# Municipio de Acapulco

## Crédito Bancario Estructurado

**Santander**
**P$206.7m**
**HR AA (E)**
**Perspectiva Positiva**

Finanzas Públicas Estructuradas
26 de octubre de 2026
*NRSRO Rating**

| 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|
| **HR AA (E)** | **HR AA (E)** | **HR AA (E)** |
| Perspectiva Estable | Perspectiva Estable | Perspectiva Positiva |




**Natalia Sales**
natalia.sales@hrratings.com
Directora Asociada de Finanzas Públicas Estructuradas e Infraestructura
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) y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva 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 y la modificación de la Perspectiva para el Crédito Bancario Estructurado (CBE y/o la Estructura), contratado por el Municipio de Acapulco[1] con Santander[2] en 2024, es resultado del nivel de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE), la cual fue ligeramente superior a la obtenida en la revisión previa de la calificación, 88.2% (vs. 85.6% en la revisión previa de calificación). El incremento en la métrica es resultado de la actualización en las proyecciones sobre el Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio, así como la disminución estimada en los niveles de la $TIIE_{28}$ respecto a la revisión anterior. HR Ratings proyecta que, al cierre del año 2026, el FGP de Acapulco ascienda a P$1,183.7 millones (m), lo que representa una variación de 1.9% respecto a lo estimado en la revisión anterior. De acuerdo con el análisis de flujos de HR Ratings, el mes con mayor estrés de la Estructura sería octubre de 2027, con una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) primaria de 5.1 veces (x).

Por otro lado, la modificación de la perspectiva obedece a la modificación de la Perspectiva de Estable a Positiva en la calificación del Municipio de Acapulco. Asimismo, es importante mencionar que la Estructura mantiene 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.

[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).

## Principales Elementos Considerados

- **Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente al Municipio.** Con base en cifras observadas hasta agosto de 2026, el FGP del Municipio ascendió a P$834.6m, lo que representó un crecimiento nominal de 6.6% respecto al monto observado en el año previo, durante el mismo periodo. Este crecimiento se encontró en línea con el desempeño del FGP del Estado de Guerrero. Con base en el Acuerdo de Distribución de Participaciones Federales del Estado y estimaciones de HR Ratings, se espera que en 2026 el FGP del Municipio sea de P$1,183.7m, lo que se traduciría en un crecimiento anual de 6.7%. Finalmente, la TMAC de 2021 a 2025 nominal del FGP del Municipio de Acapulco fue de 9.4%, mientras que para el periodo de 2025 a 2034 la tasa esperada en un Escenario Base sería de 5.4% y en un Escenario de Estrés sería de 0.9%.
- **Fondo de Fomento Municipal (FFM) correspondiente al Municipio.** De enero a agosto de 2026, el FFM fue de P$275.8m,1.8% mayor al observado en el mismo periodo del año anterior. Con base en el Acuerdo de Distribución de Participaciones Federales del Estado y estimaciones de HR Ratings, se espera que al cierre de 2026 el monto que reciba el Municipio por este concepto sea de P$336.6m. Lo anterior se traduciría en un decremento nominal de 9.5%.
- **Tasa de Interés ($TIIE_{28}$).** De acuerdo con las estimaciones de HR Ratings, se espera que al cierre de 2026 la $TIIE_{28}$ se ubique en un nivel de 6.8%. Por otro lado, el nivel promedio proyectado de la $TIIE_{28}$ de 2026 a 2034 sería de 6.6% en un Escenario Base, mientras que en un Escenario de Estrés sería de 6.1%.
- **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 2026, 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 Positiva. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 16 de octubre de 2026. De acuerdo con nuestra metodología, este nivel de calificación conlleva un ajuste cualitativo negativo en la calificación.
- **Vencimiento Cruzado.** El contrato de crédito establece una cláusula de vencimiento cruzado. Con base en esta, si el Municipio dejara de cumplir con cualquiera de sus obligaciones, actuales o futuras, 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 perspectiva de la calificación quirografaria del Municipio de Acapulco se materialice en la siguiente revisión, 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 2026 a agosto de 2027, la DSCR primaria promedio del CBE fuera de 4.1x, la calificación se podría revisar a la baja. Actualmente se espera que la DSCR primaria promedio para este periodo sea de 7.2x.

| | |
|---|---|
| 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 | 27 de octubre de 2025 |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación | Enero de 2013 a septiembre de 2026. |
| 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. |

***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).**

**Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.**

**Contacto con Medios**
comunicaciones@hrratings.com