Municipio de Guadalajara

Crédito Bancario Estructurado

BBVA
P$810.1m
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
16 de julio de 2026
*A NRSRO Rating**

Junio 2025
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

Junio 2026
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

Julio 2026
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Diego Paz
diego.paz@hrratings.com
Asociado
Analista Responsable



Natalia Sales
natalia.sales@hrratings.com
Directora Asociada de Finanzas
Públicas Estructuradas e Infraestructura



Roberto Ballinez
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 AAA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para un crédito contratado por el Municipio de Guadalajara con BBVA, por un monto inicial de P$810.1m

La revisión al alza de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE) de HR AA+ (E) a HR AAA (E), contratado en 2022 por el Municipio de Guadalajara (Guadalajara y/o el Municipio y/o la Entidad) con BBVA[1] por P$810.1 millones (m), obedece a que, el 9 de julio de 2026, HR Ratings revisó al alza la calificación quirografaria del Municipio, de HR AA a HR AA+ con Perspectiva Estable. Esta acción de calificación activó la consideración cualitativa de Fortaleza Estructural prevista en la metodología de Deuda Estructurada Subnacional de HR Ratings[2], por lo que se otorgó un ajuste cualitativo positivo a la calificación del CBE.

La metodología previamente mencionada establece que si la calificación de la Deuda Estructurada (DE), producto del análisis de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE), es igual a la calificación quirografaria de la entidad contratante, es posible considerar un ajuste cualitativo positivo, siempre que se cumplan las siguientes condiciones financieras mínimas: 1) Un análisis legal favorable; 2) Una DSCR[3] primaria mínima esperada de 2.0 veces (x) a lo largo de la vigencia legal del financiamiento, en un Escenario Base; y 3) Un Fondo de Reserva (FR) mínimo anual proyectado equivalente a 2.0x del Servicio de la Deuda (SD) a lo largo de su vigencia, en un Escenario Base. Asimismo, el contrato de crédito no deberá contener cláusulas contractuales que aumenten significativamente su riesgo de crédito y la documentación legal deberá establecer que la Entidad contratante aporte recursos en situaciones de estrés financiero o insuficiencia de recursos. Con base en el contrato de crédito y las

[1] BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA y/o el Banco).
[2] Para mayor información, favor de consultar: https://www.hrratings.com/docs/metodologia/Metodologia_Deuda_Estructurada_Subnacionales.pdf
[3] Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda *(Debt Service Coverage Ratio,* por sus siglas en inglés).

condiciones financieras y legales del CBE, HR Ratings confirmó que el crédito cumple con todos los supuestos anteriores, por lo que fue posible aplicar un ajuste cualitativo positivo a su calificación.

Contrato de Crédito de BBVA P$810.1m

El contrato de crédito se firmó el 5 de octubre de 2022 entre BBVA y el Municipio por un monto de hasta P$810.1m, con fecha de vencimiento hasta el 5 de octubre de 2034[4]. El destino de los recursos fue el refinanciamiento de una operación que Guadalajara tenía contratada previamente con el mismo Banco por un monto original de P$1,580.7m. Hasta la fecha de emisión de este comunicado, el contrato de crédito ha sufrido tres convenios modificatorios entre el 12 de enero y el 17 de marzo de 2023. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. F/4032488[5] y tiene asignado como fuente de pago el 17.0% del Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente al Municipio de Guadalajara. Este mismo porcentaje es el que se ministra de tiempo en tiempo al Fideicomiso.

El 31 de marzo de 2023, el Municipio dispuso de P$706.0m, lo que fue equivalente a 87.1% del monto contratado. Se contó con un periodo de gracia de 24 meses contados a partir de la disposición del financiamiento. Este periodo abarcaría desde la fecha en la que se realizó el primer pago (considerando solo intereses ordinarios), es decir, de abril de 2023 hasta marzo de 2025. El monto del crédito sería cubierto a través de 115 mensualidades iguales equivalentes a P$5.9m cada una, con excepción de las últimas cinco, ya que estas serían por un monto de P$11.8m.

El cálculo de intereses ordinarios se realiza con base en la $TIIE_{28}$ más una sobretasa determinada por la calificación de mayor riesgo de la estructura, la cual, por contrato de crédito, debe contar con al menos dos calificaciones de distintas agencias calificadoras sin especificar un nivel mínimo. Aunque no constituye una obligación de hacer, el Municipio optó voluntariamente por vincular al financiamiento un instrumento derivado de cobertura tipo *CAP* formalizado con Banorte[6] el 23 de marzo de 2026. Este instrumento ampara el 100.0% del saldo insoluto a una tasa *strike* del 6.5% con vencimiento al 31 de marzo de 2031.

Finalmente, el crédito considera un FR con un saldo objetivo equivalente a la suma del SD de los dos meses siguientes. Estos recursos sirven como garantía en caso de que el FGP asignado resulte insuficiente para cubrir las obligaciones de pago. De utilizarse, el Municipio deberá reconstituir el fondo mediante los remanentes de la fuente de pago a más tardar antes de la siguiente fecha de pago.

Para mayor información respecto a la calificación quirografaria del Municipio de Guadalajara o la calificación del CBE, favor de consultar el siguiente enlace: https://www.hrratings.com/

[4] El plazo original del financiamiento constó de 144 meses que fue ajustado a través del tercer convenio modificatorio al contrato de crédito.
[5] Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/4032488 cuyo Fiduciario es BBVA.
[6] Banco Mercantil del Norte S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte). La calificación de Largo Plazo de Banorte fue ratificada por HR Ratings el día 20 de octubre de 2025 en un nivel de HR AAA.

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	26 de junio de 2026.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2011 a mayo de 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio, el 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.

*** 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").**

****Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

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, 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, 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