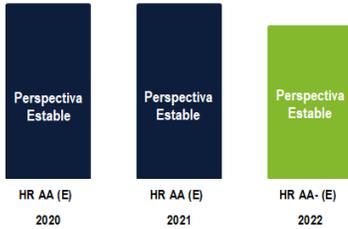


Calificación

Banorte P\$60.0m HR AA- (E)
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

Fernanda Ángeles
Analista de Finanzas Públicas
fernanda.angeles@hrratings.com

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

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA (E) a HR AA- (E) y mantuvo la Perspectiva Estable al crédito contratado por el Municipio de Juárez con Banorte por un monto de P\$60.0m

La revisión a la baja de la calificación para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Juárez¹ con Banorte² es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE)³ de 71.4% (vs. 81.5% en la revisión anterior). El decremento en la métrica se debe al nivel esperado de TIE₂₈ derivado de las condiciones macroeconómicas actuales. Para 2022 y 2023, en un escenario de estrés, la TIE₂₈ promedio sería de 9.5%. Durante dichos años, se estima que los intereses representen en promedio el 94.1% del servicio de la deuda, por lo que los movimientos al alza en TIE₂₈ tendrían mayor impacto en la estructura del crédito. Adicionalmente, la calificación cuenta una consideración de ajuste negativo, ya que la calificación quirografaria vigente del Municipio es HR BB+ con Perspectiva Estable y, de acuerdo con nuestra metodología, al estar por debajo de HR BBB-, representó un ajuste negativo a la calificación del crédito. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda sería octubre de 2023 con una DSCR de 2.3 veces (x).

Variables Relevantes: CBE Municipio de Juárez con Banorte P\$60.0m
(cifras en millones de pesos nominales)

TOE Actual: 71.4%	2020	2021	TMAC ² ₂₀₁₇₋₂₀₂₁	Escenario Base			Escenario de Estrés ¹		
				2022	2023	TMAC ₂₀₂₁₋₂₀₄₃	2022	2023	TMAC ₂₀₂₁₋₂₀₄₃
TOE Anterior: 81.5%									
Saldo Insoluto	59.5	59.2		197.9	700.8	6.9%	197.9	384.9	4.0%
FGP del municipio	138.4	163.0	4.9%	9.1%	7.6%		9.1%	9.1%	
TIE ₂₈ ³	4.5%	5.7%							
DSCR Primaria ⁶		Observado ⁴	Proyectado ⁵	Min	Prom	Max	Min	Prom	Max
		4.6x	4.3x	3.1x	6.2x	8.6x	2.7x	3.7x	4.7x

Nota: 1) Escenario de Estancamiento, 2) TMAC: Tasa Media Anual de Crecimiento y 3) La TIE₂₈ presentada considera el valor al cierre de año, 4) Promedio correspondiente al periodo de julio de 2021 a junio 2022, 5) Proyectada en el escenario base de la revisión anterior y 6) Las proyecciones consideran el promedio en cada año calendario de las DSCRs mensuales durante el plazo restante de la estructura.

Fuente: HR Ratings con base en información del Fiduciario y estimaciones propias.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- El FGP del Municipio de Juárez tuvo un incremento nominal de 17.7% en 2021 respecto a 2020, sin considerar los recursos distribuidos del FEIEF. El FGP Municipal fue de P\$163.0 millones (m), cifra 1.5% superior a lo esperado en la revisión anterior de la calificación. Asimismo, de enero a junio de 2022, el FGP del Municipio fue 26.4% mayor a lo proyectado para el mismo periodo en la revisión previa. La TMAC nominal de 2017 a 2021 del FGP Municipal fue de 4.9%.
- DSCR primaria observada de 4.6x en los últimos doce meses (UDM), de julio de 2021 a junio de 2022 vs. una proyectada de 4.3x. La métrica fue superior debido a un nivel observado de la fuente de pago mayor al estimado.

Expectativas para Periodos Futuros

- FGP municipal con crecimiento nominal en 2022 de 21.4% respecto a 2021. Para 2022 se espera que el Municipio reciba un monto acumulado de FGP de P\$197.9 millones (m). Bajo un escenario base, la TMAC del 2021 a 2043 sería de 6.9%, mientras que bajo un escenario estrés sería de 4.0%.

¹ Municipio de Juárez, Estado de Nuevo León, (el Municipio y/o Juárez).

² Banco Mercantil de Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o el Banco).

