

Banorte
P\$180.0m
HR A (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
24 de marzo de 2025
A NRSRO Rating**

Febrero 2024
HR BBB+ (E)
Perspectiva Estable

Marzo 2024
HR A- (E)
Perspectiva Estable

Marzo 2025
HR A (E)
Perspectiva Estable



Natalia Sales

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



Carlos Herrera

carlos.herrera@hrratings.com
Analista



Adrián Díaz González

adrian.diaz@hrratings.com
Asociado



Roberto Ballinez

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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A- (E) a HR A (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Nicolás Romero con Banorte, por un monto de P\$180.0m

La revisión al alza de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE) del Municipio de Nicolás Romero¹, contratado con Banorte² en 2010, es resultado del incremento en la calificación quirografaria del Municipio. En este sentido, la calificación del financiamiento es igual a la calificación quirografaria del Municipio debido a que: 1) la estructura del crédito cuenta con un análisis legal no satisfactorio y 2) el contrato del Fideicomiso establece que, ante cualquier falta de liquidez, el Municipio está obligado a aportar recursos adicionales para cumplir con sus obligaciones de pago.

Principales Elementos Considerados

- **Análisis Legal No Satisfactorio.** La estructura del crédito cuenta con un análisis legal no satisfactorio. Lo anterior se debe a que en el Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito se aumentó el monto contratado, otorgándole al Municipio P\$30.0 millones (m) adicionales a los originalmente contratados (P\$150.0m). HR Ratings solicitó la actualización del análisis legal, misma que obtuvo una etiqueta de insuficiente, puesto que el despacho jurídico externo e independiente no identificó las facultades del Municipio para disponer del monto adicional de acuerdo con la documentación enviada por el Municipio.
- **Fuente de Pago Primaria (FGP³ correspondiente al Municipio de Nicolás Romero).** Al cierre de 2024, el FGP correspondiente a Nicolás Romero fue de P\$400.1m, lo cual fue 8.3% superior respecto a lo observado en 2023 y 2.7%

¹ Municipio de Nicolás Romero, Estado de México (Nicolás Romero y/o el Municipio).

² Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple (Banorte y/o el Banco). Originalmente el crédito se contrató con Banco Interacciones, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Interacciones.

³ Fondo General de Participaciones (FGP).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

mayor con relación a lo estimado en la revisión previa en un escenario base. Para 2025, HR Ratings estima que el FGP correspondiente a Nicolás Romero llegue a P\$437.4m, lo que representaría un crecimiento nominal de 9.3% respecto a 2024.

- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** Durante los Últimos Doce Meses (UDM), es decir, de febrero de 2024 a enero de 2025, el nivel promedio de la TIIE₂₈ fue de 10.9% (vs. 10.4% esperado en la revisión anterior). De acuerdo con nuestras estimaciones, esperamos que en 2025 la TIIE₂₈ se ubique en un nivel de 8.3% al cierre del año.
- **DSCR⁴ Primaria.** Para 2025, HR Ratings estima que el nivel promedio de la cobertura primaria sea de 3.9x.
- **Fondo de Reserva (FR).** El Municipio deberá de mantener, y en su caso, restituir un fondo de reserva con un saldo objetivo equivalente a lo que resulte mayor entre P\$3.15m y 1.5 veces (x) el servicio de la deuda. Durante la vigencia restante del crédito, se espera que el fondo de reserva sea equivalente a 1.7x el servicio de la deuda. Lo anterior, según nuestra metodología, tendría un impacto en la calificación del crédito, debido a que el fondo de reserva representa menos de 2.0x el servicio mensual de la deuda.
- **Cobertura de Tasa de Interés.** El Municipio deberá mantener durante la vigencia del crédito una cobertura de tasa de interés. Hasta diciembre de 2024, el crédito contó con una cobertura de tipo CAP contratada con BBVA⁵, la cual cubrió el 100% del saldo insoluto con una tasa fija de 11.0%. HR Ratings dará seguimiento a la contratación del nuevo instrumento derivado.
- **Vencimiento Cruzado.** La estructura cuenta con un vencimiento cruzado, es decir, el Acreditante tiene la facultad de vencer anticipadamente el financiamiento en caso de que el Municipio incumpla con cualquier obligación de pago en créditos contratados con cualquier banco. Lo anterior tendría un impacto negativo en la calificación del crédito.

Factor que Podría Modificar la Calificación del Crédito

- **Calificación Quirografaria del Municipio de Nicolás Romero.** La calificación quirografaria vigente del Municipio es de HR A con Perspectiva Estable. En caso de que dicha calificación sea modificada, la calificación de la estructura también se modificaría.

⁴ Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés).

⁵ BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA).



@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 de 2024.
Calificación anterior	HR A- (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	20 de marzo de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2013 a enero de 2025.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	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 of 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