

**HR Ratings asignó la calificación crediticia de HR AA- (E), con Perspectiva Estable, para el Crédito Bancario Estructurado contratado por el Municipio de Jilotepec, Estado de México, con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos por un monto de P\$50.0m.**

**México, D.F. (15 de octubre de 2014)** – HR Ratings asignó la calificación crediticia de HR AA- (E), con Perspectiva Estable, para el Crédito Bancario Estructurado contratado por el Municipio de Jilotepec, Estado de México (el Municipio) con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (el Banco y/o Banobras) por P\$50.0 millones (m). Este crédito se contrató al amparo del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 1734 y tiene fecha de vencimiento en mayo de 2029.

El crédito bancario estructurado con esta calificación, en escala local, se considera con alta calidad crediticia y ofrece gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene muy bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos y financieros adversos. El signo negativo asignado refiere a una posición de debilidad relativa dentro de la misma escala de calificación.

El porcentaje asignado al pago del crédito contratado con Banobras es el 0.1651% del total de los recursos, presentes y futuros del Fondo General de Participaciones (FGP) del Ramo 28 correspondiente a los municipios del Estado de México y, como fuente subsidiaria de pago, el 100% de los recursos del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (FEFOM) correspondientes al Municipio.

La asignación de la calificación de HR AA- (E) es resultado, principalmente, del análisis de los flujos futuros de la estructura estimados por HR Ratings bajo escenarios de estrés cíclico y estrés crítico. Este último análisis, arrojó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 84.0%, con la cual se obtuvo la calificación inicial del crédito. Adicionalmente, se incorporó el análisis de las variables cualitativas inherentes a la estructura. En cuanto a la calificación quirografaria del Municipio, ésta se ubica en HR BB+ con Perspectiva Estable. Por lo tanto, al estar por debajo de HR BBB- y de acuerdo con nuestra metodología de calificación, esto representó una consideración extraordinaria negativa para la calificación inicial del crédito. Por otra parte, con base en el dictamen legal entregado por el despacho externo e independiente de abogados, la estructura recibió una opinión legal “satisfactoria”.

De acuerdo con nuestra metodología, la calificación inicial de la estructura es asignada con base en la reducción adicional de la fuente de pago en el escenario de estrés crítico, es decir, la TOE. A partir de ahí la calificación podría ser ajustada por consideraciones extraordinarias de carácter cualitativo. La TOE indica que los recursos afectados correspondientes a este crédito podrían caer un 84.0% adicional respecto a los flujos ya estresados y podrían aún cumplir con las obligaciones de pago del crédito. El cálculo de la TOE supone el uso del fondo de reserva de tal manera que se podría garantizar su reconstitución posterior al término del estrés crítico. El mes de mayor debilidad, de acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, es noviembre de 2026, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) esperada de 2.8x (veces) en el escenario de estrés cíclico. El escenario de estrés cíclico considera un estrés sobre las variables que afectan las fuentes de pago, así como el costo financiero del crédito.

El 8 de abril de 2014, el Municipio de Jilotepec, Estado de México y Banobras celebraron la firma del contrato de apertura de crédito simple por la cantidad de P\$50.0m, derivado de los Decretos No. 77 y 148 publicados en el Periódico Oficial "Gaceta del Gobierno" del Estado de México el 30 de abril de 2013 y el 17 de octubre de 2013, respectivamente, así como de la autorización de la sesión del cabildo municipal celebrada el 2 de abril de 2014.

Algunos eventos y variables claves considerados para la asignación de la calificación fueron los siguientes:

- En un escenario de estrés, la DSCR esperada para 2015, considerando únicamente la fuente primaria de pago sería de 5.4x, 4.9x para 2016 y 5.0x para 2017. Por otra parte, si se consideran ambas fuentes de pago, es decir FGP y FEFOM, la DSCR sería de 10.7x para 2015, para 2016 de 9.7x y 9.6x para 2017;
- Dentro de la estructura del fideicomiso, se considera la existencia de un fondo de reserva revolvente y equivalente a 3.0x el servicio de la deuda del próximo mes, durante toda la vigencia del crédito;
- La forma de pago de capital será a través de 180 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 1.3% mensual. El primer pago de capital se realizó en junio de 2014 y el último sería en mayo de 2029. El pago de intereses se realiza en función de la TIIE28 más una sobretasa variable en función de la calificación de la estructura;
- El 0.1651% del Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente a los Municipios del Estado de México equivale al 26.0% del FGP del Municipio de acuerdo con información proporcionada por el Estado. En 2013, el 0.1651% representó en promedio el 19.7% del total del Ramo 28 municipal;
- El contrato de crédito contempla la contratación de una cobertura sobre la tasa de interés (CAP). Actualmente y de acuerdo con información compartida por el Municipio y con HR Ratings, éste se encuentra en proceso de contratación de dicha cobertura. HR Ratings dará seguimiento al cumplimiento de esta obligación;
- La estructura considera como fuente subsidiaria (secundaria) de pago el 100% del FEFOM correspondiente al Municipio. El FEFOM es un fondo que se constituye con recursos del Estado de México y se distribuye entre todos los Municipios mediante 8 ministraciones mensuales. La tasa media anual de crecimiento esperada del FEFOM durante la vigencia del crédito, en términos nominales, sería de 5.1% en un escenario base, y 1.7% en un escenario de estrés;
- En el contrato de crédito se establecen ciertas obligaciones de hacer y no hacer, que de no cumplirse podrían activar un evento de vencimiento anticipado. Entre éstas destaca mantener por lo menos una calificación crediticia otorgada al crédito, o en su caso, una calificación del programa, o en su caso, dos calificaciones quirografarias, durante la vigencia del crédito;
- Como parte del Programa FEFOM, el Municipio está obligado a cumplir con ciertas métricas de finanzas públicas. En caso de no cumplir con estas el Comité Técnico podría instruir al fideicomiso la aceleración del crédito utilizando por lo menos el 50% de los recursos del FEFOM
- El Gobierno del Estado de México no es aval, ni garante, ni deudor solidario en el financiamiento. Sin embargo, bajo condiciones especiales, el comité técnico podrá solicitar el apoyo a la Secretaría de Finanzas, acordando las condiciones del mismo con la Institución Financiera, la Secretaría y el Municipio. Si bien, no existe ningún tipo de garantía de los financiamientos, esta cláusula en el documento de Lineamientos deja abierta la posibilidad de



A NRSRO Rating\*

que el estado aporte recursos para algún financiamiento en caso de ser necesario y de común acuerdo por las partes;

- Dado que la fuente primaria de pago proviene de ingresos federales existiría, en principio, mayor certidumbre en la generación del flujo disponible para cubrir las obligaciones financieras. Sin embargo, es importante mencionar que dicha fuente de pago se encuentra relacionada con la actividad económica en México.

El contrato de fideicomiso y el contrato de crédito cumplen con lo indispensable en torno a las obligaciones y disposiciones legales aplicables al proceso de contratación de financiamientos por parte del Municipio, incluyendo el mecanismo de afectación de los ingresos federales y estatales que se ofrecen para su pago. De tal forma que brindan seguridad jurídica al fideicomisario en primer lugar, aislando de cualquier otro acreedor estos recursos.

Por último, como parte del proceso de monitoreo de la calificación crediticia asignada al crédito contratado por el Municipio de Jilotepec con Banobras, HR Ratings continuará llevando a cabo un seguimiento del desempeño operativo del fideicomiso, así como del comportamiento de la fuente de pago primaria y subsidiaria. Con base en lo anterior, HR Ratings podrá ratificar o modificar la presente calificación, o su perspectiva, en el futuro.



A NRSRO Rating\*

# HR Ratings Alta Dirección

## Dirección General

### Presidente y Director General

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

### Director General Adjunto

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

## Análisis

### Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

### Dirección General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Pedro Latapí +52 55 1253 6532  
pedro.latapi@hrratings.com

### Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

### U.S. Public Finance

Julie García Seebach +52 55 1500 3130  
julie.seebach@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

### Deuda Corporativa/ ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146  
luis.quintero@hrratings.com

### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval (Asociado) +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
jose Luis.cano@hrratings.com

## Regulación

### Dirección General de Riesgo

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

### Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761  
claudia.ramirez@hrratings.com

## Negocios

### Dirección de Desarrollo de Negocios

Carlos Frías +52 55 1500 3134  
carlos.frias@hrratings.com

### Dirección de Atención a Inversionistas

Jorge B. González +52 55 1253 6547  
jorge.gonzalez@hrratings.com



A NRSRO Rating\*

# Municipio de Jilotepec, Estado de México Crédito Bancario Estructurado: Banobras (P\$50.0m, 2014)

## Comunicado de Prensa **HR AA- (E)**

### Contactos

Roberto Ballinez  
Director Ejecutivo de Finanzas Públicas /  
Infraestructura, HR Ratings  
**E-mail:** [roberto.ballinez@hrratings.com](mailto:roberto.ballinez@hrratings.com)  
D+ (52-55) 1500 3143

Mauricio Azofios  
Analista de Finanzas Públicas, HR Ratings  
**E-mail:** [mauricio.azonos@hrratings.com](mailto:mauricio.azonos@hrratings.com)

Felix Boni  
Director General de Análisis, HR Ratings  
**E-mail:** [felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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 calificadoradora:

**Metodología de Productos Estructurados para Estados y Municipios: Deuda apoyada por Participaciones Federales de los Estados, 24 de enero de 2013**

**Metodología de Productos Estructurados para Estados y Municipios: ADENDUM – Deuda apoyada por Participaciones Federales de los Municipios, 14 de febrero de 2013**

**Metodología de Productos Estructurados para Estados y Municipios Mexicanos: Deuda apoyada por ingresos propios de las entidades sub-nacionales, 22 de marzo de 2013**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

### 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	NA
Fecha de la última actualización	NA
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2009 a junio de 2014
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado, 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).	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.

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 calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings de México como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934. (please see English disclaimer at end of this document)



# Municipio de Jilotepec, Estado de México Crédito Bancario Estructurado: Banobras (P\$50.0m, 2014)

Comunicado de Prensa **HR AA- (E)**

A NRSRO Rating\*

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 o emitidas 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, a la 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

**HR Ratings de Mexico, S.A. de C.V. is registered with the United States Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) for this type of security. HR Ratings' recognition as an NRSRO is limited to government securities described in clause (v) of Section 3(a)(62)(A) of the U.S. Securities Exchange Act of 1934. HR Ratings is also authorized by the National Banking and Securities Commission of Mexico (CNBV) as a credit rating agency.**