

Banobras  
P\$410.8m  
HR AA+ (E)  
Perspectiva  
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas  
26 de agosto de 2024  
A NRSRO Rating\*\*

2022  
HR AA (E)  
Perspectiva Estable

2023  
HR AA+ (E)  
Perspectiva Estable

2024  
HR AA+ (E)  
Perspectiva Estable



**Roberto Ballinez**

[roberto.ballinez@hrratings.com](mailto:roberto.ballinez@hrratings.com)

Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas e Infraestructura  
Analista Responsable



**Carlos Herrera**

[carlos.herrera@hrratings.com](mailto:carlos.herrera@hrratings.com)

Analista



**Adrián Díaz González**

[adrian.diaz@hrratings.com](mailto:adrian.diaz@hrratings.com)

Analista Senior



**Natalia Sales**

[natalia.sales@hrratings.com](mailto:natalia.sales@hrratings.com)

Subdirectora de Finanzas Públicas  
Estructuradas

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Tuxtla Gutiérrez con Banobras por un monto inicial de P\$410.8m

La ratificación de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE) contratado por el Municipio de Tuxtla Gutiérrez<sup>1</sup> con Banobras<sup>2</sup> en 2011 es resultado del nivel de la calificación quirografaria del Municipio. De acuerdo con nuestra metodología y con el nivel de la calificación quirografaria del Municipio, el crédito cumple con ciertas condiciones de fortaleza crediticia, las cuales determinaron un ajuste positivo a la calificación del financiamiento. La TOE calculada durante esta revisión disminuyó al pasar de 80.0% en la revisión anterior a 75.5%. La reducción en la métrica se explica por los cambios realizados en el financiamiento a partir del Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito, donde se disminuyó el porcentaje del FGP<sup>3</sup> asignado al crédito de 15.7% a 11.5%. De acuerdo con nuestro análisis de flujos, el mes con mayor estrés de la estructura sería octubre de 2030, con una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) primaria de 2.5 veces (x).

### Principales Elementos Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio de Tuxtla Gutiérrez.** La calificación quirografaria vigente del Municipio Tuxtla Gutiérrez es de HR AA con Perspectiva Estable. Este nivel es resultado del desempeño observado en las métricas de deuda del Municipio, así como de la expectativa de que estas se conservarán en un bajo nivel durante el horizonte de la proyección. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 8 de agosto de 2024.

<sup>1</sup> Municipio de Tuxtla Gutiérrez (el Municipio y/o Tuxtla Gutiérrez).

<sup>2</sup> Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco).

<sup>3</sup> FGP correspondiente al Municipio de Tuxtla Gutiérrez.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Ajuste cualitativo positivo.** De acuerdo con nuestra metodología, se otorga un ajuste cualitativo positivo cuando la calificación de la Deuda Estructurada (DE) es igual a la calificación quirografaria del Municipio y se cumple que: i) la DE cuenta con un análisis legal que considere que el fideicomiso es válido, exigible, oponible ante terceros y que su instrumentación es adecuada; ii) la DE cuenta, a lo largo de su vigencia, con una DSCR primaria mínima anual de 2.0x; iii) la DE cuenta, a lo largo de su vigencia, con un fondo de reserva mínimo anual equivalente a 2.0x el servicio de la deuda; y iv) la DE no cuenta con cláusulas contractuales que incrementen de manera significativa su riesgo de crédito. El financiamiento cumple con estos cuatro supuestos, por lo que se incorpora un ajuste cualitativo positivo sobre la calificación del crédito.
- **Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito.** El 29 de febrero de 2024, el Municipio de Tuxtla Gutiérrez y Banobras celebraron el Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito. En este convenio hubo tres modificaciones: 1) la sobretasa aplicable al crédito disminuyó, 2) se eliminó la recaudación bancarizada del Impuesto Predial del Municipio como fuente primaria de pago del crédito, por lo que el FGP correspondiente al Municipio fue designado como fuente de pago primaria (anteriormente fuente alterna de pago) y 3) el porcentaje del FGP correspondiente al Municipio asignado al crédito disminuyó de 15.7% a 11.5%. Estas modificaciones entraron en vigor en junio de 2024, una vez que se cumplieron las condiciones suspensivas.
- **FGP correspondiente al Municipio.** Al cierre de 2023, el monto anual observado que recibieron los municipios del Estado<sup>4</sup> de Chiapas por concepto de FGP fue de P\$6,973.3 millones (m), cifra que se encontró 0.4% por arriba de lo estimado en la revisión previa de la calificación en un escenario base. Por su parte, durante 2023 el Municipio recibió P\$1,443.3m, monto que se encontró 0.6% por debajo de lo proyectado en la revisión previa de la calificación en un escenario base. Durante el primer semestre de 2024, el FGP del Municipio fue de P\$932.4m, lo cual fue 20.4% superior con respecto a lo observado en el mismo periodo de 2023. Al cierre de 2024, HR Ratings espera que el FGP correspondiente al Municipio llegue a P\$1,631.6m, lo que representaría un crecimiento nominal de 13.0% respecto al monto de 2023.
- **Tasa de Interés (TIIE<sub>28</sub>).** Durante los Últimos Doce Meses (UDM), es decir, de julio de 2023 a junio de 2024, el nivel promedio de la TIIE<sub>28</sub> fue de 11.4% (vs. 11.1% esperado en la revisión anterior). De acuerdo con nuestras estimaciones, esperamos que en 2024 la TIIE<sub>28</sub> se ubique en un nivel de 10.8% al cierre del año. Finalmente, el nivel promedio proyectado de la TIIE<sub>28</sub> de 2024 a 2031 sería de 7.9% en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 7.3%.
- **DSCR Primaria.** Para los próximos cinco años (de 2025 a 2029), HR Ratings espera que el nivel promedio de la cobertura primaria en el escenario base sea de 4.5x, mientras que en el escenario de estrés se esperaría un nivel de 3.7x.
- **Fondo de Reserva (FR).** La estructura considera un fondo de reserva cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 2.0x el servicio de la deuda mensual más alto durante la vigencia del crédito. De acuerdo con los estados de cuenta del Fideicomiso No. F/1529<sup>5</sup>, el saldo de este fondo en junio de 2024 fue de P\$9.8m. Dicho monto se encuentra P\$0.7m por arriba del saldo objetivo estimado por HR Ratings.
- **Análisis Legal.** Como resultado del Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito, HR Ratings solicitó un análisis legal a un despacho jurídico externo e independiente para evaluar la fortaleza legal del Fideicomiso No. F/1529, del financiamiento y de la fuente de pago. El resultado de este análisis legal determinó que los documentos del convenio modificatorio cuentan con condiciones válidas, exigibles y oponible ante terceros.

<sup>4</sup> Estado de Chiapas y/o Estado.

<sup>5</sup> Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/1529 (el Fideicomiso) cuyo Fiduciario es CI Banco, S. A., Institución de Banca Múltiple (CI Banco y/o el Fiduciario).



## Factores que Podrían Modificar la Calificación del Crédito

- **Calificación Quirografaria del Municipio.** En caso de que la calificación quirografaria del Municipio de Tuxtla Gutiérrez presentara algún movimiento, la calificación del crédito se podría modificar.
- **Comportamiento de la DSCR.** En caso de que durante los próximos doce meses proyectados (de julio de 2024 a junio de 2025), la DSCR primaria promedio fuera inferior a 3.0x o mayor a 5.7x, la calificación del crédito se podría modificar. Actualmente, se espera una DSCR primaria promedio de 3.7x para este periodo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	10 de agosto de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2013 a junio de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio, el Estado de Chiapas, 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)	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/](http://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)(6)(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](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 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](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, 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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



[WWW.HRRATINGS.COM](http://WWW.HRRATINGS.COM)



HR RATINGS