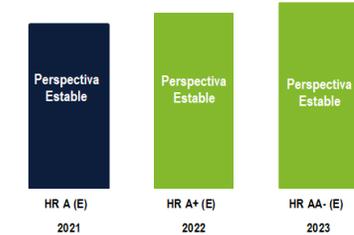


Calificación

Bansí P\$500.0m HR AA- (E)
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
Analista Responsable
roberto.ballinez@hrratings.com

Luis Fernando Bolaños
Analista de Finanzas Públicas
luis.bolanos@hrratings.com

Natalia Sales
Subdirectora de Finanzas Públicas
natalia.sales@hrratings.com

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A+ (E) a HR AA- (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Municipio de Hermosillo con Bansí, por un monto inicial de P\$500.0m

La revisión al alza de la calificación del crédito bancario estructurado (CBE) contratado por el Municipio de Hermosillo¹ con Bansí² es resultado del análisis de los flujos asignados a la estructura como fuente de pago estimados bajo escenarios de estrés crítico y cíclico. En esta revisión, la Tasa Objetivo de Estrés (TOE)³ de 64.7% (vs. 62.9% en la revisión anterior). El incremento en la métrica se debe a revisión a la baja de nuestras previsiones de la tasa de interés a mediano y largo plazo (TIIE₂₈), ya que para esta revisión esperamos una TIIE₂₈ promedio mensual de 2024 a 2036 de 7.6% en el escenario base (vs 7.8% en la revisión anterior). De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad sería octubre de 2024, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 1.6 veces (x).

Variables Relevantes: CBE Municipio de Hermosillo con Bansí por P\$500.0m (cifras en millones de pesos nominales)

Variable	2021	2022	TMAC ⁴ ₂₀₁₈₋₂₀₂₂	Escenario Base			Escenario de Estrés ¹		
				2023	2036	TMAC ₂₀₂₂₋₂₀₃₆	2023	2036	TMAC ₂₀₂₂₋₂₀₃₆
TOE Actual: 64.7%									
TOE Anterior: 62.9%									
Saldo Insoluto	481	471		916	1,987	6.0%	916	1,191	2.1%
FGP Municipal	730	884	5.9%						
TIIE ₂₈ ⁵	5.7%	10.8%		11.5%	7.2%		11.5%	8.5%	
DSCR Primaria ⁶		Observada ²	Proyectada ³	Min	Prom	Max	Min	Prom	Max
		2.2x	2.4x	2.5x	3.8x	5.3x	2.1x	2.6x	3.4x

Fuente: HR Ratings con base en información del Fiduciario, fuentes de información pública y estimaciones propias.

Notas: 1) Escenario de Estancamiento, 2) Promedio últimos doce meses observados (UDM), 3) Proyectada en el escenario base de la revisión anterior, 4) TMAC: Tasa Media Anual de Crecimiento, 5) La TIIE₂₈ presentada considera el valor al cierre de año, y 6) Las proyecciones consideran el promedio en cada año calendario de las DSCRs mensuales durante el plazo restante de la estructura.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- El FGP del Municipio presentó un crecimiento nominal de 21.2% en 2022, respecto a 2021. El monto recibido por el Municipio en 2022 fue por P\$884.3 millones (m). Por otro lado, la TMAC nominal de los últimos cinco años, de 2018 a 2022, del FGP municipal fue de 5.9%.
- El promedio de la DSCR primaria de los últimos doce meses (UDM), de septiembre de 2022 a agosto de 2023, fue de 2.2x. La DSCR observada se encontró por debajo de la cobertura proyectada en la revisión anterior (2.4x). Lo anterior debido a que el servicio de la deuda presentó una variación de 11.3% respecto al proyectado en la revisión anterior. Dicha variación se debe a que la TIIE₂₈ fue 114pb superior a la esperada (10.9% observada vs. 9.8% proyectada previamente).

Expectativas para Periodos Futuros

- El FGP del Municipio esperado para 2023 presentaría un crecimiento nominal de 3.6%, respecto al cierre de 2022. La TMAC₂₀₂₂₋₂₀₃₆ nominal del FGP municipal sería de 6.0% en el escenario base, mientras que en el de estrés sería de 2.1%.

¹ Municipio de Hermosillo, Estado de Sonora (Municipio y/o Municipio).

² Bansí, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bansí y/o el Banco).

³ Es el máximo nivel de estrés posible que la fuente de pago de la estructura puede tolerar, en un periodo de 13 meses (periodo de estrés crítico) sin caer en incumplimiento de pago. Es consistente con la condición de que los flujos asignados al pago del crédito sean capaces de reconstituir el saldo objetivo del fondo de reserva.

- **DSCR primaria esperada para 2023 de 2.1x.** El promedio de la cobertura primaria durante el resto de la vigencia del crédito sería de 3.8x en un escenario base, mientras que en uno de estrés sería de 2.6x.
- **El análisis financiero se realizó considerando un escenario con elevados niveles de inflación y bajo crecimiento económico.** En este escenario se considera que la $TMAC_{2022-2036}$ del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 4.2% (vs. 3.7% en un escenario base) y el nivel de cierre promedio anual de la $TIIE_{28}$, de 2023 a 2036, sería 9.0% (vs. 7.8% esperado en un escenario base).

Factores adicionales considerados

- **Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria vigente del Municipio es de HR BBB con Perspectiva Estable, revisada por HR Ratings el 20 de junio de 2023.
- **Segundo Convenio Modificatorio.** El 8 de agosto de 2022, el Municipio y Bansí celebraron el segundo convenio modificatorio al contrato del crédito, por medio del cual fueron revisadas las condiciones de sobretasa originalmente pactadas y el porcentaje afectado en el Fideicomiso de pago. Esta última modificación no cambió el porcentaje asignado para el pago del crédito.
- **Obligaciones Contractuales.** El Municipio está obligado a contratar y mantener durante la vigencia del crédito, algún instrumento derivado (CAP/SWAP), con la finalidad de mitigar los riesgos asociados a la tasa de interés del crédito. Actualmente, el Municipio cuenta con una dispensa otorgada por el Banco para cumplir con dicha obligación hasta el 3 de abril de 2024.

Factores que podrían modificar la calificación

- **Variaciones de la DSCR primaria.** Si la DSCR primaria promedio mensual en los próximos doce meses (de septiembre de 2023 a agosto de 2024) fuera de 2.0x o inferior, la calificación podría revisarse a la baja. Por el contrario, si fuera de 2.5x o superior, la calificación podría revisarse al alza. Actualmente se espera un valor de 2.3x para el periodo.

Características de la Estructura

El 22 de octubre de 2020, el Municipio de Hermosillo y Bansí celebraron el contrato de crédito simple por un monto de P\$500.0m⁴ a un plazo de hasta 180 meses, sin exceder el 15 de enero de 2036. El financiamiento está inscrito en el Fideicomiso No. 79780⁵ y tiene asignado el 18.0% del FGP Municipal. El Municipio realizó dos disposiciones al crédito por un monto total de P\$488.2m (97.6%) del monto contratado. El perfil de amortización del crédito corresponde a 180 pagos mensuales, consecutivos y crecientes a una razón de 1.3%. El Municipio no contó con un periodo de gracia, por lo que la primera amortización se realizó en marzo de 2021 y la última se esperaría en enero de 2036. Respecto al pago de intereses, estos se calculan con base en $TIIE_{28}$, más una sobretasa que estará en función de la calificación crediticia de mayor riesgo. Asimismo, la estructura considera un fondo de reserva equivalente a un saldo objetivo de 3.0x el servicio de la deuda en su periodo más alto durante el ejercicio fiscal en curso. Finalmente, el saldo insoluto del crédito a agosto de 2023 fue de P\$474.1m.

⁴ Clave de Inscripción en el Registro Público Único de la Secretaría de Hacienda y crédito Público P26-0121003

⁵ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 79780 (el Fideicomiso), cuyo fiduciario es Afirme (el Fiduciario).

Glosario

Consideraciones Extraordinarias de Ajuste (CEA). Son factores cualitativos que, de acuerdo con nuestra metodología de calificación, pueden representar una mejora crediticia o un riesgo adicional para el producto estructurado. Según sea el caso, esto podría afectar positiva o negativamente la calificación cuantitativa.

Contrato de cobertura. Instrumento financiero que, a través de un contrato, fija el valor máximo de una variable financiera (CAP) o intercambia su valor por otra (SWAP). La cobertura aplica en un tiempo determinado y puede involucrar el pago de una prima. La contratación de estos instrumentos es independiente al crédito contratado o emisión colocada.

Escenario Base. Proyecciones sobre el escenario macroeconómico más probable, combinadas con las estimaciones más probables de las variables relevantes para cada estructura. Éstas se realizan tomando en cuenta las condiciones económicas y financieras del contexto internacional y local actual.

Estrés Cíclico. Simulación periódica de una crisis económica nacional que es incorporada en los escenarios de estrés macroeconómicos, junto con las diferentes variables que tienen impacto en la estructura. El escenario de estrés cíclico será aquel que un nivel menor de DSCR primaria.

Estrés Crítico. 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.

Escenarios Macroeconómicos. Proyecciones sobre ciertas variables económicas y financieras, suponiendo, por un lado, un escenario base con la evolución más probable de estas variables, así como dos escenarios de estrés; uno de bajo crecimiento económico y alta inflación (Estanflación) y, por otro, un escenario de bajo crecimiento económico y baja inflación.

Participaciones Federales (Ramo 28). Son los recursos monetarios que el Gobierno Federal distribuye entre las entidades federativas mediante siete fondos. De éstos, el FGP, el FFM y la parte proporcional del IEPS⁶, son los únicos que pueden afectarse para el pago de obligaciones de deuda contraídas por los estados y municipios, de acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal vigente.

Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus siglas en inglés). Indica el número de veces (x) que los ingresos disponibles son capaces de cubrir el servicio de la deuda (pago de capital e intereses) en un momento determinado.

Tasa Objetivo de Estrés (TOE). Es la máxima reducción posible de los ingresos disponibles de una estructura de deuda, a lo largo de un periodo de Estrés Crítico, sin caer en incumplimiento de pago (*default*). Los ingresos disponibles consideran el fondo de reserva, el cual debe restituirse al final de dicho periodo. El valor de la TOE equivale a una calificación cuantitativa.

TMAC. Tasa Media Anual de Crecimiento.

⁶ FGP: Fondo General de Participaciones, FFM: Fondo de Fomento Municipal e IEPS: Impuesto Especial sobre Producción y Servicios.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Municipio de Hermosillo
Estado de Sonora
Crédito Bancario Estructurado
Bansí (P\$500.0m, 2020)

HR AA- (E)

Finanzas Públicas
13 de octubre de 2023

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel Garcia +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odetta Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Municipio de Hermosillo

Estado de Sonora

Crédito Bancario Estructurado

Bansí (P\$500.0m, 2020)

HR AA- (E)

Finanzas Públicas
13 de octubre de 2023

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación de Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.

Adenda - Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, agosto de 2023.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology>

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.

Calificación anterior	HR A+ (E) Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	13 de octubre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2012 a agosto de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio de Hermosillo, reportes 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.

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Ratings Organization (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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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, (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 de México S.A. de C.V. (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 o emitidas 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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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 lo anterior, 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.