

Banobras
P\$135.0m
HR AA (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
13 de junio de 2024
A NRSRO Rating**

2022

HR AA (E)
Perspectiva Estable

2023

HR AA (E)
Perspectiva Estable

2024

HR AA (E)
Perspectiva Estable



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas e Infraestructura
Analista Responsable



Fernanda Ángeles

fernanda.angeles@hrratings.com

Analista Senior



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA (E) con Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Zumpango con Banobras por P\$135.0m

La ratificación de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE) del Municipio¹ con Banobras² es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) determinada en esta revisión. La TOE obtenida en el presente análisis fue de 77.3% (vs. 77.0% en la revisión previa). De acuerdo con nuestro análisis de flujos, el mes con mayor estrés de la estructura sería diciembre de 2032, con una DSCR (Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda, por sus siglas en inglés) primaria de 2.7 veces (x), considerando ambas fuentes de pago del crédito (FGP³ + FEFOM⁴).

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago Primaria (FGP correspondiente a los municipios del Estado de México).** Con base en cifras observadas al cierre de 2023, el monto anual que recibieron los municipios del Estado de México por concepto de FGP fue de P\$23,427.5 millones (m), cifra 0.9% inferior a lo estimado en la revisión previa de la calificación. En los primeros cuatro meses de 2024, el FGP del Estado correspondiente a los municipios fue de P\$9,207.1m, cifra en línea con lo proyectado previamente. Por otro lado, con base en estimaciones elaboradas por HR Ratings, al cierre de 2024 se estima que dicho fondo sea 8.0% superior a lo observado al cierre de 2023.

¹ Municipio de Zumpango, Estado de México (Zumpango 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 Fondo General de Participaciones (FGP).

⁴ Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (FEFOM).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Fuente de Pago Subsidiaria (FEFOM).** La estructura considera como fuente de pago subsidiaria el 50.0% de los recursos del FEFOM que le corresponden al Municipio, de acuerdo con los Lineamientos del Programa vigentes. En 2023, el monto correspondiente al Municipio de este fondo ascendió a P\$23.6m, en línea con lo proyectado por HR Ratings, debido a que se consideró el monto presupuestado para dicho año. Por otro lado, de acuerdo con el Presupuesto de Egresos del Estado de México para el Ejercicio Fiscal 2024, el monto asignado al Municipio fue el mismo al observado en 2023. La Tasa Media Anual de Crecimiento nominal de 2019 a 2023 nominal del FEFOM del Municipio de Zumpango fue de -4.2% mientras que la TMAC₂₃₋₃₃ nominal esperada en un escenario base sería de 3.9% y en un escenario de estrés sería de 1.1%.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** Durante los Últimos Doce Meses (UDM), de mayo de 2023 a abril de 2024, el nivel promedio de la TIIE₂₈ 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 TIIE₂₈ cierre el año en un nivel de 10.5%. Finalmente, el nivel promedio proyectado de la TIIE₂₈ de 2024 a 2033 sería de 7.7% en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 7.0%.
- **DSCR Primaria (FGP + FEFOM).** Para 2024, se espera que el nivel promedio de la cobertura primaria, al considerar ambas fuentes de pago, sería de 3.9x. El nivel promedio esperado de esta métrica para los próximos cinco años (de 2025 a 2029) sería de 5.2x en un escenario base y 4.6x en un escenario de estrés.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con la documentación legal, la estructura considera un fondo de reserva cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 3.0x el servicio de la deuda del mes inmediato siguiente. De acuerdo con los estados de cuenta del Fideicomiso No. F/1734⁵, el saldo de este fondo en abril de 2024 fue de P\$4.6m, 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.** El Municipio tiene una calificación quirografaria de HR A+ con Perspectiva Positiva, revisada el 10 de julio de 2023.

Factores que Podrían Modificar la Calificación del Crédito

- **DSCR Primaria (FGP + FEFOM).** En caso de que en los próximos doce meses proyectados, de mayo de 2024 a abril de 2025, la cobertura primaria promedio sea menor a 3.6x, HR Ratings podría revisar a la baja la calificación del crédito. Por otro lado, si la cobertura promedio fuera superior a 4.3x la calificación podría revisarse al alza. Actualmente, HR Ratings espera una DSCR primaria promedio de 4.1x.

⁵ 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, División Fiduciaria (el Fiduciario).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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. Adenda de Deuda Apoyada por Ingresos Propios, agosto 2023.
Calificación anterior	HR AA (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	16 de mayo de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2012 a abril 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 por 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS