

Calificación

CBE Juárez
Perspectiva

HR AA (E)
Estable

Contactos

María Fernanda Mondragón
Analista de Finanzas Públicas
fernanda.mondragon@hrratings.com

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo de Finanzas
Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de
Finanzas Públicas / Infraestructura
ricardo.gallegos@hrratings.com

Evolución de la Calificación Crediticia, 2013-2014



Fuente: HR Ratings

Definición

La calificación que revisó a la alza HR Ratings, después de realizar la revisión anual del desempeño del Crédito Bancario Estructurado, celebrado al amparo del Fideicomiso No. 66211 entre el Municipio de Juárez y Banco del Bajío, es HR AA (E) con Perspectiva Estable. Esta calificación, en escala local, considera que el crédito bancario estructurado posee una alta calidad crediticia y ofrece una gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Asimismo, mantiene muy bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos y financieros adversos.

HR Ratings revisó a la alza la calificación crediticia a HR AA (E) de HR AA- (E) con Perspectiva Estable para el Crédito Bancario Estructurado contratado por el Municipio de Juárez (el Municipio) con Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bajío y/o el Banco), por un monto de P\$86.7m con fecha de vencimiento en junio de 2026.

Dicho crédito se realizó al amparo del Fideicomiso Irrevocable de Administración, Garantía y Pago No. 66211 que tiene afectado a su favor el 32.0% de los recursos que por Participaciones Federales (Ramo 28), presentes y futuras, le corresponden al Municipio. El porcentaje asignado para el pago del crédito contratado es el 32.0% del total del Ramo 28 municipal, el cual no podrá ser menor a P\$2.35m.

La revisión a la alza de la calificación a 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 80.8% (vs. 76.2% de la revisión anterior), con la cual se obtuvo la calificación inicial del crédito. El aumento en la TOE se debe en mayor medida al perfil constante de amortizaciones y a la mejora observada en las variables financieras relevantes para la determinación de la calificación. Por otra parte la calificación quirografaria del Municipio, es HR BBB+, con Perspectiva Estable, y al estar arriba de HR BB+, esto no tiene efecto sobre la calificación final del crédito.

El mes de mayor debilidad, de acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, es noviembre de 2015 con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) esperada de 3.4x (veces) en el escenario de estrés cíclico. El escenario de estrés cíclico incorpora un estrés sobre el Ramo 28 nacional, estatal y municipal, así como la tasa de interés de referencia y la inflación.

El periodo de estrés crítico, correspondiente a ese mes, arrojó una TOE de 80.8%. Esto indica que los ingresos del Ramo 28 correspondientes al pago de este crédito podría caer 80.8% adicional respecto a los flujos en un escenario de estrés cíclico y el crédito seguiría cumpliendo, en tiempo y forma, con las obligaciones de pago. El cálculo de la TOE supone el uso de las reservas de tal manera que se podría garantizar su reconstitución posterior al periodo de estrés crítico, de acuerdo con nuestra metodología.

Algunos eventos y variables claves considerados en la revisión anual de la calificación fueron los siguientes:

- **El Fiduciario, a nombre del Municipio, constituyó un fondo de reserva igual a 3.0x la siguiente mensualidad del servicio de la deuda.** El fondo deberá mantenerse y, en su caso, restituirse durante la vigencia del crédito. Hasta la fecha, el fondo no ha sido ocupado por el fiduciario para liquidar las obligaciones de deuda.
- **En un escenario de estrés se esperaría una DSCR de 4.0x para 2015 y 2016.** La DSCR promedio para los siguientes cinco años, de 2015 a 2019, sería de 4.6x. La DSCR mínima anual sería la esperada para el año 2015 y 2016.
- **Las amortizaciones son mensuales, consecutivas e iguales, y se contó con 12 meses de periodo de gracia, por lo que el primer pago de capital se realizó en julio del 2012 y el último se realizaría en junio del 2026.**
- **De 2008 a 2013, la tasa media anual de crecimiento (TMAC) nominal de las participaciones federales del Municipio fue de 17.7%.** De 2014 a 2026, de acuerdo con un escenario económico y financiero de estrés, esperaríamos una tasa media anual de crecimiento nominal de 1.1% y en un escenario base de 5.6%.

Principales factores considerados

| Monto de endeudamiento total autorizado | |
|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| P\$86.73m | |
| Fideicomitente y Fideicomisario en segundo lugar | Municipio de Juárez, Estado de Nuevo León |
| Fiduciario | Banco Afirme, S.A., Institución de Banca Múltiple, Afirme Grupo Financiero, División Fiduciaria |
| Fideicomisario en primer lugar | Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple |
| Vehículo legal | Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago No. 66211 |
| Ingresos afectados | 32.0% de los derechos sobre las Participaciones Federales del Ramo 28, sin ser menor a P\$2.35m mensuales |
| Crédito Banco del Bajío | |
| P\$86.73m | |
| Denominación | Pesos mexicanos |
| Tasa de interés ordinaria | TIIE28 + sobretasa* |
| Tasa de interés moratoria | 2x la tasa de interés ordinaria |
| Pago de intereses | Mensual |
| Pago de capital | Mensual |
| Amortización | 188 amortizaciones mensuales iguales y sucesivas de capital con 12 meses de periodo de gracia |
| Plazo | 15 años |
| Vencimiento | Jun-26 |
| Fondo de reserva | Equivalente a 3 meses de pago de capital más intereses ordinarios |
| Fuente primaria de pago y garantía (porcentaje asignado) | El 100% de los ingresos fideicomitidos |
| Cobertura de tasa | TIIE a 6.5% por 3 años |
| Destino | Inversión pública |

*Sobretasa según la calificación de mayor riesgo crediticio otorgada.

