

Bansí
P\$665.2m
HR AA- (E)
Perspectiva
Positiva

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



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com
Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas
Analista Responsable



Paloma Sánchez

paloma.sanchez@hrratings.com
Analista



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com
Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas e Infraestructura

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A+ (E) a HR AA- (E) y cambió la Perspectiva de Estable a Positiva para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Ensenada con Bansí por un monto inicial de P\$665.2m

El alza de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE) del Municipio de Ensenada¹ con Bansí², contratado en 2015, es resultado del comportamiento de las fuentes de pago con respecto a nuestras estimaciones, en donde el incremento observado en ambas fuentes de pago durante 2023 fue en promedio de 31.5% superior a lo observado en 2022. Este aumento en las fuentes de pago impactó en la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) determinada en esta revisión, que fue de 81.8% (vs. 75.5% en la revisión previa de la calificación). De acuerdo con nuestro análisis de flujos, el mes con mayor estrés de la estructura sería octubre de 2025, con una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) primaria de 4.0 veces (x). Finalmente, en línea con nuestra metodología, la calificación mantuvo dos ajustes cualitativos negativos, derivado de que 1) la calificación quirografaria vigente del Municipio es inferior a HR BBB- (la calificación quirografaria del Municipio vigente es de HR BB- con Perspectiva Estable), y 2) las proyecciones del Fondo de Reserva en un escenario base representan niveles inferiores a 2.0x el servicio mensual de la deuda.

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago (FGP correspondiente al Municipio de Ensenada).** Al cierre de 2023, el monto anual observado que recibió el Municipio de Ensenada por concepto de FGP fue de P\$638.7 millones (m), cifra que se encontró 18.3% por encima de lo estimado en la revisión previa de la calificación en un escenario base. Para de 2024, HR Ratings espera que

¹ Municipio de Ensenada, Baja California (el Municipio y/o Ensenada).

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



el FGP correspondiente al Municipio llegue a P\$658.4m, lo que representaría un crecimiento nominal de 3.1% respecto al monto de 2023.

- **Fuente de Pago (FFM correspondiente al Municipio de Ensenada).** Para 2023, el monto anual observado que recibió el Municipio por concepto del Fondo de Fomento Municipal fue de P\$96.9m, cifra que se encontró 13.5% por encima de lo estimado en la revisión previa de la calificación en un escenario base. Al cierre de 2024, HR Ratings espera que el FFM correspondiente al Municipio alcance un monto por P\$105.9m, lo que representaría un crecimiento nominal de 9.3% con respecto al 2023.
- **Tasa de interés (TIIE₂₈).** Durante los Últimos Doce Meses (UDM), es decir, de junio de 2023 a mayo de 2024, el nivel promedio de la TIIE₂₈ fue de 11.4% (vs. 11.2% esperado en la revisión anterior). De acuerdo con nuestras estimaciones, esperamos que para 2024, la TIIE₂₈ se ubique en un nivel de 10.8% al cierre de año. Finalmente, el nivel promedio esperado de la TIIE₂₈ de los próximos cinco años, de 2025 a 2029, sería de 7.6% en un escenario base, mientras que en uno de estrés sería de 8.1%.
- **DSCR Primaria.** Durante 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 7.4x, mientras que en el escenario de estrés se esperaría un nivel de 6.4x.

Factores Adicionales Considerados

- **Fondo de Reserva (FR).** El Municipio tiene la obligación de mantener y, en su caso, restituir durante la vigencia del crédito un Fondo de Reserva con un saldo fijo de P\$6.4m. De acuerdo con nuestras estimaciones, el FR representaría en promedio 1.1x el servicio de la deuda mensual en un escenario base. De acuerdo con nuestra metodología, al tener niveles por debajo de 2.0x, esto representa un ajuste cualitativo negativo en la calificación del crédito.
- **Calificación Quirografaria del Municipio de Ensenada.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de Ensenada es de HR BB- con Perspectiva Estable. La fecha en que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 22 de julio de 2024.

Factor que Podría Bajar la Calificación del Crédito

- **Comportamiento de la DSCR.** En caso de que durante los próximos doce meses proyectados (de junio de 2024 a mayo de 2025) la DSCR primaria promedio fuera menor a 3.5x, la calificación del financiamiento se podría revisar a la baja. Actualmente, se espera una DSCR primaria promedio de 5.1x para este periodo, en un escenario base.

Factor que Podría Subir la Calificación del Crédito

- **Comportamiento de las fuentes de pago.** En caso de que durante los próximos doce meses proyectados (de junio de 2024 a mayo de 2025) las fuentes de pago muestren un crecimiento superior a 0.8% con respecto a nuestras estimaciones, la calificación del financiamiento se podría revisar al alza.



@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 A+ (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	3 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2013 a mayo de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio de Ensenada, 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 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

