

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

Finanzas Públicas Estructuradas
11 de agosto de 2025
A NRSRO Rating**



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Analista Responsable

Subdirectora de Finanzas Públicas Estructuradas



Fernanda Ángeles

fernanda.angeles@hrratings.com

Analista Senior



Adrián Díaz González

adrian.diaz@hrratings.com

Asociado



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas Estructuradas e Infraestructura

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

La modificación de la calificación del crédito bancario estructurado (CBE), contratado por el Municipio¹ con Bansí² en 2015, es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) equivalente a 85.5% (vs. 81.8% en la revisión anterior). El incremento en la métrica se explica por una mejora en nuestras estimaciones de las fuentes de pago del financiamiento. Para 2025, HR Ratings estima que el monto que recibiría el Municipio por concepto del Fondo General de Participaciones (FGP) sea 10.7% superior a 2024 y 1.3% superior respecto a las estimaciones de la revisión anterior. Por su parte, se estima que el Fondo de Fomento Municipal (FFM) que se le transferiría al Municipio durante 2025 tenga un incremento de 11.5% frente al cierre de 2024 y 11.6% frente a nuestras estimaciones previas.

De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, durante la vigencia del crédito, el mes de mayor debilidad con base en la Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda primaria (DSCR, por sus siglas en inglés) sería en octubre de 2027, con un nivel de 4.8 veces (x). Es importante mencionar que, en línea con nuestra Metodología, la calificación del crédito mantiene dos ajustes cualitativos negativos, esto es: *i*) La calificación quirografaria del Municipio se encuentra en un nivel inferior a HR BBB- y *ii*) el promedio del Fondo de Reserva (FR) respecto al servicio de la deuda durante la vigencia del crédito representa niveles inferiores a 2.0x el servicio mensual de la deuda.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Principales Elementos Considerados

- **Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio de Ensenada.** Al cierre de 2024, el FGP del Municipio ascendió a P\$638.0 millones (m), lo que representó un decremento nominal de 0.1% respecto al monto observado en el año previo. Por su parte, durante los primeros seis meses de 2025, el monto que ha recibido el Municipio por este fondo asciende a P\$395.7m, lo que fue 11.8% superior a lo observado en el mismo periodo de 2024. Finalmente, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2020 a 2024 nominal del FGP del Municipio de Ensenada fue de 14.1%, mientras que la esperada en un escenario base para el periodo de 2024 a 2035 sería de 5.8% y en un escenario de estrés sería de 2.9%.
- **Fondo de Fomento Municipal (FFM) del Municipio de Ensenada.** Al cierre de 2024, el FFM del Municipio ascendió a P\$108.5m, cifra 12.0% respecto al monto observado al cierre de 2023. Durante los primeros seis meses de 2025, el monto que ha recibido el Municipio de FFM fue de P\$65.1m, cifra 7.7% superior al mismo periodo de un año previo. Finalmente, la $TMAC_{2020-2024}$ nominal del FFM del Municipio fue de 13.8%, mientras que la esperada en un escenario base para el periodo de 2024 a 2035 sería de 5.4% y en un escenario de estrés sería de 2.1%.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** Al cierre del 2024, el nivel promedio de la TIIE₂₈ fue de 10.2%. De acuerdo con nuestras estimaciones, esperamos que al cierre de 2025 este nivel sea de 7.8%. El nivel promedio de los próximos cinco años, de 2026 a 2030, sería de 7.3% en un escenario base y de 7.7% en un escenario de estrés.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con el contrato de crédito, la estructura considera la existencia de un FR fijo por un monto de P\$6.4m. Debido a lo anterior y conforme a nuestra metodología, la calificación del crédito cuenta con un ajuste cualitativo negativo, ya que, durante la vigencia del crédito en un escenario base, el promedio del FR es inferior a 2.0x el servicio de la deuda mensual.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Desempeño de la DSCR primaria.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de julio de 2025 a junio de 2026, el nivel promedio de la DSCR primaria considerando ambas fuentes de pago (FGP municipal + FFM municipal) fuera inferior a 6.0x en un escenario base, la calificación del financiamiento se podría revisar a la baja. Actualmente, durante dicho periodo, esperamos que el nivel promedio de la DSCR primaria sea de 6.5x en un escenario base.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Calificación Quirografaria del Municipio.** La calificación del Municipio es de HR BB- con Perspectiva Estable y la fecha en la que se llevó a cabo la última revisión fue el 30 de julio de 2025. Con base en nuestra metodología, si la calificación quirografaria del Municipio se encontrara en niveles de HR BBB-, la calificación del crédito se podría revisar al alza.



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 AA- (E) con Perspectiva Positiva.
Fecha de última acción de calificación	6 de agosto 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/

** 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 of 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

