

2022
HR AA (E)
Perspectiva Estable

2023
HR AA (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AA (E)
Perspectiva Estable



Diego Blancas

diego.blancas@hrratings.com

Analista



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas
Analista Responsable



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas/Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA (E) con Perspectiva Estable al Crédito Bancario Estructurado contratado por el Municipio de Cozumel con Banobras, por un monto inicial de P\$434.9m

La ratificación de la calificación al Crédito Bancario Estructurado (CBE), contratado por el Municipio de Cozumel (y/o el Municipio) en 2018 con Banobras¹ por un monto inicial de P\$434.9m, es resultado del análisis de los flujos futuros asignados como fuente de pago del financiamiento y del servicio de la deuda proyectado. Dicho análisis se realizó bajo escenarios de estrés cíclico y crítico. En este último, se calculó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 75.8% (vs. 76.9% de la revisión anterior). La disminución en la métrica obedece a la proporción que representó el FGP del Municipio, respecto al Estatal 7.5% (vs. 8.0% proyectado en la revisión anterior).

Principales Elementos Considerados

Fuente de Pago (Fondo General de Participaciones (FGP) y Fondo de Fomento Municipal del Municipio de Cozumel)

Durante los Últimos Doce Meses (UDM), la fuente de pago del Municipio presentó una disminución del 1.0% respecto a lo proyectado en la última revisión. Lo anterior como resultado de la proporción que represento del FGP del Municipio respecto al Estatal. HR Ratings espera que el FGP presente una disminución del 1.49% y el FFM un incremento del 5.0%. Los fondos en conjunto observarían una disminución nominal de 0.21% respecto al monto de 2023. Por su parte, en un escenario base, se esperaría que la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2023 a 2038 sea de 5.5% en un escenario base (vs. 1.3% en un escenario de estrés).

¹ Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (Banobras y/o el Banco).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Tasa de Interés (TIE₂₈)

Durante los UDM, los niveles de TIE₂₈ se observaron por arriba de nuestras estimaciones 11.4% (vs. 11.2% proyectado en la revisión anterior). HR Ratings espera que la TIE₂₈ promedio de 2024 a 2038 sea de 7.6% en nuestro escenario base (vs 8.8% en nuestro escenario de estrés). Asimismo, se espera que para 2024 la TIE₂₈ cierre el año en un nivel de 9.5%.

DSCR Primaria Promedio

Con base en nuestro análisis cuantitativo, se espera que la DSCR primaria promedio de los próximos cinco años (de 2025 a 2029) en un escenario de estrés sea de 3.5 veces (x) en promedio; mientras que para el escenario base se espera un nivel promedio de 4.6x. Para 2024, se espera que el CBE tenga una DSCR primaria promedio de 3.6x.

Factores Adicionales Considerados

Calificación Quirografaria

La calificación quirografaria vigente del Municipio de Cozumel es de HR A- con Perspectiva Estable. En caso de que HR Ratings revise a la baja la calificación quirografaria del Municipio a un nivel inferior de HR BBB-, con base en la nuestra metodología, el financiamiento podría incorporar un factor de ajuste cualitativo negativo sobre su calificación. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 8 de marzo de 2023.

Factores que Podrían Subir la Calificación

Comportamiento de la fuente de pago

En caso de que los próximos doce meses proyectados (diciembre 2023 a noviembre 2024), la fuente de pago fuera 6.0% superior a nuestras estimaciones, la calificación del financiamiento se podría revisar al alza.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

Desempeño de la DSCR Primaria

Si durante los próximos doce meses proyectados la DSCR primaria promedio fuera inferior a 2.8x, la calificación del crédito se podría revisar a la baja. Actualmente, se espera una DSCR primaria promedio de 3.6x.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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) con Perspectiva Estable.
Metodologías utilizadas para el análisis*	Deuda Estructurada de Estados Mexicanos, Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.
Fecha de última acción de calificación	17 de enero de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	De enero de 2012 a noviembre de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio 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