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

Municipio de Juárez

Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
Banorte (P\$60.0m, 2018)

HR AA- (E)

Finanzas Públicas
24 de agosto de 2022

- **DSCR primaria esperada de 4.0x para 2022.** La cobertura promedio esperada durante los próximos cinco años (de 2023 a 2027) sería de 4.2x en un escenario base, mientras que en uno estrés sería de 3.3x.
- **El análisis se realizó considerando un escenario con altos niveles de inflación y un bajo crecimiento económico.** En este escenario, se considera que la $TMAC_{2021-2043}$ esperada del INPC sería 4.5% (vs 4.0% en un escenario base). Por otro lado, el promedio esperado de la TIE_{28} de 2022 a 2043, en el escenario de estrés, sería de 9.0% (vs. 7.8% en un escenario base).

Factores adicionales considerados

- **Cobertura de Tasa de Interés.** El contrato de crédito establece la obligación de contratar un instrumento de cobertura de tasa de interés durante la vigencia del crédito. Actualmente, el Municipio tiene contratada una cobertura de tasa de interés (CAP) a una tasa de 9.0% con Banorte, cuya fecha de vencimiento es septiembre de 2022. La calificación de largo plazo de Banorte otorgada por HR Ratings es HR AAA con Perspectiva Estable. HR Ratings dará seguimiento a la renovación del instrumento de cobertura.

Factores que podrían subir la calificación

- **Variación en la fuente de pago.** Si durante los próximos doce meses (de julio 2022 a junio 2023) la fuente de pago distribuida al Municipio tuviera una variación de 30.0% con respecto a nuestras estimaciones durante los próximos doce meses, la calificación del crédito podría revisarse al alza.
- **Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de Juárez es HR BB+ con Perspectiva Estable. Esta última acción de calificación realizada por HR Ratings se llevó a cabo el 7 de septiembre de 2021. En caso de que la calificación se revise al alza, de acuerdo con nuestra metodología, la calificación del crédito se revisaría al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Decremento en la cobertura primaria.** Si la cobertura primaria durante los próximos doce meses (de julio de 2022 a junio 2023) llegara a un nivel de 3.0x o inferior, la calificación podría revisarse a la baja. En esta revisión, se esperaría una cobertura primaria de 3.3x.

Características del Crédito

El 11 de diciembre de 2018, el Municipio de Juárez celebró la apertura de contrato de crédito simple con Banorte por un monto inicial de P\$60.0m por un plazo de hasta 298 meses (24 años). El crédito se encuentra inscrito en el Fideicomiso No. 10011463⁴. El crédito tiene asignado como fuente de pago el 12.0% del FGP del Municipio. El pago de capital se realizará mediante 297 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa fija. Los intereses se calculan sobre saldos insolutos a la tasa que resulte de sumar la TIE_{28} más una sobretasa fija estipulada en el contrato de crédito. Adicionalmente, la estructura cuenta con un fondo de reserva constituido por un monto equivalente a la suma del servicio de la deuda de los próximos dos meses. El saldo insoluto del crédito a junio de 2022 es de P\$59.0m.

⁴ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 66211 (el Fideicomiso).

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.

Contrato de cobertura. Instrumento financiero que, a través de un contrato, fija el valor máximo de una variable financiera (CAP) o intercambia su valor por otra (SWAP). La cobertura aplica en un tiempo determinado y puede involucrar el pago de una prima. La contratación de estos instrumentos es independiente al crédito contratado o emisión colocada. Las variables sujetas a cobertura son, entre otras: tasa de interés, UDI o tipo de cambio.

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, por otro, un escenario de 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.

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 IEPS⁵, 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 Primaria (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.

⁵ FGP: Fondo General de Participaciones, FFM: Fondo de Fomento Municipal e IEPS: Impuesto Especial sobre Producción y Servicios.



**Credit
Rating
Agency**

Municipio de Juárez
Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
Banorte (P\$60.0m, 2018)

HR AA- (E)

Finanzas Públicas
24 de agosto de 2022

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

**Municipio de Juárez
Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
Banorte (P\$60.0m, 2018)**

HR AA- (E)

Finanzas Públicas
24 de agosto de 2022

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 calificadoradora:

Metodología: Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, septiembre 2020.

ADENDUM- Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, septiembre 2020.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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 AA (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	25 de agosto de 2021.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2012 a junio de 2022.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio, 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 calificadoradora 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 of 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 calificadoradora 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, 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 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).