

Banobras
P\$410.8m
HR AA+ (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
26 de agosto de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR AA (E)
Perspectiva Estable

2023
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas e Infraestructura
Analista Responsable



Carlos Herrera

carlos.herrera@hrratings.com

Analista



Adrián Díaz González

adrian.diaz@hrratings.com

Analista Senior



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Tuxtla Gutiérrez con Banobras por un monto inicial de P\$410.8m

La ratificación de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE) contratado por el Municipio de Tuxtla Gutiérrez¹ con Banobras² en 2011 es resultado del nivel de la calificación quirografaria del Municipio. De acuerdo con nuestra metodología y con el nivel de la calificación quirografaria del Municipio, el crédito cumple con ciertas condiciones de fortaleza crediticia, las cuales determinaron un ajuste positivo a la calificación del financiamiento. La TOE calculada durante esta revisión disminuyó al pasar de 80.0% en la revisión anterior a 75.5%. La reducción en la métrica se explica por los cambios realizados en el financiamiento a partir del Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito, donde se disminuyó el porcentaje del FGP³ asignado al crédito de 15.7% a 11.5%. De acuerdo con nuestro análisis de flujos, el mes con mayor estrés de la estructura sería octubre de 2030, con una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) primaria de 2.5 veces (x).

Principales Elementos Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio de Tuxtla Gutiérrez.** La calificación quirografaria vigente del Municipio Tuxtla Gutiérrez es de HR AA con Perspectiva Estable. Este nivel es resultado del desempeño observado en las métricas de deuda del Municipio, así como de la expectativa de que estas se conservarán en un bajo nivel durante el horizonte de la proyección. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 8 de agosto de 2024.

¹ Municipio de Tuxtla Gutiérrez (el Municipio y/o Tuxtla Gutiérrez).

² Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco).

³ FGP correspondiente al Municipio de Tuxtla Gutiérrez.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Ajuste cualitativo positivo.** De acuerdo con nuestra metodología, se otorga un ajuste cualitativo positivo cuando la calificación de la Deuda Estructurada (DE) es igual a la calificación quirografaria del Municipio y se cumple que: i) la DE cuenta con un análisis legal que considere que el fideicomiso es válido, exigible, oponible ante terceros y que su instrumentación es adecuada; ii) la DE cuenta, a lo largo de su vigencia, con una DSCR primaria mínima anual de 2.0x; iii) la DE cuenta, a lo largo de su vigencia, con un fondo de reserva mínimo anual equivalente a 2.0x el servicio de la deuda; y iv) la DE no cuenta con cláusulas contractuales que incrementen de manera significativa su riesgo de crédito. El financiamiento cumple con estos cuatro supuestos, por lo que se incorpora un ajuste cualitativo positivo sobre la calificación del crédito.
- **Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito.** El 29 de febrero de 2024, el Municipio de Tuxtla Gutiérrez y Banobras celebraron el Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito. En este convenio hubo tres modificaciones: 1) la sobretasa aplicable al crédito disminuyó, 2) se eliminó la recaudación bancarizada del Impuesto Predial del Municipio como fuente primaria de pago del crédito, por lo que el FGP correspondiente al Municipio fue designado como fuente de pago primaria (anteriormente fuente alterna de pago) y 3) el porcentaje del FGP correspondiente al Municipio asignado al crédito disminuyó de 15.7% a 11.5%. Estas modificaciones entraron en vigor en junio de 2024, una vez que se cumplieron las condiciones suspensivas.
- **FGP correspondiente al Municipio.** Al cierre de 2023, el monto anual observado que recibieron los municipios del Estado⁴ de Chiapas por concepto de FGP fue de P\$6,973.3 millones (m), cifra que se encontró 0.4% por arriba de lo estimado en la revisión previa de la calificación en un escenario base. Por su parte, durante 2023 el Municipio recibió P\$1,443.3m, monto que se encontró 0.6% por debajo de lo proyectado en la revisión previa de la calificación en un escenario base. Durante el primer semestre de 2024, el FGP del Municipio fue de P\$932.4m, lo cual fue 20.4% superior con respecto a lo observado en el mismo periodo de 2023. Al cierre de 2024, HR Ratings espera que el FGP correspondiente al Municipio llegue a P\$1,631.6m, lo que representaría un crecimiento nominal de 13.0% respecto al monto de 2023.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** Durante los Últimos Doce Meses (UDM), es decir, de julio de 2023 a junio de 2024, el nivel promedio de la TIIE₂₈ fue de 11.4% (vs. 11.1% esperado en la revisión anterior). De acuerdo con nuestras estimaciones, esperamos que en 2024 la TIIE₂₈ se ubique en un nivel de 10.8% al cierre del año. Finalmente, el nivel promedio proyectado de la TIIE₂₈ de 2024 a 2031 sería de 7.9% en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés sería de 7.3%.
- **DSCR Primaria.** Para los próximos cinco años (de 2025 a 2029), HR Ratings espera que el nivel promedio de la cobertura primaria en el escenario base sea de 4.5x, mientras que en el escenario de estrés se esperaría un nivel de 3.7x.
- **Fondo de Reserva (FR).** La estructura considera un fondo de reserva cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 2.0x el servicio de la deuda mensual más alto durante la vigencia del crédito. De acuerdo con los estados de cuenta del Fideicomiso No. F/1529⁵, el saldo de este fondo en junio de 2024 fue de P\$9.8m. Dicho monto se encuentra P\$0.7m por arriba del saldo objetivo estimado por HR Ratings.
- **Análisis Legal.** Como resultado del Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito, HR Ratings solicitó un análisis legal a un despacho jurídico externo e independiente para evaluar la fortaleza legal del Fideicomiso No. F/1529, del financiamiento y de la fuente de pago. El resultado de este análisis legal determinó que los documentos del convenio modificatorio cuentan con condiciones válidas, exigibles y oponible ante terceros.

⁴ Estado de Chiapas y/o Estado.

⁵ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/1529 (el Fideicomiso) cuyo Fiduciario es CI Banco, S. A., Institución de Banca Múltiple (CI Banco y/o el Fiduciario).



Factores que Podrían Modificar la Calificación del Crédito

- **Calificación Quirografaria del Municipio.** En caso de que la calificación quirografaria del Municipio de Tuxtla Gutiérrez presentara algún movimiento, la calificación del crédito se podría modificar.
- **Comportamiento de la DSCR.** En caso de que durante los próximos doce meses proyectados (de julio de 2024 a junio de 2025), la DSCR primaria promedio fuera inferior a 3.0x o mayor a 5.7x, la calificación del crédito se podría modificar. Actualmente, se espera una DSCR primaria promedio de 3.7x para este periodo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Evento Relevante

El 29 de febrero de 2024, el Municipio y Banobras celebraron el Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito. En este se acordaron tres modificaciones: 1) una reducción de las sobretasas aplicables al crédito; 2) la eliminación de la recaudación bancarizada del Impuesto Predial como fuente de pago primaria y designación del FGP correspondiente al Municipio como fuente primaria de pago (anteriormente fuente de pago alterna); y 3) una reducción del porcentaje del FGP correspondiente al Municipio asignado al crédito, el cual pasó de 15.7% a 11.5%. El Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito entró en vigor en junio de 2024 cuando el Municipio cumplió con las condiciones suspensivas.

Análisis de Escenarios

Figura 1 . Características del financiamiento del Municipio de Tuxtla Gutiérrez

Financiamiento	Fideicomiso ¹	Fuente de Pago (FGP) ²	Plazo (meses)	Vencimiento	Perfil de Amortización	Fondo de Reserva
Banobras P\$410.8m	F/1529	11.5%	240	Sep-31	Creciente a tasa mensual de 1.0%	2.0 veces el SD más alto durante la vigencia del crédito

Fuente: HR Ratings con base en información pública y del contrato de crédito.

Notas: 1) Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/1529 cuyo Fiduciario es CI Banco, S.A, Institución de Banca Múltiple, y 2) El porcentaje de la fuente de pago está definido en el Segundo Convenio Modificatorio del contrato de crédito.

El análisis se realizó bajo un escenario base y dos escenarios con condiciones macroeconómicas estresadas. El escenario que reflejó la menor cobertura primaria del servicio de la deuda mensual durante la vigencia del crédito fue el de Bajo Crecimiento Económico y Baja Inflación (BCBI); en este escenario se calculó la TOE. La Figura 2 muestra los supuestos sobre algunas variables que fueron utilizadas en el análisis de cada escenario.

Figura 2 . Escenarios

	Observado TMAC ₁₉₋₂₃	Esc. Base TMAC ₂₃₋₃₁	Esc. BCBI
FGP Nominal Nacional	7.5%	6.2%	3.3%
FGP Real Nacional	1.7%	2.3%	0.0%
FGP Nominal Estado de Chiapas	8.3%	6.5%	2.5%
FGP Nominal del Municipio de Tuxtla Gutiérrez	8.8%	6.7%	1.1%
INPC	5.7%	3.8%	3.4%
TIIE ₂₈ ¹	8.0%	7.9%	7.3%

Fuente: HR Ratings con base en información pública y estimaciones propias.

Nota: 1) Para la TIIE₂₈ en el periodo observado se considera el promedio anual al cierre de 2019 a 2023, y para el periodo proyectado se considera el promedio de 2024 a 2031.

Al analizar los flujos de la estructura, se obtuvieron las siguientes métricas:



Figura 3. Métricas para la determinación de la calificación crediticia

Financiamiento	TOE ₂₀₂₄	TOE ₂₀₂₃	DSCR primaria mínima ₂₀₂₄	DSCR primaria mínima ₂₀₂₃	Calificación ₂₀₂₄ ¹	Perspectiva ₂₀₂₄	Esc. de estrés ₂₀₂₄
Banobras P\$410.8m	75.5%	80.0%	2.5x (Oct-30)	3.2x (Oct-24)	HR AA+ (E)	Estable	BCBI

Fuente: HR Ratings con base en cálculos propios.

Nota: 1) De acuerdo con nuestra metodología, la calificación recibió un ajuste cualitativo positivo debido a que el crédito cumple con ciertas condiciones de fortaleza crediticia, así como el nivel de la calificación quirografaria del Municipio.

La TOE refleja la máxima reducción que los flujos asignados como fuente de pago del crédito podrían soportar durante un periodo de 13 meses (Periodo de Estrés Crítico), alrededor de la DSCR mínima mensual, y aún seguir cumpliendo con sus obligaciones crediticias. Dado que la estructura cuenta con un fondo de reserva, en el cálculo de la TOE se consideran estos recursos. Además, dentro de dicho cálculo, se considera la reconstitución de este fondo al término del Periodo de Estrés Crítico.

La TOE calculada durante esta revisión disminuyó al pasar de 80.0% a 75.5%. La reducción en la métrica se explica por los cambios realizados en el financiamiento a partir del Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito, donde se disminuyó el porcentaje del FGP⁶ asignado al crédito de 15.7% a 11.5%.

Análisis de la Fuente de Pago

Fuente de Pago Primaria (FGP correspondiente al Municipio de Tuxtla Gutiérrez)

El Fondo General de Participaciones (FGP) es el fondo más importante dentro de las Participaciones Federales (Ramo 28), esto debido a la proporción que representa con respecto al resto de los componentes del Ramo 28. De 2019 a 2023, la TMAC del FGP nacional fue 7.5%, inferior a la observada en el FGP correspondiente al Estado de Chiapas (8.3%). Esta diferencia se debió a que la proporción que recibió Chiapas del FGP nacional aumentó en este periodo. En 2019, el Estado recibió 4.03% del FGP nacional, mientras que 2023 recibió el 4.16%. El incremento de la proporción del FGP estatal respecto al nacional se debió a la recomposición que tuvieron sus coeficientes⁷ de distribución de este fondo.

El coeficiente C_1 presentó un incremento de 34 puntos base (pb) entre 2019 y 2023 como resultado de un aumento en el crecimiento económico del Estado con respecto al crecimiento promedio de las demás entidades federativas del país. En el mismo periodo, los coeficientes C_2 y C_3 presentaron un incremento de 42pb y 4pb respectivamente. Esto se debió a un aumento en la recaudación local del Estado en comparación con el promedio de los demás estados del país.

⁶ FGP correspondiente al Municipio de Tuxtla Gutiérrez.

⁷ En los tres coeficientes considera la población de la entidad; sin embargo, cada coeficiente toma en cuenta otras variables. El coeficiente C_1 (60.0%) considera los datos del Producto Interno Bruto Estatal nominal de los últimos dos años reportados por el INEGI; mientras que el coeficiente C_2 (30.0%) considera el promedio móvil de los crecimientos anuales de la recaudación local de impuestos y derechos de los últimos tres años. Por último, el coeficiente C_3 (10.0%) considera los datos nominales de la recaudación de impuestos y derechos locales reportada en la última cuenta pública oficial.



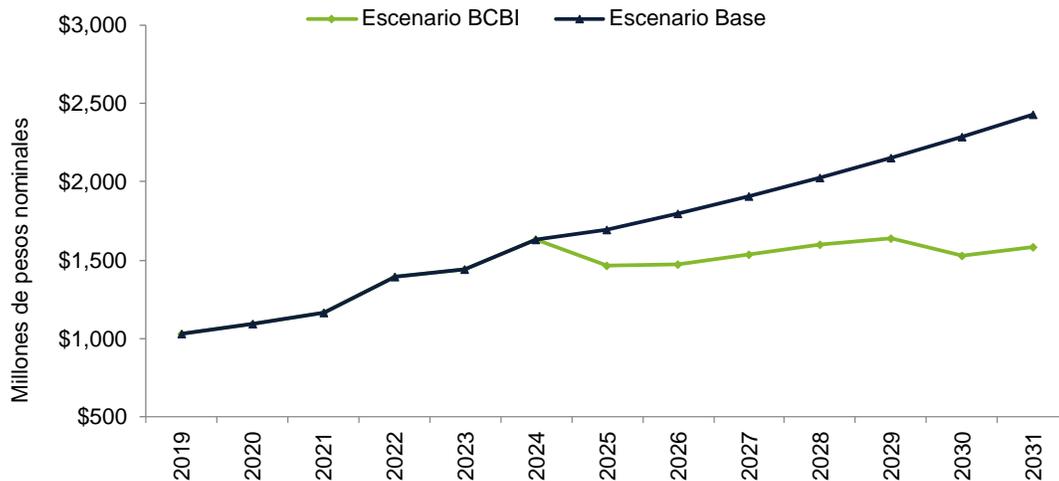
Figura 4 . Proporción histórica y coeficientes del FGP de Chiapas

Año	Proporción (Edo. vs Nac.)	C ₁ : Crec. PIB estatal 2 años	C ₂ : Recaudación local 3 años	C ₃ : Recaudación local 1 año
2019	4.03%	4.09%	4.02%	0.95%
2020	4.21%	4.20%	4.11%	0.93%
2021	4.27%	4.32%	4.33%	1.00%
2022	4.45%	4.64%	4.47%	1.03%
2023	4.16%	4.43%	4.44%	0.99%

Fuente: HR Ratings con base en información de la SHCP y estimaciones propias.

El Estado de Chiapas distribuye el 20.0% del FGP que recibe de la Federación entre sus municipios. En la Figura 5 se muestran los flujos que recibiría el Municipio de Tuxtla Gutiérrez por concepto de FGP en un escenario base y en uno de estrés. Con base en el Acuerdo de distribución de participaciones del Estado a sus municipios y estimaciones propias, se espera que en 2024 el Municipio reciba P\$1,631.6m, lo que significaría un crecimiento nominal de 13.0% respecto al monto observado en 2023.

Figura 5 . FGP correspondiente al Municipio de Tuxtla Gutiérrez



Fuente: HR Ratings con base en información de la Secretaría de Hacienda del Estado de Chiapas y estimaciones propias.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Banobras P\$410.8m (2011), HR AA+ (E) con Perspectiva Estable

Durante los UDM observados, desde julio de 2023 hasta junio de 2024, el FGP asignado al crédito fue 3.3% superior a lo estimado en el escenario base en la revisión previa de la calificación. Esto se debió a que, en este periodo, el FGP de Chiapas aumentó 6.6% con respecto a la revisión anterior, pero la proporción que recibió el Municipio fue menor (21.04% estimada vs. 20.91% observada).

En cuanto a los intereses ordinarios observados, estos fueron 1.6% superiores a los estimados por HR Ratings. Lo anterior fue resultado del aumento en la TIIE₂₈ observada respecto a la proyectada (11.4% observada vs. 11.1% proyectada). Asimismo, el pago de intereses representó el 60.13% del total del servicio de la deuda en los UDM. De esta manera, la DSCR aumentó ligeramente (4.5x observado vs. 4.4x proyectado).

Figura 6. Comparativo de cifras observadas vs. proyectadas
(Cifras en millones de pesos nominales, porcentajes y veces)

	Observado ¹	Proyectado ²
Fuente primaria de pago (FGP asignado al crédito) (Acumulado)	\$245.1	\$237.4
Capital (Acumulado)	\$21.6	\$21.6
Intereses Ordinarios (Acumulado)	\$32.6	\$32.1
TIIE ₂₈ (Promedio)	11.4%	11.1%
DSCR Primaria (Promedio)	4.5x	4.4x

Notas: 1) Cifras observadas en los últimos doce meses (julio de 2023 a junio de 2024), y 2) Cifras proyectadas en un escenario base.

El 5 de octubre de 2011, el Municipio y Banobras firmaron el contrato de crédito por un monto de P\$285.2m. Posteriormente, el 31 de octubre de 2013, se firmó el Primer Convenio Modificatorio al contrato de crédito donde se incrementó el monto total del financiamiento a P\$410.8m. El crédito está inscrito en el Fideicomiso y, como resultado del Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito, tiene asignado como fuente de pago el 11.5% del FGP municipal. El Municipio dispuso del 98.8% del monto contratado a través de siete exhibiciones entre octubre de 2011 y enero de 2015. Asimismo, el Municipio destinó el importe del crédito para financiar inversiones público-productivas y refinanciamientos.

El perfil de amortizaciones está compuesto por 232 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa del 1.0%. El crédito consta de tres tramos donde los intereses del primero se calculan con base en una tasa fija más una sobretasa, mientras que los intereses del tramo dos y tres se calculan con base en la TIIE₂₈ más una sobretasa. La sobretasa de los tres tramos está en función de la calificación de mayor riesgo de la estructura. El saldo insoluto del crédito en junio de 2024 fue de P\$264.4m. Por último, la estructura considera un fondo de reserva equivalente a 2.0x el servicio de la deuda mensual más alto durante la vigencia del crédito.



Figura 7. Desempeño financiero de Banobras P\$410.8m en un escenario de BCBI

(Cifras en millones de pesos nominales, veces y porcentajes)

Año	FGP del Municipio	Fuente de Pago (11.5% del FGP del Municipio) ¹	Capital	Intereses	SD	DSCR Primaria	TIE ₂₈ ²	FR	Flujo del FR ³	Remanentes	Saldo Insoluto
2019	\$1,030.8	\$161.8	\$12.6	\$34.5	\$47.1	3.4x	7.6%	2.4x	\$0.0	\$114.7	\$344.3
2020	\$1,094.0	\$171.8	\$14.2	\$27.4	\$41.6	4.1x	4.5%	2.8x	\$0.0	\$130.2	\$330.0
2021	\$1,163.5	\$182.7	\$16.0	\$23.4	\$39.4	4.7x	5.7%	2.9x	\$0.0	\$143.2	\$314.0
2022	\$1,396.5	\$219.3	\$18.1	\$28.6	\$46.7	4.8x	10.8%	2.5x	\$0.0	\$172.6	\$295.9
2023	\$1,443.3	\$226.6	\$20.4	\$33.2	\$53.5	4.3x	11.5%	2.1x	\$0.0	\$173.1	\$275.5
2024	\$1,631.6	\$220.6	\$22.9	\$29.5	\$52.4	4.2x	10.8%	2.1x	(\$0.4)	\$168.6	\$252.6
2025	\$1,467.1	\$168.7	\$25.9	\$22.5	\$48.4	3.5x	8.3%	2.3x	\$0.0	\$120.3	\$226.7
2026	\$1,473.3	\$169.4	\$29.1	\$17.5	\$46.6	3.6x	6.5%	2.3x	\$0.0	\$122.8	\$197.6
2027	\$1,532.8	\$176.3	\$32.8	\$14.0	\$46.8	3.8x	6.5%	2.3x	\$0.0	\$129.5	\$164.8
2028	\$1,595.6	\$183.5	\$37.0	\$11.4	\$48.4	3.8x	6.5%	2.3x	\$0.0	\$135.1	\$127.8
2029	\$1,638.3	\$188.4	\$41.7	\$8.3	\$50.0	3.8x	6.5%	2.2x	\$0.0	\$138.4	\$86.1
2030	\$1,527.6	\$175.7	\$47.0	\$5.0	\$51.9	3.4x	6.5%	2.1x	\$0.0	\$123.7	\$39.1
2031	\$1,235.4	\$142.1	\$39.1	\$1.3	\$40.4	3.5x	6.5%	2.0x	(\$9.1)	\$110.8	\$0.0

Fuente: HR Ratings con base en información del Fiduciario y estimaciones propias.

Notas: 1) La fuente de pago primaria corresponde al 11.5% del FGP correspondiente al Municipio. En junio de 2024 entró en vigor el 2° Convenio Modificatorio del Contrato de Crédito, por lo que la Fuente de Pago disminuyó de 15.7% a 11.5% del FGP correspondiente al Municipio, 2) Para la TIE₂₈ se considera el valor al cierre de año, 3) En 2024 se liberan recursos del Fondo de Reserva porque el saldo objetivo de este debe ser equivalente a dos veces el servicio de la deuda mensual más alto durante la vigencia del crédito y 4) En 2019 se considera el año completo y en 2031 se consideran los primeros nueve meses.

La estructura considera un fondo de reserva cuyo saldo objetivo es equivalente a 2.0x el SD más alto durante la vigencia del crédito. Los recursos de este fondo serían utilizados en caso de que la fuente de pago del crédito no fuera suficiente para cubrir las cantidades requeridas por el Banco.

De acuerdo con nuestra metodología, la DSCR primaria mensual mínima se busca a partir del primer año de estrés. En este caso, el primer año de estrés es 2025. Así pues, el mes de mayor debilidad de la estructura sería octubre de 2030, donde se presentaría una DSCR primaria mensual de 2.5x. Alrededor de este mes se construyó el Periodo de Estrés Crítico que determinó una TOE de 75.5%. El cálculo de esta métrica es consistente con la condición de utilizar los recursos del fondo de reserva y posteriormente reconstituirlos al término del Periodo de Estrés Crítico.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 8. Periodo de Estrés Crítico de Banobras P\$410.8m

(cifras en millones de pesos nominales, veces y porcentajes)

