

Banobras  
P\$122.4m  
HR AA (E)  
Perspectiva  
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas  
13 de noviembre de 2024  
A NRSRO Rating\*\*



**Natalia Sales**

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

Analista Responsable  
Subdirectora de Finanzas Públicas



**Diego Blancas**

[diego.blancas@hrratings.com](mailto:diego.blancas@hrratings.com)

Analista



**Roberto Ballinez**

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

Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas Estructuradas e  
Infraestructura

## HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- (E) a HR AA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para un crédito contratado por el municipio de La Paz con Banobras, por un monto de P\$122.4m

La revisión al alza de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE), contratado por el Municipio de La Paz<sup>1</sup> en 2012 con Banobras, es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) determinada en un nivel de 79.8% (vs. 77.1% en la revisión anterior). El aumento en la métrica obedece a una mejora en nuestras estimaciones de la fuente de pago del crédito. Para el cierre de 2024, esperamos que las Participaciones del Municipio asciendan a un monto de P\$525.2 millones (m), lo que representaría un incremento del 8.9% respecto a nuestras proyecciones para el mismo periodo en la revisión anterior. Con base en ello, se espera que el mes con menor cobertura del servicio de la deuda primaria (DSCR, por sus siglas en inglés) sea octubre de 2031, con un nivel esperado de 3.3 veces (x).

La fecha en la cual se llevó a cabo la última revisión de la Calificación Quirografaria del Municipio fue el 16 de octubre de 2024, en un nivel de HR BB con Perspectiva Estable. Con base en la metodología de HR Ratings, lo anterior representó un ajuste cualitativo negativo sobre la calificación del crédito, dado que se encuentra a un nivel inferior a HR BBB-.

<sup>1</sup> Municipio de La Paz, Baja California Sur (el Municipio y/o La Paz).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago Primaria (13.0% de las Participaciones del municipio de La Paz sin FISR<sup>2</sup>).** De enero a septiembre de 2024, el monto acumulado de las Participaciones del Municipio, sin considerar los recursos provenientes del FISR, fue 4.9% inferior al observado para el mismo periodo del año anterior. Con base en esta información, HR Ratings espera que las Participaciones sin FISR del Municipio para 2024 asciendan a un monto de P\$525.2m, lo que representaría una disminución del 5.0% respecto al monto observado en 2023. Finalmente, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2019 a 2023 de la fuente de pago del crédito fue de 8.3%, mientras que la TMAC esperada en un escenario base para el periodo de 2023 a 2032 sería de 5.1% en un escenario base y de 0.2% en uno de estrés.
- **Tasa de Interés (TIIE<sub>28</sub>).** Al cierre de 2023, el nivel observado de la tasa de interés fue de 11.5%. 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%.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con el contrato de crédito, el Municipio debe de mantener un saldo objetivo del FR equivalente al monto máximo que resulte entre 2.0x el SD en su punto más alto y el 3.0% del monto dispuesto. Con base en los estados de cuenta del Fideicomiso, hasta septiembre de 2024 el FR ascendía a un monto de P\$3.3m, en línea con lo estimado por HR Ratings.

## Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio de La Paz.** La calificación quirografaria vigente del Municipio es de HR BB con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación del Estado fue el 16 de octubre de 2024. Con base en nuestra metodología, lo anterior representó un ajuste cualitativo negativo sobre la calificación del crédito, dado que se en cuenta a un nivel inferior a HR BBB-.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Desempeño de la Fuente de Pago.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de octubre de 2024 a septiembre de 2025, la fuente de pago del financiamiento fuera 10.6% inferior a nuestras estimaciones, la calificación del crédito podría revisarse a la baja.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Desempeño de la DSCR primaria.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de octubre de 2024 a septiembre de 2025, la DSCR del financiamiento fuera superior a 6.0x, la calificación del crédito podría revisarse al alza. Actualmente, se espera un nivel promedio de 4.5x en un escenario base.

<sup>2</sup> Fondo de Impuesto Sobre la Renta (FISR).



**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	15 de noviembre de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2012 a septiembre de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Fiduciario, el Municipio de La Paz 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)(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](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 (cuatro 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



HR RATINGS