# Municipio de Joquicingo

## Crédito Bancario Estructurado

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

Finanzas Públicas Estructuradas
28 de julio de 2026
*A NRSRO Rating**

| 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|
| **HR AAA (E)** | **HR AAA (E)** | **HR AAA (E)** |
| Perspectiva Estable | Perspectiva Estable | Perspectiva Estable |




**Diego Paz**
diego.paz@hrratings.com
Asociado
Analista Responsable



**Diego Blancas**
diego.blancas@hrratings.com
Analista Senior



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


**HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Joquicingo con Banobras por un monto inicial de P$10.0m**

La ratificación de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE) contratado por el Municipio de Joquicingo[1] con Banobras[2] en 2014 es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE), la cual fue de 92.5% (vs. 90.8% en la revisión anterior). El incremento en la métrica obedece a una mejora en las estimaciones sobre el Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de México[3] para el cierre de 2026. HR Ratings estima que, durante dicho año, el monto acumulado asignado al financiamiento ascendería a P$9.4 millones (m), lo cual se traduce en una variación positiva de 4.2% respecto a nuestras estimaciones en la revisión anterior. De acuerdo con el análisis de flujos, el mes considerado para la construcción del Periodo de Estrés Crítico (PEC) sería diciembre de 2026, con una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) primaria esperada de 7.5 veces (x), considerando ambas fuentes de pago del crédito (FGP y FEFOM[4]).

## Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago Primaria (FGP correspondiente a los municipios del Estado de México).** Al cierre de 2025, el monto acumulado que recibieron los municipios del Estado por concepto de FGP fue de P$28,227.9m, cifra que fue 9.3% superior respecto al cierre de 2024. Las desviaciones observadas fueron impulsadas por desempeño del FGP a nivel nacional, el cual 6.5% superior durante dicho periodo. Asimismo, la proporción que recibió el Estado de México respecto al FGP

[1] Municipio de Joquicingo, Estado de México (el Municipio y/o Joquicingo).
[2] Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco).
[3] Estado de México y/o el Estado y/o la Entidad.
[4] Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (FEFOM).

nacional durante 2025 fue de 14.35% (vs. 13.97% observada en 2024). Finalmente, de acuerdo con las estimaciones de HR Ratings, al cierre de 2026 el monto acumulado que recibirían los municipios sería por P$30,063.2m, lo que se traduce en un crecimiento nominal de 6.5% respecto al año previo.

- **Fuente de Pago Subsidiaria (FEFOM).** En 2025, el monto asignado al Municipio por concepto del FEFOM ascendió a P$13.0m, cifra que representó una disminución de 5.2% respecto al cierre observado en 2024. Dicha variación fue resultado de la recomposición en los coeficientes de distribución para la asignación de recursos. Para 2026, la bolsa total del Programa no presentó variaciones, ascendiendo a un monto de P$2,500.0m. Con base en el Acuerdo de Distribución del FEFOM 2026, el monto asignado como fuente de pago para los municipios que contrataron financiamientos al amparo del Programa correspondería al 50.0%[5]. De manera particular, el monto que recibiría el Municipio en dicho ejercicio se mantendría sin cambio en P$13.0m, resultando en una proporción de 0.52% respecto a la totalidad del Programa.
- **Tasa de Interés ($TIIE_{28}$).** En 2025, la tasa de interés cerró en un nivel de 7.3%. Por otro lado, para el cierre de 2026 y de acuerdo con las estimaciones actuales de HR Ratings, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 6.8%.
- **DSCR Primaria (FGP + FEFOM).** Para los últimos meses proyectados del financiamiento (junio a diciembre 2026), HR Ratings estima que el nivel promedio de la cobertura primaria considerando ambas fuentes de pago sea de 12.6x.
- **Fondo de Reserva (FR).** La estructura considera un FR cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 3.0x el Servicio de la Deuda (SD) del mes siguiente. De acuerdo con los estados de cuenta del Fideicomiso[6], el saldo de este fondo en mayo de 2026 fue de P$0.3m, el cual se encontró en línea con las estimaciones de HR Ratings.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Calificación Quirografaria del Municipio.** En caso de que, durante los meses remanentes de la vigencia del financiamiento, la calificación quirografaria de la entidad se revisara a la baja en un nivel inferior de HR BBB-, la calificación del financiamiento podría revisarse en el mismo sentido. La calificación quirografaria vigente del Municipio de Joquicingo es de HR A con Perspectiva Positiva. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 29 de septiembre de 2025.

[5] Con cifras observadas a mayo de 2026, el Fideicomiso ha recibido el 100.0% de los recursos del FEFOM correspondientes al Programa. No obstante, con base en los Lineamientos del FEFOM de 2026, el Municipio únicamente podría utilizar el 50.0% de los recursos asignados.
[6] 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).

| | |
|---|---|
| Metodologías utilizadas para el análisis** | Deuda Estructurada de Entidades Subnacionales, noviembre de 2024. |
| Calificación anterior | HR AAA (E) con Perspectiva Estable. |
| Fecha de última acción de calificación | 29 de julio de 2025. |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación | Enero de 2020 a mayo de 2026. |
| 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. |

*** 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").**

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

**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, 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