Mes	Servicio de la Deuda	Fuente de Pago Estrés Cíclico ¹	DSCR Primaria Estrés Cíclico	Fuente de Pago Estrés Crítico ²	DSCR Primaria Estrés Crítico	Diferencias Fuentes de Pago	Saldo Final del FR
feb.-30	\$4.2	\$18.5	4.4x	\$18.5	4.4x		\$9.1
mar.-30	\$4.3	\$13.5	3.1x	\$13.5	3.1x		\$9.1
abr.-30	\$4.3	\$17.7	4.1x	\$4.3	1.0x	75.5%	\$9.1
may.-30	\$4.3	\$15.8	3.7x	\$3.9	0.9x	75.5%	\$8.7
jun.-30	\$4.3	\$15.2	3.5x	\$3.7	0.9x	75.5%	\$8.1
jul.-30	\$4.3	\$14.1	3.3x	\$3.5	0.8x	75.5%	\$7.2
ago.-30	\$4.4	\$14.9	3.4x	\$3.7	0.8x	75.5%	\$6.5
sep.-30	\$4.4	\$13.4	3.1x	\$3.3	0.8x	75.5%	\$5.4
oct.-30	\$4.4	\$11.0	2.5x	\$2.7	0.6x	75.5%	\$3.7
nov.-30	\$4.4	\$13.7	3.1x	\$3.4	0.8x	75.5%	\$2.7
dic.-30	\$4.4	\$13.7	3.1x	\$3.4	0.8x	75.5%	\$1.6
ene.-31	\$4.4	\$14.6	3.3x	\$3.6	0.8x	75.5%	\$0.8
feb.-31	\$4.4	\$19.1	4.3x	\$4.7	1.1x	75.5%	\$1.0
mar.-31	\$4.5	\$14.0	3.1x	\$3.4	0.8x	75.5%	\$0.0
abr.-31	\$4.5	\$18.3	4.1x	\$4.5	1.0x	75.5%	\$0.0
may.-31	\$4.5	\$16.4	3.7x	\$16.4	3.7x		\$9.1
jun.-31	\$4.5	\$15.8	3.5x	\$15.8	3.5x		\$9.1
Total/TOE*	n.a.	\$195.6	n.a.	\$47.9	n.a.	75.5%	n.a.

Fuente: HR Ratings con base en estimaciones propias.

Notas: 1) El estrés cíclico se refiere a la simulación periódica de una crisis económica nacional, la cual se incorpora en los escenarios de estrés macroeconómicos, y 2) El estrés crítico se refiere al periodo de 13 meses en donde se aplica un estrés adicional sobre la fuente de pago pronosticada en el escenario de estrés cíclico. Este periodo se establece alrededor de la DSCR primaria esperada mínima.

*Los totales se calculan considerando el periodo de estrés crítico de trece meses. La TOE es la reducción porcentual de la fuente de pago del crédito.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Contrato de Crédito con Banobras P\$410.8m

El 5 de octubre de 2011 se celebró el contrato de crédito entre el Municipio de Tuxtla Gutiérrez y Banobras por un monto inicial de P\$285.2m. Lo anterior derivado de la autorización en el Decreto No. 275 publicado en el Periódico Oficial del Gobierno del Estado de Chiapas el 14 de julio de 2011 y la autorización por parte del cabildo con fecha del 5 de julio de 2011. Asimismo, el día de la celebración del contrato de crédito, el Municipio firmó el convenio de adhesión al Fideicomiso No. F/1529.

Posteriormente, el 31 de octubre 2013 se llevó a cabo el Primer Convenio Modificatorio y de Ampliación de Crédito por un monto consolidado de P\$410.8m. Esto se realizó al amparo del Decreto No. 202 publicado en el Periódico del Estado de Chiapas el 3 de julio de 2023 y la autorización del cabildo con fecha del 15 de marzo de 2013. El financiamiento, considerando la fecha original de contratación en 2011, tiene un plazo de hasta 240 meses, ocho de estos considerados como periodo de gracia a partir de la firma del contrato de crédito, por lo que la primera amortización se realizó en junio de 2012 y la última se esperaría para septiembre de 2031.

Por último, el 29 de febrero de 2024 se celebró el Segundo Convenio Modificatorio al contrato de crédito. En este se acordó una reducción en la sobretasa aplicable, la eliminación del Impuesto Predial Bancarizado como fuente de pago de primaria y la designación del FGP correspondiente al Municipio como fuente primaria de pago (anteriormente fuente de pago alterna), así como una reducción en el porcentaje del FGP⁸ asignado al pago del financiamiento. Este Convenio se celebró al amparo del Acta de Cabildo No. 50 con fecha del 21 de noviembre de 2022.

Principales Obligaciones de Hacer y No Hacer

Durante la vigencia del crédito y hasta que no se realice el pago total de las cantidades de principal, intereses y accesorios insolutos del crédito, el Municipio adquiere una serie de obligaciones de hacer y de no hacer, entre las que se encuentran las siguientes:

- Pagar puntual e íntegramente las cantidades correspondientes a las obligaciones derivadas del crédito.
- Mantener durante la vigencia del crédito un fondo de reserva por un monto equivalente a 2.0x el servicio de la deuda del mes con el pago más elevado durante la vigencia del crédito.
- Mantener, durante la vigencia de la estructura, al menos dos calificaciones de calidad crediticia asignadas al Municipio por dos agencias calificadoras con un nivel mínimo de HR BBB- o su equivalente.
- Realizar todos los actos jurídicos que se requieran para mantener la afectación de las Participaciones Fideicomitadas en el Fideicomiso.
- Incluir anualmente en su Presupuesto de Egresos las partidas correspondientes para efectuar el pago del servicio de la deuda.

⁸ FGP correspondiente al Municipio.



Principales Eventos de Aceleración

Durante la vigencia del financiamiento, en caso de que ocurran alguno de los siguientes eventos, el Banco podrá activar un evento de aceleración:

- Si el Municipio incumple con cualquiera de las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en el contrato de crédito.
- Si el Municipio no cura o subsana la causa generadora del incumplimiento, o bien, no acredita al Banco la inexistencia de dicha causa dentro de los 30 días naturales siguientes a la notificación de aceleración o dentro del plazo que se acuerde con el Banco.

El Municipio deberá notificar al Banco dentro de los cinco días hábiles bancarios siguientes a que el Municipio tenga conocimiento de algún evento de aceleración y deberá entregar un informe escrito sobre la causa de incumplimiento y un programa de regularización o un plazo de subsanación.

En caso de que un evento de aceleración no sea subsanado dentro de los plazos señalados, el Banco informará al Fiduciario para aplicar la cantidad límite al financiamiento que será aplicada en orden inverso de las amortizaciones y de acuerdo con la prelación de pagos establecida en el contrato del financiamiento.

Principales Eventos de Vencimiento Anticipado

En caso de que el Municipio incumpla con cualquiera de las obligaciones que expresamente contrae mediante la celebración del contrato, Banobras podrá anticipar el vencimiento de los plazos pactados y exigir al Municipio (directamente o a través del Fiduciario del Fideicomiso) el pago total del importe que adeude por concepto de capital, intereses, comisiones y demás accesorios financieros. En su caso, Banobras notificará por escrito al Acreditado las razones que haga valer para anticipar el vencimiento del presente contrato.

El Municipio dispondrá de un plazo de 15 días naturales contados a partir de la fecha en que reciba la notificación, para manifestar lo que a su derecho convenga o resarcir la obligación incumplida. Si concluido este plazo, no es resarcida la causa de vencimiento anticipado o el Municipio no ha llegado a un acuerdo con Banobras, el vencimiento anticipado del contrato surtirá efectos al día siguiente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 Estados Mexicanos, Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023. Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.
Calificación anterior	HR AA+ (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	10 de agosto de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2013 a junio de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio, el Estado de Chiapas, 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)(6)(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 calificadoradora 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS