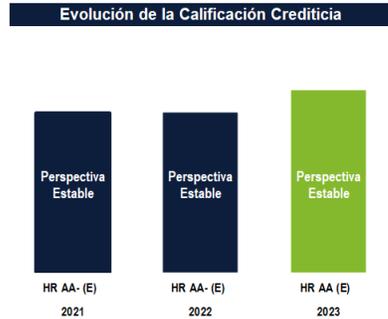


## Calificación

Banorte P\$68.0m HR AA (E)  
Perspectiva Estable



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

## HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- (E) a HR AA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Municipio de Nicolás Romero con Banorte, por un monto inicial de P\$68.0m

La revisión al alza de la calificación del crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Nicolás Romero<sup>1</sup> con Banorte<sup>2</sup> es resultado de una Tasa Objetivo de Estrés (TOE)<sup>3</sup> de 86.5% vs. 77.2% de la revisión anterior. El incremento en la métrica se presenta debido al plazo legal restante del crédito, ya que su fecha de vencimiento es el 30 de junio de 2023. Finalmente, en línea con nuestra metodología, la calificación mantuvo dos ajustes cualitativos negativos, derivado de que: 1) las proyecciones del fondo de reserva en un escenario base representan niveles inferiores a 2.0x el servicio mensual de la deuda durante el plazo restante del crédito y 2) el contrato del crédito contiene una cláusula de vencimiento cruzado en caso de que el Municipio registre un adeudo en el Buró de Crédito.

### Variables Relevantes: CBE Municipio de Nicolás Romero con Banorte P\$68.0m (cifras en millones de pesos nominales)

|                                 | 2021  | 2022                           | TMAC <sup>4</sup> <sub>2018-2022</sub> | 2023 <sup>1</sup> |
|---------------------------------|-------|--------------------------------|--|-------------------|
| TOE Actual: 86.5%               |       |                                |  |                   |
| TOE Anterior: 77.2%             |       |                                |  |                   |
| Saldo Insoluto                  | 12.4  | 4.3                            |  | 0.0               |
| FGP Municipal                   | 301.3 | 341.7                          | 5.3%                                   | 371.2             |
| TIIE <sub>28</sub> <sup>5</sup> | 5.7%  | 10.8%                          |  | 10.6%             |
| Fondo de Reserva                | 2.0x  | 1.8x                           |  | 1.8x              |
| DSCR Primaria <sup>6</sup>      |       | Observada <sup>2</sup><br>3.9x | Proyectada <sup>3</sup><br>4.0x        | 4.6x              |

Fuente: HR Ratings con base en información del Fiduciario, fuentes de información pública y estimaciones propias.  
Notas: 1) Proyecciones hasta la vigencia del crédito (junio de 2023), 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<sub>28</sub> presentada considera el valor al cierre de año y 6) Las proyecciones consideran el promedio de las DSCRs mensuales durante el plazo restante de la estructura.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **El Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio de Nicolás Romero aumentó 13.4% nominal en 2022 con respecto a 2021.** En particular, el Municipio recibió P\$341.7 millones (m) por concepto de FGP. De 2018 a 2022, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de dicho fondo fue de 5.3%.
- **La DSCR primaria observada en los Últimos Doce Meses (UDM), de febrero de 2022 a enero de 2023, fue de 3.9x.** La DSCR observada fue inferior a la proyectada en el escenario base de la revisión anterior (4.0x). Esto se debió, principalmente, a que el FGP del Municipio fue 2.0% inferior a lo esperado en la revisión previa.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Para 2023, se estima un aumento nominal de 8.6% del FGP Municipal respecto a 2022.** Con base en la Ley de Ingresos del Municipio y estimaciones propias, este fondo sería de P\$371.2m en 2023.

<sup>1</sup> Municipio de Nicolás Romero, Estado de México (Nicolás Romero y/o Municipio).

<sup>2</sup> Banco Mercantil del Norte, Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o el Banco).

<sup>3</sup> Es el máximo nivel de estrés posible que los flujos de la fuente de pago asignada a la estructura pueden 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.

- Durante el plazo restante de la estructura, la DSCR primaria promedio sería de 4.6x. El crédito tiene fecha de vencimiento legal en junio de 2023.

### Factores Adicionales Considerados

- **Fondo de Reserva.** El Municipio deberá de mantener, y en su caso, restituir un fondo de reserva con un saldo objetivo equivalente a lo que resulte mayor entre P\$1.35m y 1.5x el servicio de la deuda mensual. Según nuestras proyecciones, dicho fondo representa, en promedio, 1.8x el servicio de la deuda durante el plazo restante del crédito. Lo anterior, según nuestra metodología, tendría un impacto negativo en la calificación del crédito, debido a que el fondo de reserva representa menos de 2.0x el servicio mensual de la deuda.
- **Vencimiento Cruzado.** El contrato del crédito establece que el Banco podría vencer anticipadamente el pago del crédito en caso de que el Municipio registre un adeudo en el Buró de Crédito. Esta cláusula representa un ajuste cualitativo negativo para la calificación del crédito.
- **Cobertura de Tasa de Interés.** El crédito cuenta con un CAP contratado con BBVA<sup>4</sup>, el cual cubre el 100% del saldo insoluto y considera una tasa fija de 8.5%. La cobertura tiene una vigencia de un año con vencimiento en mayo de 2023. La calificación de largo plazo otorgada por otra agencia calificadora a BBVA es equivalente a HR AAA.

### Factores que podrían modificar la calificación

- **Calificación Quirografaria.** La calificación vigente del Municipio de Nicolás Romero es HR BBB con Perspectiva Estable, emitida el 29 de marzo de 2022. En caso de que la calificación del Municipio fuera inferior a HR BBB-, la calificación del financiamiento podría revisarse a la baja.

### Características de la Estructura

El 19 de agosto de 2008, el Municipio y Banco Interacciones (ahora Banorte) firmaron el contrato de crédito por un monto de hasta P\$68.0m, a un plazo de hasta 180 meses. El Municipio dispuso de la totalidad del monto contratado mediante una sola exhibición en octubre de 2008. La estructura está inscrita en el Fideicomiso No. 201<sup>5</sup>, vehículo que tiene asignado al pago del crédito 10.0% del FGP Municipal. El pago de capital se realizaría mediante 176 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 0.85%, sin exceder la fecha límite del 30 de junio de 2023. Por otro lado, el pago de intereses se realiza con base en la TIIE<sub>28</sub>, más una sobretasa. El saldo insoluto del crédito en enero de 2023 fue de P\$3.6m. Por último, se considera un fondo de reserva con un saldo equivalente a lo que resulte mayor entre P\$1.35m y 1.5x el servicio de la deuda mensual.

<sup>4</sup> BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (BBVA).

<sup>5</sup> Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago No. 201 (el Fideicomiso) celebrado entre el Municipio de Nicolás Romero y Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Monex (Monex).

## 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.

**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.

**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 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.

**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.

**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<sup>6</sup>, 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.

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



A NRSRO Rating\*

Credit  
Rating  
Agency

# Municipio de Nicolás Romero

Estado de México  
Crédito Bancario Estructurado  
Banorte (P\$68.0m, 2008)

# HR AA (E)

Finanzas Públicas  
10 de marzo de 2023

## 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

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

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@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

#### Corporativos / 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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@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

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@hrratings.com



**Credit  
Rating  
Agency**

# Municipio de Nicolás Romero

# HR AA (E)

**Estado de México  
Crédito Bancario Estructurado  
Banorte (P\$68.0m, 2008)**

**Finanzas Públicas  
10 de marzo de 2023**

A NRSRO Rating\*

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 57 35

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**

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 Estable  |
| Fecha de última acción de calificación   | 15 de marzo de 2022.  |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.  | Enero de 2012 a enero de 2023.  |
| 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).  | Calificación de deuda de largo plazo en escala nacional otorgada por Moody's de AAA.mx a BBVA.        |
| 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 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](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).