ₂₈ ⁶	8.6%	7.6%		5.8%	6.3%		5.8%	4.8%	
DSCR Primaria FGP ⁵		Observada ²	Proyectada ³	Min	Prom	Max	Min	Prom	Max
		6.5x	5.1x	8.9x	10.0x	10.4x	6.4x	8.1x	9.6x

Notas: 1) Escenario de bajo crecimiento y baja inflación, 2) Promedio últimos doce meses observados (UDM), 3) Proyectados en el escenario base anterior, 4) TMAC: Tasa Media Anual de Crecimiento, 5) Las proyecciones consideran el promedio en cada año calendario de las DSCRs mensuales durante el plazo restante del crédito y 6) La TIE₂₈ presentada considera el valor al cierre del año

Fuente: HR Ratings con base en información del fiduciario, fuentes de información pública y estimaciones propias.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento nominal del FGP del Estado de México correspondiente a los municipios de 2.7% en 2019, inferior al crecimiento esperado en la revisión anterior de 8.3% bajo un escenario base.** La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de los últimos cinco años (2015 a 2019) del FGP del Estado proporcionado a municipios fue 8.4%.
- **Los recursos del FEFOM distribuidos al Fideicomiso 1734⁴ tuvieron un incremento de 73.9% en 2019.** Este crecimiento se esperaba en la revisión anterior, debido a que consideramos el monto presupuestado, al inicio de 2019, por la Secretaría de Finanzas del Estado de México. En 2018, el monto presupuestado del FEFOM estatal fue P\$2,300.0m, y el correspondiente al Municipio fue P\$12.4m.
- **Durante los últimos doce meses observados (de marzo 2019 a febrero 2020), la DSCR⁵ primaria fue de 8.1x, considerando únicamente los flujos de FGP.** Este resultado fue menor al esperado en la revisión anterior, de 8.5x, ya que el comportamiento de la fuente de pago, inferior a las estimaciones de HR Ratings, impactó dicha métrica de manera negativa.

¹ Municipio de Juchitepec, Estado de México (Juchitepec y/o el Municipio).

² Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco).

³ Es el máximo nivel de estrés posible que la estructura puede tolerar, en un periodo de 13 meses (periodo de estrés crítico), sin caer en incumplimiento de pago. Es consistente con la condición de que los flujos asignados al pago del crédito sean capaces de reconstituir el fondo de reserva al término del periodo de estrés crítico.

⁴ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 1734 (el Fideicomiso).

⁵ DSCR (Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda, por sus siglas en inglés).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Se espera una DSCR de 8.9x en 2020, considerando únicamente FGP.** La cobertura mínima anual esperada durante la vigencia del crédito es de 8.9x en 2020 bajo un escenario base y de 6.4x en 2029 bajo un escenario de estrés. La cobertura promedio esperada hasta la vigencia del crédito bajo un escenario base es de 10.0x, mientras que en un escenario de estrés es de 8.1x.
- **Bajo un escenario base, se esperaría que en 2020 el FGP Estatal correspondiente a los municipios tuviera un decrecimiento nominal de 1.8%.** La $TMAC_{2019-2029}$ esperada en un escenario base, sería 5.2% y en un escenario de estrés de 0.7%.
- **El FEFOM municipal presupuestado para 2020 presentó un decremento nominal de 37.5%, mismo que consideramos sea el distribuido al Fideicomiso.** Se espera que la $TMAC_{2018-2029}$ nominal en un escenario base sea de 4.3% y de 1.6% en un escenario de estrés.
- **El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y de crecimiento económico.** En este escenario, se considera que el nivel promedio de la $TIIE_{28}$ de 2020 a 2029 sería de 4.5%, mientras que en un escenario base sería de 6.0%. La $TMAC_{2019-2029}$ esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 2.9% (vs. 3.4% en un escenario base).

Factores Adicionales Considerados

- **Fondo de Reserva.** El Municipio está obligado a mantener y, en su caso, restituir un fondo de reserva para el crédito con un saldo objetivo equivalente a 3.0x el servicio mensual de la deuda del mes inmediato siguiente. En febrero de 2020, el saldo del fondo fue de P\$0.25m.
- **Cumplimiento con compromisos de mejora financiera en 2019.** Según la evaluación del Comité Técnico del Programa FEFOM con información del ejercicio fiscal 2018, se determinó que el Municipio no incumplió con ningún compromiso de mejora financiera. Por lo tanto, no se efectuó retención alguna de los recursos de FEFOM correspondiente al Municipio para 2019.
- **Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de Juchitepec es HR BBB con Perspectiva Estable. La última acción de calificación realizada por HR Ratings fue el 9 de julio de 2019.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Cambios en la cobertura.** Si la cobertura promedio del servicio de la deuda que considera únicamente FGP, durante los próximos doce meses proyectados (abril 2020 a marzo 2021) fuera 3.9x, HR Ratings podría revisar la calificación del crédito a la baja. Actualmente, esperamos que en un escenario base tenga un nivel promedio de 9.2x.
- **Deterioro en la calificación quirografaria.** Si la calificación del Municipio estuviera en un nivel por debajo de HR BBB-, tendría como consecuencia un ajuste negativo en la calificación del crédito.

Glosario

Consideraciones Extraordinarias de Ajuste (CEA). Son factores cualitativos que, de acuerdo con nuestra metodología de calificación, pueden representar una mejora crediticia o un riesgo adicional para el producto estructurado. Según sea el caso, esto podría afectar positiva o negativamente la calificación cuantitativa.

Escenario Base. Proyecciones sobre el escenario macroeconómico más probable combinadas con las estimaciones más probables de las variables relevantes para cada estructura. Éstas se realizan tomando en cuenta las condiciones económicas y financieras del contexto internacional y local actual.

Escenarios Macroeconómicos. Proyecciones sobre ciertas variables económicas y financieras, suponiendo, por un lado, un escenario base con la evolución más probable de estas variables, así como dos escenarios de estrés, uno de bajo crecimiento económico y alta inflación (estanflación) y, otro escenario con bajo crecimiento económico y baja inflación.

Estrés Cíclico. Simulación periódica de una crisis económica nacional que es incorporada en los escenarios de estrés macroeconómicos, junto con las diferentes variables que tienen impacto en la estructura. El escenario de estrés cíclico será aquel que presente un nivel menor de DSCR primaria.

Estrés Crítico. Periodo de 13 meses en donde se aplica un estrés adicional sobre la fuente de pago pronosticada en el escenario de estrés cíclico. Este periodo se establece alrededor de la DSCR primaria esperada mínima.

Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (FEFOM). Ingreso de los municipios del Estado de México el cual constituye la fuente subsidiaria de pago de los financiamientos inscritos en el Programa Especial FEOFM.

Participaciones Federales (Ramo 28). Son los recursos monetarios que el Gobierno Federal distribuye entre las entidades federativas mediante siete fondos. De éstos, el FGP, el FFM y la parte proporcional del IEPS⁶, son los únicos que pueden afectarse para el pago de obligaciones de deuda contraídas por los estados y municipios, de acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal vigente.

Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés). Indica el número de veces (x) que los ingresos disponibles son capaces de cubrir el servicio de la deuda (pago de capital e intereses) en un momento determinado.

Tasa Objetivo de Estrés (TOE). Es la máxima reducción posible de los ingresos disponibles de una estructura de deuda, a lo largo de un periodo de Estrés Crítico, sin caer en incumplimiento de pago (default). Los ingresos disponibles consideran el fondo de reserva, el cual debe restituirse al final de dicho periodo. El valor de la TOE equivale a una calificación cuantitativa.

TMAC. Tasa Media Anual de Crecimiento.

⁶ FGP: Fondo General de Participaciones, FFM: Fondo de Fomento Municipal e IEPS: Impuesto Especial sobre Producción y Servicios.



**Credit
Rating
Agency**

Municipio de Juchitepec
Estado de México
Crédito Bancario Estructurado
Banobras (P\$18.6m, 2014)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
21 de mayo de 2020

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
jose Luis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

**Dirección General
Adjunta de Análisis**

Hoja 4 de 5

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS



Credit
Rating
Agency

Municipio de Juchitepec

Estado de México
Crédito Bancario Estructurado
Banobras (P\$18.6m, 2014)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
21 de mayo de 2020

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México.
Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Productos Estructurados para Estados y Municipios: Deuda apoyada por Participaciones Federales de los Estados, 24 de enero de 2013.

ADENDUM - Deuda Apoyada por Participaciones Federales de los Municipios, 14 de febrero de 2013.

ADENDUM – Deuda Apoyada por Ingresos Propios de las Entidades Sub-Nacionales, 22 de marzo de 2013.

Criterios para la reducción diferenciada de los recursos del FEFOM en el periodo de estrés crítico, 7 de junio de 2017.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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.

Calificación anterior	HR AAA (E), con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	23 de mayo de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2012 a marzo de 2020
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio de Juchitepec, el Estado de México, reportes del fiduciario 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.

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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, a la 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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

Hoja 5 de 5

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS