Municipio de Mexicali

Créditos Bancarios Estructurados

Credit Rating Agency

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

Banobras P$370.5m	Banobras P$600.0m
HR AAA (E) Perspectiva Estable	HR AAA (E) Perspectiva Estable

2024	2025	2026
HR AA+ (E) Perspectiva Estable	HR AAA (E) Perspectiva Estable	HR AAA (E) Perspectiva Estable



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



Melissa Caraveo
melissa.caraveo@hrratings.com
Analista



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 ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para un financiamiento de P$370.5m. Asimismo, revisó al alza la calificación de HR AA+ (E) a HR AAA (E) y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable para un crédito de P$600.0m. Ambos financiamientos fueron contratados por el Municipio de Mexicali con Banobras

Las acciones de calificación sobre los dos Créditos Bancarios Estructurados (CBEs) contratados por el Municipio de Mexicali[1] con Banobras[2] son resultado del nivel de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) que obtuvo cada financiamiento:

- Banobras por P$370.5 millones (m), contratado en 2020, con una TOE de 85.9% (vs. 85.0% en la revisión anterior). Se ratifica la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
- Banobras por P$600.0m, contratado en 2020, con una TOE de 85.0% (vs. 84.0% en la revisión anterior). Se revisa al alza la calificación de HR AA+ (E) a HR AAA (E) y se modifica la Perspectiva de Positiva a Estable.

El crecimiento en la TOE de ambos financiamientos se debe a mejores expectativas a largo plazo para el Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio, y a una reducción en las estimaciones del Servicio de la Deuda (SD) de los CBEs. Respecto a la fuente de pago, en el Escenario de Estrés, HR Ratings proyecta una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) del 1.4% para el FGP municipal entre 2025 y 2038, superando las estimaciones anteriores de 0.9% para dicho fondo. Asimismo, para el periodo proyectado de 2026 a 2038, la estimación de la $TIIE_{28}$ en el Escenario de Estrés disminuyó a 6.1% en comparación con el 6.3% de la revisión previa.

[1] Municipio de Mexicali, Estado de Baja California (Mexicali y/o el Municipio).
[2] Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S. N. C., Institución de Banca de Desarrollo (el Banco y/o Banobras).

Principales Elementos Considerados

- **FGP del Municipio de Mexicali.** Los financiamientos en conjunto tienen asignado el 41.0% del FGP que le corresponde al Municipio de Mexicali. Para el cierre de 2025, el monto que recibió el Municipio por concepto de FGP fue de P$1,570.1m, cifra que fue 0.3% inferior a la estimada en la revisión previa. No obstante, dicho monto presentó un crecimiento de 8.0% frente al monto recibido en 2024. De acuerdo con estimaciones de HR Ratings, y con base en el Acuerdo de Distribución de Participaciones del Estado de Baja California, se espera que al cierre de 2026 el Municipio reciba un monto de P$1,609.4m por concepto de FGP, lo que representaría un crecimiento nominal anual de 2.5%.
- **Tasa de Interés ($TIIE_{28}$).** Al cierre de 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 $TIIE_{28}$ sea de 6.8%.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los documentos legales de las operaciones, cada estructura cuenta con la obligación de constituir, y en su caso, reconstituir durante la vigencia de los créditos un FR con un saldo objetivo[3] equivalente a 3.0 veces (x) el SD más alto del año siguiente. De acuerdo con los reportes del Fiduciario[4], hasta agosto de 2026, el FR para ambos financiamientos se encontró en línea con las estimaciones de HR Ratings.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio de Mexicali.** La calificación quirografaria vigente del Municipio es de HR A con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 10 de junio de 2026.

Factores que Podrían Bajar la Calificación de los Créditos

- **Desempeño de las DSCR[5] primarias.** En caso de que, durante los próximos doce meses proyectados, de septiembre de 2026 a agosto de 2027, la cobertura primaria promedio fuera inferior a los niveles señalados a continuación, HR Ratings podría revisar a la baja la calificación de los CBEs:
  - **Para el caso de Banobras P$370.5m:** Si el nivel promedio de la DSCR primaria fuera inferior a 7.1x en un Escenario Base. Actualmente, se espera un nivel promedio de 7.8x.
  - **Para el caso de Banobras P$600.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR primaria fuera inferior a 7.2x en un Escenario Base. Actualmente, se espera un nivel promedio de 7.5x.

[3] De acuerdo con la definición de Saldo Objetivo del Fondo de Reserva y la Cláusula Decimocuarta de los contratos de crédito, dicho saldo es calculado por el acreditante, que es el Banco, al final de cada año.
[4] HSBC, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria (HSBC y/o el Fiduciario).
[5] Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés).

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 AAA (E) con Perspectiva Estable para Banobras P$370.5m y HR AA+ (E) con Perspectiva Positiva para Banobras P$600.0m.
Fecha de última acción de calificación	28 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 agosto de 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio de Mexicali, 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).

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