

Banorte
P\$70.0m
HR AA+ (E)
Perspectiva
Positiva

Finanzas Públicas Estructuradas
13 de agosto de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR AA (E)
Perspectiva Estable

2023
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AA+ (E)
Perspectiva Positiva



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas Estructuradas e Infraestructura
Analista Responsable



Luis Fernando Bolaños

luis.bolanos@hrratings.com

Analista



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) y modificó la perspectiva de Estable a Positiva para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Xicotepec con Banorte por un monto inicial de P\$70.0m

La ratificación de la calificación para el Crédito Bancario Estructurado (CBE) contratado en 2014 por el Municipio de Xicotepec (y/o el Municipio) con Banorte¹ (antes Banco Interacciones) se realizó con base en la Tasa Objetivo de Estrés (TOE), mientras que el cambio en la perspectiva se realizó con base en nuestras previsiones sobre las métricas para la próxima revisión. Para el cálculo de la TOE se consideraron escenarios de estrés cíclico y crítico, los cuales determinaron una TOE de 83.5% (vs 78.0% en la revisión anterior), equivalente a una calificación de HR AA+ (E). La mejora de este indicador fue resultado de un ajuste al alza de nuestras previsiones de la fuente de pago, que es el Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio, ya que en 2023 el FGP de Xicotepec fue 2.8% superior a lo esperado. De acuerdo con nuestro análisis de flujos, el mes con mayor estrés de la estructura sería octubre de 2025, con una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) primaria de 3.6 veces (x). Finalmente, debe mencionarse que el CBE actualmente se encuentra en la parte decreciente del perfil de amortización de capital.

Principales Elementos Considerados

- **FGP del Municipio de Xicotepec.** En 2023, el FGP que recibió el Municipio fue por P\$88.1 millones (m), lo cual fue 10.4% superior a lo observado al cierre de 2022. Este incremento se debió al crecimiento de 9.4% del FGP del Estado de Puebla (Puebla y/o el Estado) en 2023 respecto a 2022, así como al aumento en la proporción recibida por el Municipio del FGP del Estado, el cual se distribuye entre sus municipios (1.17% vs 1.16%). Para 2024, se espera que el FGP del Municipio crezca 10.0% debido a un incremento esperado del FGP del Estado de 10.8%. El crecimiento del FGP del Municipio se

¹ Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o el Banco).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

estima con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación de 2024 (PEF), el Acuerdo de distribución del FGP del Estado² y estimaciones propias de HR Ratings. Finalmente, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2019 a 2023 del FGP estatal fue de 6.8%, mientras que la TMAC del FGP del Municipio fue de 6.1%.

- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** HR Ratings espera que la tasa de interés cierre el 2024 en un nivel de 10.8%. Para los próximos cinco años (de 2025 a 2029) se espera que la TIIE₂₈ promedie al cierre del año un nivel de 7.6% en un escenario base, y 8.1% en un escenario de estrés.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los documentos legales del CBE, la estructura cuenta con la obligación de constituir un FR cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 2.0 veces (x) el servicio de la deuda (SD) del mes en curso.

Factores Adicionales Considerados

- **Razón de Finanzas Públicas del Municipio.** Una de las Obligaciones de Hacer y No Hacer que destaca del CBE es que el Municipio deberá mantener un Gasto Corriente menor o igual al 50.0% del Gasto Total de cada ejercicio fiscal y, en caso de incumplimiento, podría generar un aumento de 25.0% en la sobretasa. Con base en información del Estado Analítico del Ejercicio del Presupuesto de Egresos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2023, el Gasto Corriente superara el límite del 50.0%. A pesar de esto, HR Ratings con base en la información proporcionada por el Municipio corrobora que el Banco no ha aplicado ninguna amonestación. Por lo anterior, HR Ratings dará seguimiento al cumplimiento de esta obligación, así como a las acciones pertinentes del Banco.
- **Calificación Quirografaria del Municipio de Xicotepec.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de Xicotepec es de HR A- con Perspectiva Positiva. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 6 de marzo de 2024.

Factores que Podrían modificar la Calificación

- **Desempeño de la DSCR primaria.** Si durante los próximos doce periodos proyectados (julio de 2024 a junio de 2025), el nivel promedio de la DSCR primaria fuera inferior a 3.0x, HR Ratings podría revisar la calificación a la baja. Actualmente, se espera un nivel promedio de 5.3x en un escenario base.

En el caso de que para el periodo antes mencionado (julio de 2024 a junio de 2025) se materialicen nuestras expectativas sobre la fuente de pago y el servicio de la deuda, HR Ratings podría revisar al alza la calificación del crédito.

² ACUERDO del Director de Deuda Pública en la Unidad de Inversión, Deuda y Otras Obligaciones de la Subsecretaría de Egresos, de la Secretaría de Planeación y Finanzas del Gobierno del Estado, que tiene por objeto publicar el calendario de entrega, porcentaje, fórmulas y variables utilizadas, así como los montos estimados de las participaciones correspondientes a los Municipios del Estado de Puebla, para el Ejercicio Fiscal de 2024, de conformidad con el penúltimo párrafo del artículo 6o. de la Ley de Coordinación Fiscal.



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. Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.
Calificación anterior	HR AA+ (E) Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	11 de septiembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	De enero de 2013 a junio de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio de Xicotepec 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 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, 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS