

Calificación

Santander P\$173.0m HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings

Contactos

Natalia Sales
Asociada de Finanzas Públicas
Analista Responsable
natalia.sales@hrratings.com

Roberto Soto
Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
roberto.soto@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 Metepec con Santander, por un monto de P\$173.0m

La ratificación de la calificación del crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Metepec¹ con Santander² es resultado de la calificación quirografaria del Municipio de HR AAA con Perspectiva Estable (revisada el 17 de agosto de 2022). Adicionalmente, se considera la Tasa Objetivo de Estrés (TOE)³ de 84.8%, la cual se encuentra en línea con la obtenida en la revisión anterior. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, se estimó que el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda sería en octubre de 2024, con una DSCR⁴ primaria de 4.0 veces (x).

Variables Relevantes: CBE Municipio de Metepec con Santander P\$173.0m (cifras en millones de pesos nominales)

Variable	2021	2022	TMAC ⁴ ₂₀₁₈₋₂₀₂₂	Escenario Base			Escenario de Estrés ¹		
				2023	2025	TMAC ₂₀₂₂₋₂₀₂₅	2023	2025	TMAC ₂₀₂₂₋₂₀₂₅
TOE Actual: 84.8%									
TOE Anterior: 84.8%									
Saldo Insoluto	78.4	63.0		485.6	555.7	8.1%	485.6	447.1	0.6%
FGP Municipal	377.0	439.4	4.7%						
TIIE ₂₈ ⁵	5.7%	10.8%		11.8%	7.8%		11.8%	6.6%	
Fondo de Reserva	3.5x	2.9x		2.5x	2.1x		2.5x	2.2x	
DSCR Primaria ⁶		Observada ²	Proyectada ³	Min	Prom	Max	Min	Prom	Max
		6.0x	6.1x	6.1x	6.2x	6.3x	5.1x	5.2x	5.3x

Nota: 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 TIIE₂₈ 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.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **El Fondo General de Participaciones (FGP) de Metepec mostró un incremento nominal de 16.6% durante 2022.** El FGP del Municipio fue de P\$439.4 millones (m). Por otro lado, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2018 a 2022 del FGP del Municipio fue de 4.7%.
- **La DSCR primaria observada en los Últimos Doce Meses (UDM), de marzo de 2022 a febrero de 2023, fue de 6.0 veces (x).** La DSCR observada fue ligeramente inferior a la proyectada en el escenario base de la revisión anterior (6.1x). Dicha variación se debió a que el FGP del Municipio fue 0.9% inferior a lo esperado en la revisión anterior y a que los intereses ordinarios fueron 5.5% superiores a lo esperado.

Expectativas para Periodos Futuros

- **FGP del Municipio esperado en 2023, con crecimiento nominal de 10.5%, respecto a 2022.** La TMAC₂₀₂₂₋₂₀₂₅ nominal esperada del FGP del Municipio, bajo un escenario base, sería de 8.1%; mientras que en uno de estrés sería de 0.6%.

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

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

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.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Municipio de Metepec

Estado de México
Crédito Bancario Estructurado
Santander (P\$173.0m, 2010)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
12 de abril de 2023

- **DSCR primaria esperada de 5.8x para 2023.** La DSCR promedio esperada durante 2024 y 2025 sería de 6.2x en un escenario de base, mientras que en un escenario de estrés sería de 5.2x.
- **El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y bajo crecimiento económico⁴.** En este escenario se considera que la $TMAC_{2022-2025}$ esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 3.7% (vs. 4.4% en un escenario base) y el nivel promedio esperado de la $TIIE_{28}$, de 2023 a 2025, sería 8.6% (vs. 9.5% en un escenario base).

Factores adicionales considerados

- **Cobertura de Tasa de Interés.** El Municipio deberá mantener una cobertura de tasa de interés durante la vigencia del crédito. Actualmente, cuenta con un SWAP con Santander, con fecha de vencimiento en noviembre de 2025. En el contrato se establece que el Municipio deberá pagar $TIIE_{28}$ menos una sobretasa y el Banco deberá pagar al Municipio la $TIIE_{28}$. La calificación contraparte vigente asignada a Santander por otra agencia calificadora es equivalente a HR AAA.

Factores que podrían modificar la calificación

- **Calificación Quirografaria.** En caso de que la calificación del Municipio sea reducida a un nivel de HR AA o inferior HR Ratings podría revisar a la baja la calificación del crédito.

Características de la Estructura

El crédito se celebró el 28 de octubre del 2010 por un monto de P\$173.0m entre el Municipio de Metepec y Santander, a un plazo de hasta 15 años. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. 651⁵ y tiene asignado el 30.0% del FGP del Municipio. El crédito tuvo un prepago voluntario en enero de 2013 por un monto de P\$22.4m, el cual representa 13.0% del monto total contratado. El pago de capital se realizaría mediante 180 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 1.4%. Por otro lado, el pago de intereses se realiza con base en la $TIIE_{28}$ más una sobretasa en función de la calificación de mayor riesgo de la estructura. La estructura cuenta con un fondo de reserva fijo equivalente al 3.0% del monto dispuesto, es decir, de P\$5.2m. El saldo insoluto del crédito a febrero de 2023 fue de P\$60.1m.

⁴ Al considerar las características del financiamiento, este escenario fue el que generó mayor estrés en nuestros modelos.

⁵ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 651 (el Fideicomiso) celebrado entre el Municipio de Metepec 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. 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.

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 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.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Municipio de Metepec

Estado de México
Crédito Bancario Estructurado
Santander (P\$173.0m, 2010)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
12 de abril 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



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 (786) 464 0500

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.

Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.

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	12 de abril de 2022.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2012 a febrero 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 Santander.
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, 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 calificador 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).