Fuente: HR Ratings

Como parte del proceso de seguimiento anual de la calificación crediticia, HR Ratings llevó a cabo la revisión del desempeño financiero y operativo del crédito y del fideicomiso considerando los siguientes elementos:

- 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 aquí, la calificación final podría ser ajustada por consideraciones extraordinarias de carácter cualitativo o cuantitativo.
- La cobertura primaria promedio observada en los últimos 12 meses, de julio 2013 a junio 2014, fue de 4.4x, mientras que la proyectada en la revisión anterior en un escenario base, para el mismo periodo, fue de 3.7x. En un escenario base, la DSCR primaria promedio esperada para 2014 sería de 4.6x.
- El monto total del endeudamiento, aprobado por el Decreto No. 153, fue de hasta P\$86.7m a un plazo de hasta 15 años. El Municipio se obliga a cubrir el principal mediante el pago de amortizaciones mensuales, iguales y consecutivas. Se consideró un periodo de gracia de 12 meses cuyo vencimiento se presentó en el mes de junio del 2012. El saldo insoluto al mes de julio de 2014 fue de P\$73.8m.
- La tasa de interés ordinaria aplicable al crédito es resultado de la suma de la tasa de interés de referencia (TIIE28) más una sobretasa, que se define de acuerdo con la calificación del crédito de mayor riesgo emitida por dos agencias calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Los intereses devengados se calcularán, mes a mes, sobre saldos insolutos.
- La estructura no cuenta con un CAP para la tasa de interés. Por lo tanto, el crédito estaría expuesto a un incremento en los niveles de las tasas de interés. Es importante mencionar que no es obligación del Municipio contratar este instrumento durante el plazo legal del crédito.
- El análisis se realizó dentro de un escenario macroeconómico de estanflación (alta inflación acompañada de bajo crecimiento). En este escenario se considera que el valor promedio de la TIIE₂₈ durante el plazo de la emisión es de 5.3% (vs 4.5% en un escenario base) y que la TMAC₂₀₁₄₋₂₀₂₆ del INPC es de 4.4% (vs 3.6% en un escenario base).
- Entre las consideraciones extraordinarias analizadas por HR Ratings, las cuales no tuvieron efecto en la calificación final del crédito, se encuentran las siguientes:
 - El contrato de crédito establece causas que, de no cumplirse, activarían un evento de vencimiento anticipado. Entre las causas que podría activar este evento destaca que el crédito no sea calificado por al menos dos Agencias Calificadoras en un nivel mínimo de A- y que el Municipio no obtenga al menos dos calificaciones en un nivel mínimo de BB+. Lo anterior no tuvo efecto sobre la calificación de la estructura.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Municipio de Juárez

Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
BANCO DEL BAJIO (P\$86.7m, 2011)

HR AA (E)

Finanzas Públicas
24 de octubre de 2014

- La revisión de la calificación quirografaria, publicada por HR Ratings el 6 de noviembre de 2013, ratificó al Municipio de Juárez con una calificación de HR BBB+, con Perspectiva Estable. De acuerdo con nuestra metodología, al estar arriba de HR BB+, esto no tiene efecto sobre la calificación final del crédito.
- Ni el fideicomiso, ni los términos y condiciones de pago del crédito contratado por el Municipio con el Banco, podrán modificarse sin el previo consentimiento del fideicomisario en primer lugar y el fiduciario.
- Dado que la fuente de pago proviene de ingresos federales existiría, en principio, mayor certidumbre en la generación del flujo que sirve para pagar la deuda contraída por el Municipio. Sin embargo, es importante mencionar que dicha fuente de pago está relacionada con la actividad económica en México.

Como parte del proceso de monitoreo de la calificación crediticia, HR Ratings continuará dando seguimiento a cualquier documento legal adicional que proporcione el Municipio, así como evaluar cualquier posible cambio en la afectación. Con base en lo anterior, HR Ratings podría modificar la presente calificación crediticia, o su perspectiva, en el futuro.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Municipio de Juárez

Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
BANCO DEL BAJIO (P\$86.7m, 2011)

HR AA (E)

Finanzas Públicas
24 de octubre de 2014

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

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

U.S. Public Finance

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

Deuda Corporativa/ ABS

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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



**Credit
Rating
Agency**

Municipio de Juárez

HR AA (E)

Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
BANCO DEL BAJIO (P\$86.7m, 2011)

Finanzas Públicas
24 de octubre de 2014

A NRSRO Rating*

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, 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 Municipios, 14 de febrero de 2013

ADENDUM - Deuda Apoyada por Participaciones Federales de los Municipios, 14 de febrero de 2013

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar 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 | HR AA- (E) , Perspectiva Estable |
| Fecha de última acción de calificación | 01 de octubre de 2013 |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. | Enero de 2008 a junio de 2014 |
| 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). | 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. |

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

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 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 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, 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.