

2025  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable



**Angel Medina**

[angel.medina@hrratings.com](mailto:angel.medina@hrratings.com)  
Subdirector de Infraestructura  
Analista Responsable



**Roberto Ballinez**

[roberto.ballinez@hrratings.com](mailto:roberto.ballinez@hrratings.com)  
Director Ejecutivo Sr. de Finanzas  
Públicas e Infraestructura

## HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua con Bansí por un monto de hasta P\$1,820.0m

La asignación de la calificación para el Crédito Bancario Estructurado por hasta P\$1,820.0 millones (m) mismo que ha sido dispuesto por un monto de P\$1,770.7m se basa en los niveles de cobertura del servicio de la deuda a partir de la estimación de ingresos por cruces vehiculares y peatonales en los Puentes Fronterizos del Estado de Chihuahua, con una estimación de crecimiento moderado en el corto y mediano plazo, lo que resulta en una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC<sub>24-28</sub>) de 3.8% en el nivel de cruces y de 3.3% en el IPDA Real y al considerar el largo plazo una TMAC<sub>24-44</sub> 2.5% en volumen de cruces y 1.5% en el IPDA Real). Con ello se espera una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) de 3.18 veces (x). Por otra parte, la Tasa de Estrés Anualizada (TEA) resulta de 1.90% y la Razón de Cobertura Secundaria en los próximos tres años al incorporar el fondo de reserva para el servicio de la deuda (FRSD) resulta de 2.82x. La fuente de pago del Crédito se compone del cobro por cruces peatonales y vehiculares, ingresos por Control Empresarial y las cuotas por Línea Exprés y Tarifa Mixta en función del comportamiento histórico del aforo de cada uno de los cuatro Puentes Fronterizos que administra el Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua (FPFCH).

El Ingreso Promedio Diario Anual en términos reales reportó un aumento de 4.2% en 2024, lo cual se atribuye a un adecuado comportamiento del aforo impulsado por el aumento en el cobro por Línea Exprés por Puente Individual y Tarifa Mixta. El aumento se observa principalmente en un aumento en el cobro por Tarifas Mixta y el aumento del aforo en el Puente Guadalupe Tornillo, el cual tuvo un efecto de sustitución en el resto de los Puentes. En este análisis se contemplan los presupuestos de



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

gastos aprobados para 2025, así como la estimación del servicio de deuda a partir de las características establecidas en el contrato de Crédito y sus mecanismos de liquidez.

## Análisis de Escenarios y Características del Crédito

- **Desempeño del Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA) e Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) Real 2024.** El aforo en el Puente Zaragoza -Ysleta (Z-Y) presentó un crecimiento moderado con un aumento de 4.6%, al incluir los cruces por Línea Exprés; con ello el ingreso de dicho Puente aumentó 2.6%. El Puente Paso del Norte (PDN) presentó una reducción de 8.2% en el aforo y una disminución de 1.3% en los ingresos reales. Los cruces por Línea Exprés en el Puente Lerdo-Staton (L-S) decrecieron 11.5% y los ingresos en términos reales del Puente disminuyeron 15.5%. El Puente Guadalupe Tornillo presenta una continuación del periodo de *ramp-up*, con un crecimiento de 51.5% en los cruces y 47.5% en los ingresos en términos reales. Los cobros por Tarifa mixta aumentaron 66.7% y el cobro por Control Empresarial anual en 2024 resultó 1.7% inferior, a precios constantes, con respecto a 2023.
- **Desempeño del TPDA e IPDA Real durante los primeros siete meses de 2025.** Durante los primeros seis meses de 2025, en el Puente Z-Y se reporta un nivel 3.7% inferior en el número de cruces vehiculares regulares, un aumento de 13.9% en los cruces por Línea Exprés. En el Puente G-T se reporta un aumento de 7.4% en los cruces vehiculares regulares y 12.7% en la Línea Exprés. En el Puente PDN los cruces regulares resultan 8.9% inferiores con respecto al mismo periodo de 2024, sin embargo, los cruces por Línea Exprés son 3.0 veces los reportados durante los primeros siete meses de 2024 debido a su incorporación al cierre de 2023. El Puente L-S presenta nivel similar con respecto al periodo de enero a junio de 2024. En agregado los cobros por Línea Exprés del FPFCH son 16.6% superiores con respecto a los primeros siete meses de 2024. En el mismo periodo los ingresos por control empresarial se reportan 5.5% superiores y los cobros por Tarifa Mixta presentan un importante crecimiento de 59.5% en términos nominales. En términos agregado, se reportan ingresos 11.8% superiores en términos nominales en comparación con el mismo periodo de 2024.
- **Participación en los ingresos por Puente y tipo de cobro.** Durante 2024 los ingresos del FPFCH se compusieron en 32.7% por cobros regulares a vehículos, 32.2% por cobros por Línea Exprés única, 8.8% por Tarifa Mixta, 20.6% por cobros por Control Empresarial y 5.6% por cruces de peatones. Al contabilizar el cobro a vehículos, peatones y Línea Exprés en un solo puente, la participación de cada uno de los Puentes resulta de 30.1% en el Puente Z-Y, 20.3% en PDN, 4.1% en G-T y 15.8% L-S, con el resto atribuido al cobro por Control Empresarial (atribuible prácticamente en su totalidad al Puente Z-Y) y Tarifa Mixta.
- **Características del Crédito.** El Crédito establece un plazo de 20 años con vencimiento en diciembre de 2044. El Crédito fue dispuesto el 31 de julio de 2025 por un monto de P\$1,770.7, con el primer pago de intereses y principal programado al cierre de agosto de 2025. El Crédito devenga intereses mensualmente a una tasa TIIE de fondeo compuesta a 28 días más un margen de 1.9%. La amortización se realizará a partir de una curva de amortización mensual con un factor de crecimiento de 1.3%.

## Expectativas para periodos futuros

- **Comportamiento esperado del TPDA e IPDA Real en un escenario base.** En 2025 se estima un crecimiento del TPDA para 2025 de 4.6%, al considerar el comportamiento de los cruces en cada uno de los puentes fronterizos y los cruces en



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

la Línea Exprés durante los primeros siete meses de 2025. Se estima un adecuado desempeño de los cruces en Línea Exprés impulsado por el adecuado comportamiento del Puente Z-Y, así como en la continuación del crecimiento en G-T y PDN, lo cual compensaría que el menor crecimiento en los ingresos por cobros por cruces vehiculares regulares y los cruces por Línea Exprés en el Puente L-S para lo cual se tiene una estimación de comportamiento más estable. Se espera un importante aumento en los cobros por Tarifa Mixta durante 2025 de acuerdo con la tendencia observada, así como un aumento moderado en los cruces de peatones y un comportamiento estable en el cobro por Control Empresarial. Con ello, el Ingreso Promedio Diario Anual en 2025 se estima 5.3% superior a 2024 en términos reales.

- **Comportamiento esperado del Crédito en el escenario base y de estrés.** Los recursos depositados en Fideicomiso de administración y fuente de pago serían suficientes para hacer frente al servicio de la Deuda del Crédito. En un escenario base se estima una DSCR promedio de 3.18x durante el plazo de vigencia del financiamiento. Bajo el escenario de estrés se asume la reducción en el aforo y los ingresos de los Puentes Fronterizos, que aún permitiría la liquidación del Crédito en las condiciones establecidas; lo cual da como resultado una  $TMAC_{24-44}$  de -1.0% en el TPDA y -1.8% en el IPDA en términos reales. Con esto, las obligaciones del Crédito podrían ser satisfechas durante cada una de las fechas de pago con una DSCR promedio de 1.45x y con el uso del Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda en los últimos periodos.

## Factores Adicionales Considerados

- **Mecanismos de Liquidez.** El Crédito contempla la obligación de mantener un Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda con un saldo equivalente a cuatro meses de servicio de la deuda, saldo que disminuye al equivalente a tres meses del servicio de la deuda si la DSCR resulta superior a 1.3x. Adicionalmente, el Título de Concesión establece la obligación de mantener un Fondo de Reserva para Conservación y Mantenimiento, mismo que al cierre de junio de 2025 mantenía un saldo de P\$22.5m.
- **Cobertura de Tasa de Interés.** La estructura contempla la obligación de mantener una cobertura de tasa de interés por hasta el 100.0% del monto del Crédito, misma que sería contratada a partir de las condiciones de mercado a la par de la celebración del Crédito. El presente análisis no asume beneficios financieros por la contratación del instrumento de cobertura; sin embargo, se considera como un factor cualitativo positivo como mitigantes disponibles de la estructura de deuda. Esto en caso de que dicho instrumento sea contratado con una institución bancaria con una calificación crediticia igual o superior a la calificación obtenida por el financiamiento.
- **Análisis Legal.** Con base en el dictamen entregado por un despacho externo e independiente, la estructura tiene un análisis legal satisfactorio.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Reducción del número de cruces vehiculares de más de 3.0%.** En caso de que, durante 2025 los cruces totales vehiculares agregados de los cuatro Puentes Fronterizos y con la incorporación de los cruces por Línea Express presenten una disminución superior al 10.0%, esto podría tener como efecto una disminución en la calificación del Crédito.
- **Disminución de los ingresos por Control Empresarial de más de 8.0%.** En caso de que, como consecuencia de alguna restricción comercial y/o sanitaria en la Frontera México – Estados Unidos, el ingreso por Control Empresarial y cobro a carga en el Puente Zaragoza - Ysleta disminuya en más de 8.0% y las estimaciones de este tipo de ingresos sean inferiores para periodos próximos, esto podría tener como consecuencia una disminución de la calificación.



@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*	Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023. Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024.
Calificación anterior	N.A.
Fecha de última acción de calificación	N.A.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2017 – abril de 2025.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación vigente de AAA (mex) para GNP Seguros, S.A.B. otorgada por S&P Global.
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)	El proceso de calificación de HR Ratings incorpora este factor de riesgo y por lo tanto ya está reflejado en la calificación asignada de HR AAA (E).
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 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, (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 calificadora [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 (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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS