

Banorte
P\$172.2m
HR A+ (E)
Perspectiva
Estable

Banorte
P\$261.9m
HR A+ (E)
Perspectiva
Estable

2023

HR A+ (E)
Perspectiva Estable

2024

HR A+ (E)
Perspectiva Estable

2025

HR A+ (E)
Perspectiva Estable



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas e Infraestructura
Analista Responsable



Diego Blancas

diego.blancas@hrratings.com

Analista



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ (E) con Perspectiva Estable para dos créditos bancarios estructurados contratados por el Municipio de San Luis Potosí con Banorte

La ratificación de las calificaciones para los dos créditos contratados por el municipio de San Luis Potosí es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de cada uno de ellos:

- Banorte¹ por un monto inicial de P\$172.2 millones (m), contratado en 2019, cuya TOE fue de 73.0% (vs. 73.8% en la revisión anterior); el valor de la TOE considerando dos ajustes cualitativos negativos es equivalente a HR A+ (E) con Perspectiva Estable.
- Banorte por un monto inicial de P\$261.9m, contratado en 2019, cuya TOE fue de 72.3% (vs. 73.8% en la revisión anterior); el valor de la TOE considerando dos ajustes cualitativos negativos es equivalente a HR A+ (E) con Perspectiva Estable.

La disminución en la métrica en ambos financiamientos obedece a menores estimaciones en su fuente de pago debido al ajuste en la proporción de FGP² que recibe el Municipio respecto al FGP Estatal. HR Ratings estima que la proporción promedio de FGP del Municipio de San Luis Potosí³ de 2025 a 2029 en un escenario base será de 23.8% (vs. 27.6% proyectado en la revisión anterior). Por otro lado, las estructuras incorporan dos ajustes cualitativos negativos: el primero, debido a que las proyecciones del Fondo de Reserva (FR) para cada uno de los financiamientos, en un escenario base, son inferiores a 2.0

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

² Fondo General de Participaciones (FGP).

³ Municipio de San Luis Potosí, Estado de San Luis Potosí (el Municipio y/o San Luis Potosí).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

veces (x) el Servicio de la Deuda (SD); el segundo, debido a que los contratos de crédito incorporan una cláusula de vencimiento cruzado con cualquier obligación financiera a cargo del Municipio.

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago Primaria (FGP).** Al cierre de 2024, el monto anual de FGP que recibió el Municipio fue de P\$997.7m, 1.7% superior respecto a nuestras estimaciones. El incremento observado en 2024 obedece al desempeño del FGP del Estado de San Luis Potosí⁴, el cual fue 6.5% superior a nuestras estimaciones. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) del FGP nominal del Municipio de 2020 a 2024 fue de 7.6%. De acuerdo con HR Ratings y con el Presupuesto de Egresos de la Federación 2025, se espera que al cierre de 2025 el Municipio reciba por concepto de FGP, un monto de P\$937.4m, lo que representaría una disminución de 6.0% respecto al cierre de 2024. La variación negativa obedece al ajuste en la proporción que recibiría el Municipio de FGP respecto al Estado durante el resto de su vigencia.
- **Tasa de interés (TIIE₂₈).** En 2024, la tasa de interés cerró en un nivel de 10.3%. Por otro lado, para el cierre de 2025 y de acuerdo con nuestras estimaciones actuales, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 8.3%.
- **DSCR Primaria.** Para los próximos cuatro años (de 2026 hasta 2029), HR Ratings estima que el nivel promedio de cobertura primaria para el crédito de Banorte P\$172.2m será de 3.6x en un escenario de estrés y de 4.4x en el escenario base, y para el caso de Banorte P\$261.9m será de 3.3x en un escenario de estrés y de 4.1x en el escenario base. Para 2025 se espera una DSCR promedio de 4.2x y 3.6x respectivamente.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio de San Luis Potosí.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de San Luis Potosí es de HR A+ con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 11 de septiembre de 2024.
- **Vencimiento Cruzado.** El contrato de crédito de ambas operaciones establece que, en caso de que el Municipio incumpla con cualquier otro crédito que le hubiere otorgado el Banco u otra institución financiera, Banorte podrá vencer anticipadamente estos financiamientos. Esta cláusula representó un ajuste negativo sobre la calificación de los créditos.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los documentos legales de las operaciones, las estructuras consideran un fondo de reserva fijo. HR Ratings espera que durante el plazo remanente de los créditos el FR, en un escenario base para el crédito de Banorte P\$172.2, represente 0.9x del SD, y para Banorte P\$261.9m, 1.7x. Lo anterior representa un ajuste cualitativo negativo en la calificación de cada uno de los créditos. Con base en los reportes del Fiduciario⁵, hasta diciembre de 2024, los FR ascendían a un monto de P\$2.5 y P\$8.2m respectivamente.
- **Participaciones a Municipios.** De acuerdo con el Decreto 1074 publicado el 22 de julio de 2024, se informa la incorporación de un nuevo municipio en el Estado de San Luis Potosí (Villa de Pozos). HR Ratings continuará dando seguimiento a la recomposición en los coeficientes de distribución de participaciones entre los municipios del Estado.

⁴ Estado de San Luis Potosí (el Estado).

⁵ Banco Santander S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (el Fiduciario y/o Santander).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Subir la Calificación de los Créditos

- **Desempeño de la DSCR primaria.** Si durante los próximos doce meses proyectados (de enero hasta diciembre 2025) la DSCR para el crédito de Banorte P\$172.2m fuera superior a 4.9x y para el crédito de Banorte P\$262.9m a 4.4x, la calificación de los créditos podría revisarse al alza. Actualmente, se espera un nivel de 4.2x y 3.6x respectivamente para dicho periodo.
- **Calificación Quirografaria.** Si la calificación quirografaria del Municipio se modifica al alza con respecto a su nivel actual, la calificación de los créditos se revisaría al alza. Por otra parte, de acuerdo con la Metodología de HR Ratings, si la calificación del crédito fuera igual o superior a HR AA-, el ajuste cualitativo por vencimiento cruzado se eliminaría.

Factores que Podrían Bajar la Calificación de los Créditos

- **Calificación Quirografaria y Desempeño de la DSCR primaria.** Si la calificación quirografaria del Municipio fuera inferior a HR A+ y si durante los próximos doce meses proyectados la DSCR para el crédito de Banorte P\$172.2m fuera inferior a 3.7x y para el crédito de Banorte P\$262.9m fuera inferior a 3.2x, la calificación de los créditos podría revisarse a la baja. Actualmente, se espera un nivel de 4.2x y 3.6x respectivamente para dicho 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 Entidades Subnacionales, noviembre 2024.
Calificación anterior	Banorte P\$172.2m con HR A+ (E) con Perspectiva Estable. Banorte P\$261.9m con HR A+ (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	29 de enero de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2012 a diciembre 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)	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