

Banorte
P\$413.0m
HR A+ (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
25 de agosto de 2026
A NRSRO Rating*



Diego Paz

diego.paz@hrratings.com

Asociado
Analista Responsable



Diego Blancas

diego.blancas@hrratings.com

Analista Senior



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas Estructuradas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ (E) con Perspectiva Estable, para el Crédito Bancario Estructurado contratado por el Municipio de Tepic con Banorte, por un monto inicial de P\$413.0m

La ratificación de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE y/o la Estructura), contratado por el Municipio¹ con Banorte² en 2018, es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE), la cual fue de 67.0% (vs. 66.6% en la revisión anterior). El incremento en la métrica obedece a la actualización en la proyección sobre el Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio, así como a la disminución proyectada en el pago del Servicio de la Deuda (SD), durante el periodo remanente del crédito. De acuerdo con las estimaciones de HR Ratings, de 2026 hasta su vigencia en 2038, en un Escenario de Estrés, el FGP del Municipio sería 2.8% superior respecto a las estimaciones del año previo. Por su parte, el SD representaría una disminución del 2.0% durante el mismo periodo, en un Escenario de Estrés.

De acuerdo con las proyecciones de flujo de HR Ratings, durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad con base en la razón de cobertura del SD primaria (DSCR, por sus siglas en inglés) sería en octubre de 2037, con un nivel de 1.7 veces (x). Adicionalmente, y con base en la metodología aplicable³, la calificación cuenta con un ajuste cualitativo negativo por una cláusula de Vencimiento Cruzado establecida en el contrato de crédito.

¹ Municipio de Tepic (Tepic y/o el Municipio), Estado de Nayarit.

² Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o el Banco).

³ Para mayor información, favor de consultar la metodología "Deuda Estructurada de Entidades Subnacionales" en el siguiente enlace: https://www.hrratings.com/docs/metodologia/Metodologia_Deuda_Estructurada_Subnacionales.pdf



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Principales Elementos Considerados

- **Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio de Tepic.** Durante el primer semestre de 2026, el FGP del Municipio ascendió a P\$323.3 millones (m), lo que representó un crecimiento nominal de 1.2% respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento se explica por el desempeño del FGP del Estado de Nayarit (Nayarit y/o el Estado), el cual fue 2.6% superior durante el mismo periodo. La diferencia entre el crecimiento municipal y el estatal se debe a que la proporción que recibió el Municipio del FGP de Nayarit fue de 29.0% durante los primeros seis meses de 2026, mientras que en el mismo periodo de 2025 fue de 29.5%. Finalmente, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal para el periodo de 2021 a 2025 del FGP del Municipio fue de 6.7%, mientras que la esperada en un Escenario Base para el periodo de 2025 a 2038 sería de 6.0% y en un Escenario de Estrés sería de 0.5%.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** En 2025, la tasa de interés cerró en un nivel de 7.3%. Por otro lado, para el cierre de 2026 y de acuerdo con las estimaciones actuales de HR Ratings, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 6.8%.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con el contrato de crédito, la Estructura considera la existencia de un FR equivalente a la suma de los siguientes dos meses del SD. Con base en los reportes del Fiduciario⁴, en el mes de junio de 2026, el FR ascendió a un monto de P\$7.4m, en línea con las estimaciones de HR Ratings.
- **Vencimiento Cruzado.** De acuerdo con la metodología de HR Ratings, la calificación del crédito incorpora un ajuste cualitativo negativo por Vencimiento Cruzado, el cual, de acuerdo con el contrato de crédito, establece que, en caso de que el Municipio incumpliera con cualquier otro crédito celebrado con Banorte u otra institución financiera, el crédito se podría vencer anticipadamente.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Desempeño de la Fuente de Pago.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de julio de 2026 a junio de 2027, la fuente de pago fuera 2.1% superior a nuestras estimaciones, la calificación del financiamiento se podría revisar al alza.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Desempeño de la Fuente de Pago.** Si durante los próximos doce meses proyectados, la fuente de pago asignada al crédito fuera 17.9% inferior a las estimaciones de HR Ratings en un Escenario Base, la calificación del financiamiento podría revisarse a la baja.
- **Calificación Quirografaria del Municipio.** En caso de que la calificación quirografaria del Municipio fuera inferior a HR BBB-, la calificación del crédito se podría revisar a la baja. Actualmente la calificación del Municipio de Tepic es de HR BBB- con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 2 de julio de 2026.

⁴ BanBajío S.A., Institución de Banca Múltiple (el Fiduciario y/o BanBajío).



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	25 de agosto de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2018 a junio de 2026.
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.

* 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

