Municipio de Rayón

Crédito Bancario Estructurado

Banobras
P$10.0m
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
10 de abril de 2024
*A NRSRO Rating***

Abril 2023
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

Noviembre 2023
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Abril 2024
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

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

Luis Fernando Bolaños
luis.bolanos@hrratings.com
Analista

Natalia Sales
natalia.sales@hrratings.com
Subdirectora de Finanzas Públicas Estructuradas

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) y mantuvo la Perspectiva en Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Rayón con Banobras por P$10.0m

La ratificación de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE) del Municipio[1] es resultado del análisis de los flujos futuros estimados por HR Ratings en escenarios de estrés cíclico y crítico. Bajo este último escenario se determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE), la TOE obtenida se encontró por encima de la TOE obtenida en la revisión anterior (86.8% vs 86.2% en la revisión anterior). El incremento en la métrica se debe a una mejora para el corto y largo plazo en nuestras estimaciones del Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente a los municipios del Estado de México. En 2025, el monto que los municipios recibirían por este concepto sería 1.1% superior respecto a lo esperado en la revisión anterior de la calificación en un escenario de estrés.

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago Primaria (FGP) correspondiente a los municipios del Estado de México.** En 2023, los municipios del Estado de México recibieron P$23,427.5 millones (m) por concepto de FGP. Lo anterior representó una desviación de -2.4% respecto al monto estimado en la revisión previa de la calificación para el mismo año. Esta desviación fue consecuencia del comportamiento del FGP nacional, así como una disminución en la proporción que recibió el Estado de México del total de este fondo. Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) de 2024 y estimaciones propias, HR Ratings espera que los municipios del Estado reciban P$25,208.8m en 2024, lo que representaría un crecimiento nominal de 7.6% en comparación con el monto observado en 2023. La Tasa Media Anual de Crecimiento

[1] Municipio de Rayón, Estado de México (el Municipio y/o Rayón).

(TMAC) nominal de 2019 a 2023 del FGP correspondiente a los municipios del Estado fue de 6.9%, mientras que la $TMAC_{23-29}$ nominal en un escenario base sería de 6.4% y en un escenario de estrés sería de 3.7%.

- **Fuente de Pago Subsidiaria (FEFOM[2]).** Para 2024, el monto asignado al Municipio se mantuvo constante con lo observado al cierre de 2023 en términos nominales (P$8.8m). De acuerdo con lo anterior, se esperaría que la TMAC nominal de 2023 a 2029 sea de 3.9% en un escenario base (vs. 2.9% en uno de estrés). Finalmente, la proporción promedio que representa el FEFOM sobre ambas fuentes de pago en un escenario base de 2025 a 2029 es de 42.7%.
- **Tasa de Interés ($TIIE_{28}$).** Durante los Últimos Doce Meses (UDM), de marzo de 2023 a febrero de 2024, el nivel promedio de la $TIIE_{28}$ se observó en 11.5% (vs. 11.7% esperado en la revisión anterior). Por otro lado, de acuerdo con nuestras estimaciones, esperamos que en 2024 la $TIIE_{28}$ cierre el año en un nivel de 10.5%. Finalmente, el nivel promedio proyectado de esta tasa de 2024 a 2029 sería de 8.0% en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 8.5%.
- **DSCR Primaria.** Durante el resto de la vigencia (2025 a 2029), HR Ratings espera que el nivel promedio de la cobertura primaria considerando ambas fuentes de pago en el escenario base sea de 8.6 veces (x), mientras que en el escenario de estrés se espera una DSCR primaria promedio de 7.7x.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con la documentación legal, las estructuras consideran un fondo de reserva cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 3.0x el servicio de la deuda del mes siguiente. De acuerdo con los estados de cuenta del Fideicomiso[3], el saldo de este fondo en febrero de 2024 fue de P$0.4m para el financiamiento de Banobras. Dicho monto se encuentra en línea con el saldo objetivo calculado por HR Ratings.

Factores Adicionales Considerados

- **Fuente Subsidiaria de Pago.** El financiamiento tiene como fuente de pago subsidiaria el 50.0% de los recursos asignados al Municipio por concepto de FEFOM. Lo anterior obedece a los flujos observados en el Fideicomiso, de acuerdo con los Lineamientos del Programa para el ejercicio fiscal de 2024.
- **Calificación Quirografaria del Municipio de Rayón.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de Rayón es de HR BBB- con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 13 de noviembre de 2023.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Comportamiento de la DSCR.** En caso de que durante los próximos doce meses proyectados (marzo de 2024 a febrero de 2025), la DSCR primaria observada, considerando ambas fuentes de pago, fuera menor o igual a 6.3x, HR Ratings podría revisar a la baja la calificación del crédito. Actualmente, la DSCR primaria esperada es de 7.2x.
- **Calificación Quirografaria del Municipio de Rayón.** En caso de que la calificación quirografaria vigente del Municipio de Rayón fuera menor a HR BBB-, HR Ratings podría revisar a la baja la calificación del crédito.

con el Banco, el vencimiento anticipado surtirá efecto al día siguiente.

[2] Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (FEFOM).
[3] Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/1734 (el Fideicomiso) cuyo Fiduciario es Banco Invex, S. A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero (el Fiduciario).

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Deuda Estructurada de Estados Mexicanos, Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023. Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023. Deuda Estructurada de Entidades Federativas y OPDs: Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Propios, agosto de 2023.
Calificación anterior	HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	14 de noviembre de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2012 a febrero de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio, el Estado de México, estados de cuenta 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

***Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

**** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y pot el Financial Conduct Authority (FCA).**

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com