

FECHA: 28/02/2023

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA+ (E) a HR AAA (E) y cambió la Perspectiva de Positiva a Estable para el crédito contratado por el Municipio de Nezahualcóyotl con Banobras, por un monto de P\$300.0m

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (28 de febrero de 2023) - HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA+ (E) a HR AAA (E) y cambió la Perspectiva de Positiva a Estable para el crédito contratado por el Municipio de Nezahualcóyotl con Banobras, por un monto de P\$300.0m

El alza de la calificación del crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Nezahualcóyotl con Banobras es resultado del análisis realizado por HR Ratings de los flujos presentes y futuros asignados como fuente de pago, bajo un escenario base y escenarios de estrés. El escenario de mayor estrés determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 86.3% (vs. 85.9% de la revisión anterior). El incremento en la métrica responde a una mejora en nuestras previsiones de la fuente de pago, ya que estimamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2022 a 2034 para el Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de 6.8% (vs 6.6% en la revisión anterior). De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, se obtuvo que noviembre de 2033 sería el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda, con un nivel de 4.9 veces (x).

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

El FGP correspondiente a los municipios del Estado de México presentó un incremento nominal de 17.4% en 2022 (vs 19.2% proyectado en la revisión anterior en un escenario base). La TMAC nominal de 2018 a 2022 del FGP de los municipios del Estado fue 5.7%.

En 2022, el FEFOM no tuvo variaciones respecto al monto presupuestado para 2021 (P\$2,500m). A pesar de que el FEFOM no tuvo variaciones, el monto recibido por el municipio pasó de P\$77.3 millones (m) a P\$68.9m. La TMAC2018-2022 del FEFOM para el Municipio fue -0.8%.

La DSCR observada en los últimos doce meses (UDM) fue de 6.8x, de enero a diciembre de 2022, considerando únicamente los flujos de FGP. Este resultado es menor al esperado anteriormente (7.3x), ya que el servicio de la deuda fue 11.6% mayor al esperado ante el alza de las tasas de interés. La diferencia de tasas fue de 170 puntos base.

**Expectativas para Periodos Futuros**

Bajo un escenario base, se espera que para 2023 el FGP Estatal correspondiente a los municipios crezca 12.4% en términos nominales. Lo anterior significaría que la TMAC2022-2034 esperada en un escenario base sería 6.8% y en un escenario de estrés de 2.7%, en términos nominales.

El FEFOM asignado para los municipios del Estado de México en 2023 es de P\$2,500.0m. Este monto está en línea con lo asignado en 2022 y mantiene el saldo transferido al municipio respecto al año previo (P\$68.9m).

Considerando únicamente FGP, la DSCR esperada para 2023 sería 5.4x. En nuestro escenario base, la DSCR promedio de

FECHA: 28/02/2023

2024 a 2034 se espera sea 8.0x; mientras que en el escenario de estrés es 6.1x.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y un bajo crecimiento económico. Al considerar las características del financiamiento, este escenario fue el que generó mayor estrés en nuestros modelos. Se considera que la TMAC2022-2034 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sea de 3.8% (vs. 4.4% en un escenario base). Por otro lado, el nivel promedio esperado de la TIIE28, de 2022 a 2034, es de 7.1% (vs. 8.2% en un escenario base).

### Factores Adicionales Considerados

Calificación Quirografaria. La calificación quirografaria vigente del Municipio de Nezahualcóyotl es HR A+ con Perspectiva Estable. Esta última acción de la calificación, realizada por HR Ratings, fue el 25 de abril de 2022.

Fuente de pago subsidiaria del crédito (100% del FEFOM del Municipio). Durante los UDM observados, el FEFOM depositado en el Fideicomiso No. 1734 corresponde al 50% de la cifra esperada. Al incluir estos recursos dentro del cálculo de la DSCR de 2022 se obtuvo de 7.7x (vs 6.8x únicamente con el FGP del municipio).

### Factores que podrían modificar la calificación

Cambios en la cobertura. Si la DSCR promedio de 2023, considerando únicamente FGP, fuera 4.3x, HR Ratings podría revisar la calificación del crédito a la baja. Este evento podría darse si el FGP del Estado se redujera 9.9% durante 2023, o si la TIIE28 promedio de 2023 presentase un alza de 439 puntos base.

### Características de la Estructura

El 28 de octubre de 2014, el Municipio y Banobras celebraron un contrato de crédito por P\$300.0m. Este se encuentra inscrito en el Fideicomiso No. 1734 y tiene asignado como fuente de pago el 0.8599% del FGP correspondiente a los municipios del Estado. Adicionalmente, se consideran 100% de los recursos del FEFOM del Municipio como fuente subsidiaria de pago. El crédito se liquidaría a través de 240 amortizaciones crecientes a una tasa mensual de 1.5%; mientras que los intereses ordinarios se pagarían con base en la TIIE28 y una sobretasa en función de la calificación de mayor riesgo del crédito. Asimismo, la estructura del crédito cuenta con un fondo de reserva equivalente a 3.0x el servicio de la deuda del mes inmediato siguiente.

Glosario incluido en el documento adjunto

### Contactos

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

Luis Fernando Bolaños  
Analista de Finanzas Públicas  
luis.bolanos@hrratings.com

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

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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (212) 220 5735

FECHA: 28/02/2023

---

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: Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, septiembre de 2020

ADENDUM - Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, septiembre 2020

ADENDUM - Deuda Apoyada por Ingresos Propios, septiembre 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 AA+ (E) | Perspectiva Positiva

Fecha de última acción de calificación 14 de marzo de 2022

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2012 a enero de 2024

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Municipio de Nezahualcóyotl, 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](http://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, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR

FECHA: 28/02/2023

---

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](http://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).

### **MERCADO EXTERIOR**