# Municipio de Carmen

## Créditos Bancarios Estructurados

**Banobras**
**P$162.9m**
**HR AA+ (E)**
**Perspectiva Estable**

**Banobras**
**P$120.6m**
**HR AA+ (E)**
**Perspectiva Estable**

Credit Rating Agency

Finanzas Públicas Estructuradas
4 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

**Natalia Sales**
natalia.sales@hrratings.com
Subdirectora de Finanzas Públicas Estructuradas
Analista Responsable

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

**Diego Paz**
diego.paz@hrratings.com
Analista Senior

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


## HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para dos créditos bancarios estructurados contratados por el Municipio de Carmen con Banobras

La ratificación de las calificaciones de los dos créditos bancarios estructurados (CBEs) contratados por el Municipio de Carmen[1] es resultado del análisis de los flujos futuros estimados por HR Ratings para cada una de las estructuras bajo escenarios de estrés cíclico y crítico. En este último, se determinó el valor de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de cada crédito:

- Banobras[2] por P$162.9 millones (m), contratado en 2018, cuya TOE fue de 83.4% (vs. 83.1% en la revisión anterior). Se ratifica la calificación en HR AA+ (E) con Perspectiva Estable.
- Banobras por P$120.6m, contratado en 2018, cuya TOE fue de 83.4% (vs. 83.1% en la revisión anterior). Se ratifica la calificación en HR AA+ (E) con Perspectiva Estable.

El incremento en las métricas se debe a una mejora en nuestras estimaciones de la fuente de pago de los financiamientos, que es el Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio, en el largo plazo. En específico, esperamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2023 a 2033 de 1.2% en un escenario de estrés (vs. 0.9% estimado en la revisión anterior), mientras que en el escenario base se mantuvo en 6.1%. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, el mes de mayor debilidad para ambos financiamientos con base en la razón de cobertura del servicio de la deuda primaria (DSCR, por sus siglas en inglés) sería octubre de 2032 con un nivel de 3.9 veces (x).

[1] Municipio de Carmen, Estado de Campeche (Carmen y/o el Municipio).
[2] Banco Nacional de Obras y Servicios, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco).

## Principales Elementos Considerados

- **FGP del Municipio de Carmen.** Durante los últimos doce meses (UDM) observados, de abril de 2023 a marzo de 2024, el FGP del Municipio presentó una variación positiva de 2.6% respecto a lo esperado en un escenario base en la revisión anterior. Dicha variación se debió a que el FGP del Estado de Campeche fue 5.1% superior al monto esperado previamente. Respecto a la proporción que recibió el Municipio sobre el fondo estatal, se encontró ligeramente inferior a la proyectada en 24.2% (vs. 24.4% estimado en la revisión anterior). Finalmente, con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación de 2024 (PEF) y estimaciones propias, HR Ratings espera que el FGP del Municipio sea por un monto total de P$399.1m, lo que representaría un crecimiento nominal de 3.8% respecto al monto observado al cierre de 2023.
- **Tasa de Interés ($TIIE_{28}$).** Durante los UDM observados, el nivel promedio de la $TIIE_{28}$ fue 22 puntos base (pb) inferior a lo esperado en un escenario base (11.5% observado vs. 11.7% proyectado). Por otro lado, para el cierre de 2024 y de acuerdo con nuestras estimaciones actuales, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 10.5%.
- **Evento de incremento en costos.** Actualmente se encuentra vigente un evento de incremento en costos sobre ambas estructuras debido a que al momento de realizar la disposición de los financiamientos el reporte de historial crediticio del Municipio mostró una situación de mayor riesgo en relación con las condiciones originalmente autorizadas. Debido a lo anterior, los intereses ordinarios de los créditos consideran el pago de una comisión mensual correspondiente al 0.37% del saldo insoluto vigente en la fecha de cálculo más IVA[3]. HR Ratings dará seguimiento a la posible resolución de este evento.
- **Intereses Ordinarios.** En junio de 2023, el Banco realizó un ajuste en la sobretasa que cobra al Municipio, pasando en ambos casos de un nivel de 0.64% a un nivel de 1.33%. Dicho incremento se debe a que el Municipio únicamente cuenta con una calificación quirografaria y, de acuerdo con la cláusula referente a la determinación de la sobretasa, es necesario contar con al menos dos calificaciones quirografarias para que se considere el margen aplicable establecido en los contratos de crédito. De lo contrario, la sobretasa aplicable a los financiamientos corresponderá a un nivel de “No calificado”. Es importante mencionar que esta condición no se encuentra definida dentro de las “Obligaciones de hacer y no hacer”, por lo que no activa ningún evento de aceleración o vencimiento anticipado. HR Ratings dará seguimiento a la posible emisión de una calificación adicional sobre la entidad.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los documentos legales de las operaciones, cada estructura cuenta con la obligación de constituir un FR, el cual debe de ser equivalente a 2.0x el monto del servicio de la deuda del mes inmediato siguiente. Con base en información proporcionada por el Municipio, hasta marzo de 2024, los montos de las reservas se encontraban en línea con nuestras estimaciones.
- **Cobertura de tasa de interés.** Ambos financiamientos cuentan con una cobertura tipo CAP, las cuales fueron celebradas el 12 de mayo de 2021 con BBVA[4] a una tasa *strike* de 11.0% y vencimiento en julio de 2024, mismas que cubren el 100.0% del saldo insoluto de los créditos. La calificación otorgada a BBVA por otra agencia es equivalente a HR AAA. HR Ratings dará seguimiento a la renovación de la cobertura un mes antes de su vigencia, en el entendido de que es una obligación contractual.

[3] Impuesto al Valor Agregado (16.0%).
[4] BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA).

## Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio.** La calificación quirografaria vigente del Municipio es de HR BBB+ con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 30 de junio de 2023.

## Factores que Podrían Modificar Las Calificaciones

- **Desempeño de la DSCR primaria.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de abril de 2024 a marzo de 2025, el nivel promedio de la DSCR de ambos créditos fuera inferior a 4.1x en un escenario base, la calificación se revisaría a la baja. Por el contrario, si el nivel promedio de la DSCR de ambos créditos fuera superior a 6.0x en un escenario base, la calificación se revisaría al alza. Actualmente, en ambos casos se espera un nivel promedio de 5.3x.

## 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.<br><br>Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.<br><br>Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023. |
| Calificación anterior | Banobras P$162.9m: HR AA+ (E) con Perspectiva Estable.<br>Banobras P$120.6m: HR AA+ (E) con Perspectiva Estable. |
| Fecha de última acción de calificación | 25 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 marzo de 2024. |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información proporcionada por el Municipio, 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) | Banobras P$162.9m y Banobras P$120.6m: Calificación de deuda de largo plazo en escala nacional otorgada por Moody's Local de Aaa.mx a BBVA. |
| 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