Municipio de Chapa de Mota HR AAA (E)

Estado de México
Crédito Bancario Estructurado
Banobras (P$20.0m, 2014)

Finanzas Públicas
31 de octubre de 2022

*A NRSRO Rating**

Calificación

Banobras P$20.0m	HR AAA (E)
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

María José Barragán
Analista de Finanzas Públicas
mariajose.barragan@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 Chapa de Mota con Banobras, por un monto inicial de P$20.0m

La ratificación de la calificación del crédito bancario estructurado (CBE) contratado por el Municipio de Chapa de Mota[1] con Banobras[2] es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE)[3] de 92.2% (vs. 92.3% de la revisión anterior). El ligero decremento en la métrica se deriva de un ajuste al alza en nuestras estimaciones de la $TIIE_{28}$ para los próximos periodos, derivado del contexto macroeconómico actual. En particular, se considera un valor promedio de 8.0% a partir de 2023 y hasta la vigencia del crédito en un escenario de bajo crecimiento y baja inflación. Según nuestras proyecciones de flujos, durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad sería noviembre de 2024, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 8.3 veces (x). Alrededor de este mes se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

Variables Relevantes: CBE Municipio de Chapa de Mota con Banobras P$20.0m
(cifras en millones de pesos nominales)

TOE Actual: 92.3% **TOE Anterior: 92.2%**	2020	2021	$TMAC^4_{2017-2021}$	Escenario Base			Escenario de Estrés[1]		
Saldo Insoluto	5.1	4.4		2022	2025	$TMAC_{2021-2025}$	2022	2025	$TMAC_{2021-2025}$
FGP Municipios Edo. de México	17,474	18,598	4.4%	22,077	26,744	9.5%	22,077	22,193	4.5%
FEFOM Municipal	21.0	21.0	4.5%	19.5	20.7	-0.4%	19.5	18.8	-2.7%
$TIIE_{28}$[5]	4.5%	5.7%		10.0%	8.1%		10.0%	6.9%	
DSCR Primaria FGP[6]		Observada[2]	Proyectada[3]	Min	Prom	Max	Min	Prom	Max
		11.2x	10.9x	10.3x	10.8x	11.3x	9.3x	9.4x	9.4x

Fuente: HR Ratings con base en información del Fiduciario, fuentes de información pública y estimaciones propias.
Notas: 1) Escenario de Bajo Crecimiento y Baja Inflación, 2) Promedio últimos doce meses observados (UDM), 3) Proyectada en el escenario base de la revisión anterior, 4) TMAC: Tasa Media Anual de Crecimiento, 5) La $TIIE_{28}$ presentada considera el valor al cierre de año y 6) Las proyecciones consideran el promedio en cada año calendario de las DSCRs mensuales durante el plazo restante de la estructura.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **El Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de México[4] correspondiente a los municipios aumentó 6.4% nominal en 2021 con respecto a 2020.** Asimismo, de enero a agosto de 2022, este fondo fue 21.0% superior a lo observado en el mismo periodo de 2021. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2017 a 2021 del FGP de los municipios del Estado fue de 4.4%.
- **En 2021, el FEFOM municipal no tuvo variaciones respecto a 2020.** Lo anterior estuvo en línea con nuestras estimaciones, ya que estas incluían el FEFOM presupuestado para dicho año. La $TMAC_{2017-2021}$ nominal del FEFOM fue de 4.5%.
- **Considerando únicamente el FGP, la DSCR primaria observada de los Últimos Doce Meses (UDM), de septiembre de 2021 a agosto de 2022, fue de 11.2x, superior a la proyectada de 10.9x en un escenario base en la revisión previa.** Lo anterior se debió al buen desempeño de la fuente de pago en el periodo, la cual fue 5.4% superior a lo esperado en un escenario base en la revisión anterior.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Para 2022, se proyecta un aumento nominal de 18.7% del FGP correspondiente a los municipios del Estado respecto a 2021.** La $TMAC_{2021-2025}$ esperada sería de 9.5% y de 4.5%, en un escenario base y uno de estrés respectivamente.

[1] Municipio de Chapa de Mota, Estado de México, (Chapa de Mota 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 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.
[4] Estado de México (el Estado).

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

- **Se estima que en 2022 el FEFOM asignado al Municipio tenga un decremento nominal de 7.2% respecto a 2021.** La $TMAC_{2021-2025}$ nominal del FEFOM municipal en un escenario base sería de -0.4%, mientras que en uno de estrés sería de -2.7%.
- **Considerando solo el FGP, se esperaría una DSCR primaria de 10.9x para 2022.** La DSCR promedio estimada a partir de 2023 y hasta la vigencia del crédito de la estructura es de 10.8x en un escenario base y de 9.4x en un escenario de estrés.
- **El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y bajo crecimiento económico.** En este escenario se considera que la $TMAC_{2021-2025}$ esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 4.7% (vs. 5.2% en un escenario base) y el nivel promedio esperado de la $TIIE_{28}$ de 2022 a 2025 sería 8.0% (vs. 9.2% esperado en un escenario base).

Factores adicionales considerados

- **Fuente Subsidiaria.** Nuestras estimaciones de la fuente de pago subsidiaria del crédito consideran el 50.0% de los recursos del FEFOM del Municipio, de acuerdo con los Lineamientos del Programa para 2022.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Calificación Quirografaria.** La calificación vigente del Municipio de Chapa de Mota es HR BBB+ con Perspectiva Estable, emitida el 11 de noviembre de 2021. En caso de que dicha calificación fuera inferior a HR BBB-, de acuerdo con nuestra metodología, la calificación sería revisada a la baja.
- **Disminución de la DSCR primaria.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de septiembre de 2022 a agosto de 2023, la DSCR primaria promedio, considerando únicamente FGP, fuera de 8.7x o inferior, la calificación del crédito se podría revisar a la baja. Actualmente se espera un valor de la DSCR de 17.2x para dicho periodo.

Características de la Estructura

El 10 de abril de 2014, el Municipio y Banobras celebraron el contrato de crédito por un monto de P$20.0m. El crédito está inscrito en el Fideicomiso No. 1734[5] y tiene asignado como fuente de pago el 0.0618% del FGP correspondiente a los municipios del Estado de México, el cual representó 24.5% del FGP del Municipio en 2021. Asimismo, se consideran los recursos del FEFOM del Municipio como fuente subsidiaria de pago. El Municipio dispuso de la totalidad del crédito mediante una sola exhibición en marzo de 2014. Además, en 2015, 2016, 2019 y 2020, el Municipio realizó cuatro prepagos equivalentes, en su conjunto, a 58.9% del monto contratado. El primer pago de capital se realizó en julio del 2014 y el último se esperaría en octubre de 2025. Respecto al pago de intereses, estos se pagarían con base en la $TIIE_{28}$ más una sobretasa en función de la calificación de mayor riesgo del crédito. La estructura considera un fondo de reserva equivalente a 3.0x el servicio de la deuda del mes inmediato siguiente. Por último, el saldo insoluto del crédito a agosto de 2022 fue de P$ 3.8m.

[5] Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 1734 (el Fideicomiso), cuyo fiduciario es Banco INVEX S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, División Fiduciaria (el Fiduciario).

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

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.

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 IEPS[6], 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.

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

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.

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni
+52 55 1500 3133
felix.boni@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

FP 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 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg
+52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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

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

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.

Municipio de Chapa de Mota HR AAA (E)

Estado de México
Crédito Bancario Estructurado
Banobras (P$20.0m, 2014)

Finanzas Públicas
31 de octubre de 2022

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. 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 de Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Deuda Apoyada por Ingresos Federales, septiembre de 2020.
Adenda - Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, septiembre de 2020.
Adenda - Deuda Apoyada por Ingresos Propios, septiembre de 2020.

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) | Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	01 de noviembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2012 a agosto de 2022.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio de Chapa de Mota, 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 Ratings 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 o emitidas 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 calificadora 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

**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.*