

Bansí P\$11.6m
HR A+ (E)
Perspectiva Estable

Bansí P\$21.9m
HR A+ (E)
Perspectiva Estable

Bansí P\$54.6m
HR A+ (E)
Perspectiva Estable

Bansí P\$80.2m
HR A+ (E)
Perspectiva Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
27 de agosto de 2026
A NRSRO Rating*

2024
HR A (E)
Perspectiva Estable

2025
HR A (E)
Perspectiva Positiva

2026
HR A+ (E)
Perspectiva Estable



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com
Directora Asociada de Finanzas
Públicas Estructuradas e Infraestructura
Analista Responsable



Melissa Caraveo

melissa.caraveo@hrratings.com
Analista



Fernanda Ángeles

fernanda.angeles@hrratings.com
Analista Senior



Roberto Ballinez

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 A+ (E) y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable para cuatro Créditos Bancarios Estructurados, contratados por el Municipio de Tuxpan con Bansí

La revisión al alza de la calificación y la modificación de la Perspectiva para los cuatro Créditos Bancarios Estructurados (CBEs) contratados en 2019 por el Municipio de Tuxpan¹ con Bansí² es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) obtenida para cada financiamiento, la cual fue de 64.3% (vs. 62.3% en la revisión previa de las calificaciones). El incremento en la TOE de los financiamientos obedece a dos factores clave: a una mejora en las estimaciones de Largo Plazo (LP) de HR Ratings sobre el Fondo General de Participaciones (FGP) y sobre el Fondo de Fomento Municipal (FFM) correspondientes al Municipio de Tuxpan, así como a una estimación a la baja en la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días (TIIE₂₈) proyectada.

De acuerdo con el análisis de flujos realizado por HR Ratings, se determinó que el periodo más débil de las Estructuras se ubicaría en octubre de 2027, mes en el que se registraría una DSCR³ primaria mínima de 1.7 veces (x) para los créditos. Con base en la Metodología⁴ de HR Ratings, las Estructuras cuentan con un ajuste cualitativo negativo derivado de que, durante la vigencia de los créditos, el Fondo de Reserva (FR) de cada Estructura es inferior a 2.0x.

¹ Municipio de Tuxpan, Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave (Tuxpan y/o el Municipio).

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

³ Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (*Debt Service Coverage Ratio*, DSCR, por sus siglas en inglés).

⁴ Para mayor información consultar el siguiente link: https://www.hrratings.com/docs/metodologia/Metodologia_Deuda_Estructurada_Subnacionales.pdf



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago (FGP y FFM correspondientes al Municipio de Tuxpan).** Al cierre de 2025, el FGP del Municipio fue por un monto de P\$318.4m, lo que representó un crecimiento nominal de 10.9% respecto al monto observado en el año previo y una desviación positiva de 0.2% respecto a las estimaciones de la revisión anterior en un Escenario Base. Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación de 2026 (PEF) y estimaciones de HR Ratings, se espera que el FGP correspondiente al Municipio sea de P\$321.7m, lo que representaría un crecimiento anual nominal de 1.0%. Es importante señalar que el monto acumulado del FGP municipal durante el primer semestre de 2026 fue 3.7% inferior a lo observado en el mismo periodo de 2025. Por otra parte, el monto que el Municipio recibió de FFM en 2025 fue de P\$59.9m, cifra 8.9% superior respecto al cierre de 2024, lo anterior sin considerar los ingresos por el Convenio Predial⁵. Según las estimaciones de esta agencia calificadora, en 2026 se espera que el Municipio reciba un monto de P\$65.0m correspondiente al FFM, lo que significaría un crecimiento anual nominal de 8.6%.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** Al cierre de 2025, el nivel observado de la tasa de interés fue de 7.3%. Por otro lado, para el cierre de 2026 y de acuerdo con las estimaciones actuales de HR Ratings, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 6.8%.
- **Fondo de Reserva (FR).** El Fideicomiso No. F/2913-8⁶ considera un FR único equivalente a un monto fijo de P\$3.5m que se divide proporcionalmente entre los cuatro financiamientos inscritos en dicho Fideicomiso. En caso de insuficiencia de la fuente de pago para cumplir con las obligaciones de los cuatro créditos inscritos en el Fideicomiso, se utilizaría este monto del FR. De acuerdo con las estimaciones de HR Ratings, el fondo tiene una equivalencia promedio de 1.4x el SD mensual para cada uno de los financiamientos.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio de Tuxpan.** La calificación quirografaria vigente del Municipio es de HR A con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 10 de junio de 2026.
- **Análisis Legal.** Los contratos de crédito, en su cláusula octava, establecen que una parte de los Ingresos Locales funge como fuente principal de pago, mientras que como respaldo alternativo se considera un porcentaje del FGP y del FFM. Sin embargo, un despacho jurídico externo concluyó que, en lo referente a los Ingresos Locales de cada crédito, no existe un procedimiento, instrucción ni vehículo específico que garantice su canalización al Fideicomiso No. F/2913-8. Aun así, este hecho no implica un incumplimiento que active eventos de vencimiento anticipado o aceleración total o parcial, dado lo dispuesto en las obligaciones pactadas en los contratos. Por esta razón, el análisis realizado por HR Ratings toma en cuenta únicamente la fuente alterna de pago representada por los porcentajes correspondientes del FGP y el FFM señalados en cada contrato.

⁵ Convenio de Colaboración Administrativa en materia del Impuesto Predial (y/o el Convenio Predial) que se celebró en 2022 entre los municipios y el Estado de Veracruz. Lo anterior dio acceso a un 30.0% adicional del FFM, de acuerdo con lo señalado en la Ley de Coordinación Fiscal.

⁶ Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Fuente de Pago No. F/2913-8 (el Fideicomiso), cuyo fiduciario es Bansí S.A., Institución de Banca Múltiple (el Fiduciario).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Subir las Calificaciones

- **Desempeño del FGP y FFM municipales.** Si en los próximos doce meses proyectados (julio 2026 a junio 2027), bajo un Escenario Base, las fuentes de pago de los financiamientos (FFM y FGP) registraran un crecimiento promedio nominal de 11.8%, y las estimaciones de HR Ratings confirmaran dicho comportamiento, la calificación de los créditos podría revisarse al alza.

Factores que Podrían Bajar las Calificaciones

- **Desempeño de la DSCR primaria.** Si el nivel promedio de la DSCR primaria de los financiamientos en los próximos doce meses proyectados fuera inferior a 2.5x, las calificaciones podrían revisarse a la baja. Actualmente, se espera un nivel promedio de 2.9x en un Escenario Base para los cuatro créditos.



@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 para los créditos: Bansí P\$11.6m, Bansí P\$21.9m, Bansí P\$54.6m y Bansí P\$80.2m.
Fecha de última acción de calificación	28 de agosto de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2013 a junio 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio de Tuxpan, Estados de Cuenta, 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes 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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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("HR Ratings").

**Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

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, 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, 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS