Municipio de Hermosillo

Créditos Bancarios Estructurados

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

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

HR Ratings® Credit Rating Agency

Finanzas Públicas Estructuradas
24 de septiembre de 2026
*A NRSRO Rating**

2025
HR AA- (E)
Perspectiva Estable

2026
HR AA- (E)
Perspectiva Positiva



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



Melissa Caraveo
melissa.caraveo@hrratings.com
Analista



Fernanda Ángeles
fernanda.angeles@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 AA- (E) y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para dos Créditos Bancarios Estructurados contratados por el Municipio de Hermosillo con Banorte

La ratificación de la calificación de los dos Créditos Bancarios Estructurados (CBEs y/o las Estructuras) contratados por el Municipio de Hermosillo (Hermosillo y/o el Municipio) es resultado del nivel de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) que obtuvo cada financiamiento:

- Banorte[1] por P$500.0 millones (m), contratado en 2025, con una TOE de 70.7% (vs. 67.0% en la asignación de la calificación). Se ratifica la calificación en HR AA- (E) y se modifica la Perspectiva de Estable a Positiva.
- Banorte por P$682.5m, contratado en 2025, con una TOE de 71.0% (vs. 67.4% en la asignación de la calificación). Se ratifica la calificación en HR AA- (E) y se modifica la Perspectiva de Estable a Positiva.

El incremento en la TOE y la modificación del atributo en la calificación de los financiamientos se debe a dos factores. El primero corresponde a una mejora en las estimaciones de Largo Plazo (LP) de HR Ratings para el Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente al Municipio de Hermosillo. En particular, en un Escenario de Estrés, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2025 a 2035 estimada para el FGP municipal es de 1.1% (vs. 0.9% estimado). El segundo factor se debe a una reducción en la proyección del Servicio de la Deuda (SD) de los CBEs debido a una disminución en la TIIE de Fondeo Compuesta por Adelantado a 28 días ($TIIEF_{CAD28}$). En este sentido, se estima que el promedio de la tasa de interés de 2026 a 2035 sea de 5.9% (vs. 6.1% estimado previamente) en un Escenario de Estrés. De acuerdo con las

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

proyecciones de flujo de HR Ratings, ambos créditos registrarían su DSCR[2] primaria más baja en octubre de 2031, con un nivel de 2.0 veces (x). Finalmente, cabe destacar que ambos CBEs se encuentran inscritos en el Fideicomiso No. F/755449[3].

Principales Elementos Considerados

- **Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio de Hermosillo.** Al cierre de 2025, el FGP recibido por el Municipio ascendió a P$1,071.6m, lo que representó un incremento nominal de 8.2% respecto al monto observado en el año previo. Por su parte, durante los primeros siete meses de 2026, el monto que ha recibido el Municipio por este fondo asciende a P$691.0m, lo que fue 1.0% superior a lo observado en el mismo periodo de 2025. Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación de 2026 (PEF) y estimaciones de HR Ratings, se espera que, al cierre del año en curso, el FGP del Municipio sea de P$1,109.9m, lo que representaría un crecimiento anual nominal de 3.6% respecto al dato de cierre del año 2025.
- **Fondo de Fomento Municipal (FFM) del Municipio de Hermosillo.** Al cierre de 2025, el FFM recibido por el Municipio ascendió a P$157.2m, lo que representó un incremento nominal de 19.7% respecto al monto observado en el año previo. Por su parte, durante los primeros siete meses de 2026, el monto que ha recibido el Municipio por este fondo asciende a P$93.4m, lo que fue 5.6% superior a lo observado en el mismo periodo de 2025. Con base en el PEF y estimaciones de HR Ratings, se espera que, al cierre del año en curso, el FGP del Municipio sea de P$173.5m, lo que representaría un crecimiento anual nominal de 10.4% respecto al dato de cierre del año 2025.
- **TIIE de Fondeo Compuesta por Adelantado a 28 días ($TIIEF_{CAD28}$).** Al cierre de 2025, el nivel observado de la tasa de interés fue de 7.2%. 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 $TIIEF_{CAD28}$ sea de 6.6%.
- **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. A la fecha de publicación del presente reporte, el FR se encuentra en línea con el Saldo Objetivo estimado por HR Ratings.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de Hermosillo es de HR BBB+ con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 12 de junio de 2026.

Factores que Podrían Subir la Calificación de los CBEs

- **Desempeño del FGP municipal y FFM.** En caso de que las estimaciones actuales de la fuente de pago de los financiamientos (FGP y FFM del Municipio) en el Escenario Base se materialicen en los próximos doce meses proyectados, es decir, de agosto de 2026 a julio de 2027, las calificaciones de los créditos se podrían revisar al alza.

[2] Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (*Debt Service Coverage Ratio*, DSCR, por sus siglas en inglés).
[3] 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.

Factores que Podrían Bajar la Calificación de los CBEs

- **Desempeño de la DSCRs primarias.** En caso de que, durante los próximos doce meses, la cobertura primaria promedio de los financiamientos fuera igual o inferior a un nivel de 6.8x en un Escenario Base, las calificaciones de los créditos podrían revisarse a la baja. Actualmente, se espera un nivel promedio de 6.4x.

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	1 de octubre de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2020 a julio 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.

***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 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 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, 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