

Bansí  
P\$220.0m  
HR AA- (E)  
Perspectiva  
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas  
29 de julio de 2025  
A NRSRO Rating\*\*

2023  
HR A (E)  
Perspectiva Estable

2024  
HR A (E)  
Perspectiva Positiva

2025  
HR AA- (E)  
Perspectiva Estable



**Natalia Sales**

[natalia.sales@hrratings.com](mailto:natalia.sales@hrratings.com)

Analista Responsable  
Subdirectora de Finanzas Públicas  
Estructuradas



**Diego Paz**

[diego.paz@hrratings.com](mailto:diego.paz@hrratings.com)

Analista Senior



**Roberto Ballinez**

[roberto.ballinez@hrratings.com](mailto:roberto.ballinez@hrratings.com)

Director Ejecutivo Senior de  
Finanzas Públicas Estructuradas e  
Infraestructura

## HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A (E) a HR AA- (E) y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable para un crédito bancario estructurado, contratado por el Municipio de Bahía de Banderas con Bansí, por un monto inicial de P\$220.0m

La revisión al alza de la calificación y la modificación de la perspectiva del Crédito Bancario Estructurado (CBE) contratado en 2013 por el Municipio de Bahía de Banderas<sup>1</sup> con Bansí<sup>2</sup> es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE), la cual fue de 72.3% (vs. 63.7% en la revisión anterior). El crecimiento en la métrica obedece a una mejora en las estimaciones de HR Ratings en el corto plazo de la fuente de pago del crédito, Ramo 28 del Municipio<sup>3</sup>.

En específico, para 2026, la fuente de pago (FGP, FFM y IEPS) estimada en el escenario de estrés sería 17.0% mayor a lo estimado en la revisión anterior. El principal factor detrás de este crecimiento fue la variación en el FGP del Municipio, el cual registraría un crecimiento de 15.5% en ese año y en ese mismo escenario de estrés. Asimismo, este fondo tendría un peso promedio de 74.0% sobre el total de la fuente de pago. Adicionalmente, la calificación cuenta con un ajuste cualitativo negativo debido a la ausencia de un fondo de reserva dentro de la estructura. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad con base en la DSCR<sup>4</sup> primaria esperada sería octubre de 2026 con un nivel de 3.6 veces (x).

<sup>1</sup> Municipio de Bahía de Banderas (el Municipio y/o Bahía de Banderas), Estado de Nayarit.

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

<sup>3</sup> Con base en el artículo 9º de la Ley de Coordinación Fiscal (LCF), únicamente el Fondo General de Participaciones (FGP), el Fondo de Fomento Municipal (FFM) y el 25% del Fondo del Impuesto Especial sobre la Producción y los Servicios (IEPS) pueden ser afectados como fuente de pago para obligaciones contraídas por las entidades subnacionales.

<sup>4</sup> Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (*Debt Service Coverage Ratio*, por sus siglas en inglés).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago.** Los recursos con los que se garantiza el pago de las obligaciones financieras del crédito están conformados por el 77.0% del FGP del Municipio, el 77.0% del FFM del Municipio y el 19.25% del IEPS municipal. De acuerdo con las estimaciones actuales de HR Ratings en un escenario base, el FGP representaría en promedio el 74.0% del total de la fuente de pago del crédito durante el periodo proyectado (2026 a 2033), mientras que el FFM representaría en promedio el 25.6% y el IEPS municipal el resto (0.4%).
- **FGP del Municipio de Bahía de Banderas.** La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2020 a 2024 nominal del FGP municipal fue de 12.7%. Al cierre de 2024, el monto anual que recibió el Municipio por este concepto fue por P\$129.6 millones (m), cifra que fue 11.5% mayor a lo observado en 2023. La razón de este crecimiento se debe a la variación positiva observada en la proporción que le corresponde al Municipio sobre el total del Estado (6.84% observada en 2024 vs. 6.31% observada en 2023). Por otro lado, en los primeros cinco meses de 2025, de enero a mayo, el monto recibido por concepto de este fondo fue 13.6% mayor al observado en el mismo periodo del año anterior y 12.7% mayor a lo proyectado para el mismo lapso en la revisión anterior en un escenario base. Por otro lado, con base en el Acuerdo de Distribución de Participaciones Federales del Estado de Nayarit<sup>5</sup> y estimaciones de HR Ratings, se espera que en 2025 el FGP de Bahía de Banderas sea de P\$143.8m, lo que se traduciría en un crecimiento nominal de 10.9% respecto a 2024.
- **FFM del Municipio de Bahía de Banderas.** La TMAC<sub>20-24</sub> nominal del FFM municipal fue de 11.0%. En 2024, el monto anual que recibió el Municipio por este concepto fue por P\$50.2m, cifra que fue 3.2% mayor a lo observado en 2023. La razón de este crecimiento en el fondo se debe al crecimiento observado en el FFM del Estado, ya que este creció 5.5% en este mismo periodo. El crecimiento del fondo municipal fue inferior al estatal, debido a que la proporción que recibe el Municipio sobre el total del Estado cayó de 8.5% en 2023 a 8.3% en 2024. Por otro lado, de enero a mayo de 2025, el FFM de Bahía de Banderas fue 10.2% mayor al observado en el mismo periodo del año anterior y 18.2% mayor a lo proyectado para el mismo lapso en la revisión anterior en un escenario base. Finalmente, con base en el Acuerdo de Distribución de Participaciones Federales del Estado y estimaciones de HR Ratings, se espera que en 2025 el monto que reciba el Municipio por este concepto sea P\$49.8m, lo que se traduciría en un decrecimiento nominal de 0.9% respecto a 2024.
- **Tasa de Interés (TIIE<sub>28</sub>).** En 2024, la tasa de interés cerró en un nivel de 10.2%. Por otro lado, para el cierre de 2025 y de acuerdo con las estimaciones actuales de HR Ratings, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 7.8%.
- **Ausencia del Fondo de Reserva.** De acuerdo con el contrato de crédito, la estructura no considera la constitución de un fondo de reserva. Debido a lo anterior y conforme a la metodología de calificación de HR Ratings, la calificación final del CBE cuenta con un ajuste cualitativo negativo.

## Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio.** La calificación quirografaria vigente del Municipio de Bahía de Banderas es de HR A con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 10 de septiembre de 2024.

<sup>5</sup> Estado de Nayarit (Nayarit y/o el Estado).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Factor que Podría Subir la Calificación

- **Desempeño de la DSCR primaria.** En caso de que, durante los próximos doce meses proyectados, de junio de 2025 a mayo de 2026, la DSCR primaria promedio fuera mayor o igual a 6.6x, HR Ratings podría revisar al alza la calificación del crédito. Durante dicho periodo, se espera que el nivel promedio de la DSCR primaria sea de 5.6x en un escenario base.

## Factor que Podría Bajar la Calificación

- **Desempeño de la DSCR primaria.** En caso de que, durante los próximos doce meses proyectados, la DSCR primaria promedio fuera menor o igual a 5.0x, HR Ratings podría revisar a la baja la calificación del crédito.



@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 Entidades Subnacionales, noviembre de 2024.
Calificación anterior	HR A (E) con Perspectiva Positiva.
Fecha de última acción de calificación	23 de julio de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2020 a junio de 2025.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio, 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/](http://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](http://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](http://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 (cuatro 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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS