

Banorte  
P\$500.0m  
HR AA- (E)  
Perspectiva  
Estable

Banorte  
P\$682.5m  
HR AA- (E)  
Perspectiva  
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas  
1 de octubre de 2025  
A NRSRO Rating\*\*

2025  
HR AA- (E)  
Perspectiva Estable



**Natalia Sales**

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

Analista Responsable

Subdirectora de Finanzas Públicas  
Estructuradas



**Fernanda Ángeles**

[fernanda.angeles@hrratings.com](mailto:fernanda.angeles@hrratings.com)

Analista Senior



**Roberto Ballinez**

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

Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas Estructuradas e Infraestructura

## HR Ratings asignó la calificación de HR AA- (E) con Perspectiva Estable para dos créditos bancarios estructurados contratados por el Municipio de Hermosillo con Banorte

La asignación de la calificación de los dos Créditos Bancarios Estructurados (CBEs) contratados por el Municipio de Hermosillo (y/o el Municipio) son resultado del valor de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de cada estructura.

- Banorte<sup>1</sup> por P\$500.0 millones (m), contratado en 2025, con una TOE de 67.0%. Se asigna la calificación en HR AA- (E) con Perspectiva Estable.
- Banorte por P\$682.5m, contratado en 2025, con una TOE de 67.4%. Se asigna la calificación en HR AA- (E) con Perspectiva Estable.

### Principales Elementos Considerados

- **Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio de Hermosillo.** Al cierre de 2024, el FGP del Municipio ascendió a P\$990.0m, lo que representó un incremento nominal de 8.0% respecto al monto observado en el año previo. Por su parte, durante los primeros siete meses de 2025, el monto que ha recibido el Municipio por este fondo asciende a P\$684.0m, lo que fue 10.6% superior a lo observado en el mismo periodo de 2024. Finamente, HR Ratings estima que, al

<sup>1</sup> 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

cierre del año en curso, el FGP del Municipio sea de P\$1,077.5m, lo que representaría un incremento nominal de 8.8% respecto al dato de cierre del año 2024.

- **Fondo de Fomento Municipal (FFM) del Municipio de Hermosillo.** Al cierre de 2024, el FFM del Municipio ascendió a P\$131.3m, lo que representó un incremento nominal de 13.1% respecto al monto observado en el año previo. Por su parte, durante los primeros siete meses de 2025, el monto que ha recibido el Municipio por este fondo asciende a P\$88.5m, lo que fue 22.0% superior a lo observado en el mismo periodo de 2024. Finalmente, HR Ratings estima que, al cierre del año en curso, el FFM del Municipio sea de P\$141.8m, lo que representaría un incremento nominal de 8.0% respecto al dato de cierre del año 2024.
- **TIIE de Fondeo Compuesta por Adelantado a 28 días (TIIEF<sub>CAD28</sub>).** En 2024, esta tasa de interés cerró en un nivel de 10.3%. Por otro lado, para el cierre de 2025 y de acuerdo con las estimaciones actuales de HR Ratings, se espera que el nivel de la TIIEF<sub>CAD28</sub> sea de 7.3%.
- **Mecanismo de Fuente de Pago.** El instrumento que funcionará como medio de pago de los CBEs será el Fideicomiso No. F/755449<sup>2</sup>. Este vehículo recibirá el porcentaje del FGP y FFM correspondientes al Municipio de Hermosillo que se afecte para servir la deuda de cada uno de los créditos.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los documentos legales de las operaciones, cada estructura cuenta con la obligación de constituir y mantener un FR cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a la suma del Servicio de la Deuda (SD) de los siguientes tres meses. La constitución inicial del FR se realizaría con los recursos provenientes de los FR constituidos por los financiamientos que fueron refinanciados. Este fondo se utilizará en caso de que los recursos asignados como fuente de pago resulten insuficientes para que el Fiduciario cubra el SD. En el supuesto de que se utilice el FR, el Municipio deberá reconstituirlo con cargo al FGP asignado o con recursos propios dentro de un plazo de 25 días naturales.
- **Análisis Legal.** Como parte del proceso de calificación de HR Ratings, se solicitó un análisis legal a un despacho jurídico para evaluar la fortaleza legal del Fideicomiso, de los financiamientos y de la fuente de pago. El resultado de este análisis legal determinó que los documentos de las estructuras cuentan con condiciones válidas, exigibles, oponibles ante terceros y que su instrumentación fue adecuada.

## Factores Adicionales Considerados

- **Destino de los Recursos.** De acuerdo con los documentos legales de los créditos, los recursos obtenidos a través de los financiamientos actuales se destinaron al refinanciamiento de dos créditos que el Municipio celebró con Banobras<sup>3</sup> el 12 de mayo de 2022.
- **Calificación Quirografaria del Municipio.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de Hermosillo es de HR BBB+ con Perspectiva Negativa. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 18 de junio de 2025.

<sup>2</sup> Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago F/755449 cuyo Fiduciario es Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte.

<sup>3</sup> Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Factores que Podrían Subir las Calificaciones

- **Desempeño del FGP y FFM municipales.** En caso de que las estimaciones de la fuente de pago de los financiamientos (FFM y FGP) de HR Ratings en el escenario base se materialicen en los próximos doce meses proyectados, es decir, de octubre de 2025 a septiembre de 2026, las calificaciones de los créditos se podrían revisar al alza.

## Factores que Podrían Bajar las Calificaciones

- **Desempeño de la DSCR<sup>4</sup> primaria.** En caso de que la DSCR primaria promedio de los financiamientos en los próximos doce meses proyectados fuera inferior a un nivel de 6.3x, las calificaciones de los créditos podrían revisarse a la baja. Actualmente, se espera un nivel promedio de 7.0x.

---

<sup>4</sup> Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (Debt Service Coverage Ratio, DSCR, por sus siglas en inglés).



@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   | n.a.   |
| Fecha de última acción de calificación  | n.a.   |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación  | Enero de 2020 a julio de 2025.   |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas  | Información proporcionada por el Municipio, estados de cuenta del Fiduciario al mes de julio de 2025, Participaciones Federales al mes de julio de 2025, Informe al Congreso de la Unión al mes de agosto de 2025, 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 calificadora [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)

