

Santander
P\$206.7m
HR AA (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
27 de octubre de 2025
A NRSRO Rating**

2024

HR AA (E)
Perspectiva Estable

2025

HR AA (E)
Perspectiva Estable



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas
Analista Responsable



Melissa Caraveo

melissa.caraveo@hrratings.com

Analista



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas Estructuradas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA (E) con Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Acapulco con Santander, por un monto inicial de P\$206.7m

La ratificación de la calificación para el Crédito Bancario Estructurado (CBE) contratado en 2024 por el Municipio de Acapulco¹ con Santander² es resultado del nivel de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE), la cual fue ligeramente superior a la obtenida en la asignación de calificación, 85.6% (vs. 85.4% en la asignación de calificación). Asimismo, se mantienen dos ajustes cualitativos negativos sobre la calificación del financiamiento. El primero se debe al nivel de la calificación quirografaria del Municipio y el segundo debido a una cláusula de vencimiento cruzado dentro del contrato de crédito.

Principales Elementos Considerados

- **Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente al Municipio.** En 2024, el FGP que recibió el Municipio fue por P\$1,060.7m, lo cual fue 7.7% superior a lo observado al cierre de 2023. Este incremento se debió al crecimiento de 12.5% del FGP del Estado de Guerrero (Guerrero y/o el Estado). En este mismo lapso, la proporción recibida por el Municipio con respecto al FGP estatal se mantuvo relativamente estable, es decir, 4.7% en promedio respecto al 4.9% estimado en la asignación de la calificación. Por otro lado, de enero a agosto de 2025, el FGP de Acapulco fue 1.5% mayor al observado en el mismo periodo del año anterior. Finalmente, con base al Acuerdo de Distribución de Participaciones Federales del Estado y estimaciones de HR Ratings, se espera que en 2025 el FGP del Municipio sea de P\$1,110.4m, lo que se traduciría en un crecimiento anual de 4.7%. La TMAC₂₀₋₂₄ nominal del FGP Municipal fue de 8.7%.

¹ Municipio de Acapulco, Estado de Guerrero (Acapulco y/o el Municipio).

² Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (Santander y/o el Banco).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Fondo de Fomento Municipal (FFM) correspondiente al Municipio.** En 2024, el FFM que Acapulco recibió fue por P\$363.2m, lo que representó un crecimiento nominal de 13.9% respecto al monto recibido en 2023. Lo anterior fue resultado de un crecimiento nominal de 9.8% en el FFM del Estado de Guerrero en comparación a 2023. Por otro lado, de enero a agosto de 2025, el FFM fue 1.5% mayor al observado en el mismo periodo del año anterior. Finalmente, con base en el Acuerdo de Distribución de Participaciones Federales del Estado y estimaciones de HR Ratings, se espera que en 2025 el monto que reciba el Municipio por este concepto sea de P\$371.2m, lo que se traduciría en un crecimiento nominal de 2.2%.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** El nivel esperado al cierre del año para 2025 de la TIIE₂₈ es de 7.5%. El nivel promedio proyectado de la TIIE₂₈ a final de año de 2025 a 2034 se espera sea de 7.1% en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 7.5%.
- **Fondo Reserva (FR).** Según lo establecido en la documentación legal del crédito, la estructura cuenta con la obligación de constituir y mantener un FR cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 2.0x el servicio de la deuda (SD) del mes en curso. Hasta agosto de 2025, el FR se encontró en línea con lo estimado por HR Ratings.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio de Acapulco.** La calificación quirografaria vigente de Acapulco es de HR BB+ con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 4 de septiembre de 2025. De acuerdo con nuestra metodología, este nivel de calificación conlleva un ajuste cualitativo negativo en la calificación.
- **Vencimiento Cruzado.** El contrato de crédito establece que si el Municipio dejará de cumplir con cualquiera de las obligaciones que tenga contraídas o que contraiga en el futuro con Santander o con cualquier otra institución financiera, el banco tendrá la facultad de dar por vencido anticipadamente el pago del crédito. Con base en la metodología de calificación de HR Ratings, esto representó un ajuste cualitativo negativo en la calificación de crédito.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Calificación Quirografaria del Municipio de Acapulco.** En caso de que la calificación quirografaria del Municipio de Acapulco fuera mayor o igual a un nivel de HR BBB-, HR Ratings podría retirar el ajuste cualitativo negativo asociado a la calidad crediticia del Municipio.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Desempeño de la DSCR Primaria.** Si durante los próximos doce meses, de septiembre de 2025 a agosto de 2026, la DSCR primaria promedio del CBE fuera de 4.4x, la calificación se podría revisar a la baja. Actualmente se espera que la DSCR Primaria promedio para este periodo sea de 5.9x.



@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 AA (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	11 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2013 a septiembre de 2025.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio 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

