

Bansí P\$220.0m
HR A (E)
Perspectiva
Positiva

Finanzas Públicas Estructuradas
23 de julio de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR A- (E)
Perspectiva Positiva

2023
HR A (E)
Perspectiva Estable

2024
HR A (E)
Perspectiva Positiva



Natalia Sales

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



Diego Paz

diego.paz@hrratings.com
Analista Senior



Roberto Ballinez

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

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

La ratificación de la calificación y la modificación de la perspectiva del crédito bancario estructurado (CBE) contratado por el Municipio¹ con Bansí² es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) equivalente a 63.7% (vs. 56.9% en la revisión anterior). El incremento de la métrica se explica por una mejora en nuestras estimaciones de la fuente de pago del crédito, ya que para 2024 el monto que recibiría sería 11.2% superior al estimado en la revisión anterior. Asimismo, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de la principal fuente de pago del financiamiento³ (FGP del Municipio) de 2023 a 2033 sería de 6.7% (vs. 6.1% estimado en la revisión anterior en un escenario base). Con base en las métricas obtenidas en esta revisión es que se propone la modificación de la Perspectiva de Estable a Positiva. 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 razón de cobertura del servicio de la deuda primaria (DSCR por sus siglas en inglés) sería octubre de 2025, con un nivel de 2.8 veces (x).

¹ Municipio de Bahía de Banderas (el Municipio), Estado de Nayarit.

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

³ El FGP de Bahía de Banderas representa en promedio el 75.1% del total de la fuente de pago del financiamiento, mientras que el FFM del municipio representa el 24.7% y el IEPS el 0.2% restante. Lo anterior considerando el periodo proyectado de 2025 a 2033.



Principales Elementos Considerados

- **Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio de Bahía de Banderas.** En 2023, el FGP del Municipio fue de P\$111.4 millones (m), lo que representó un crecimiento nominal de 28.5% respecto al monto observado en el año previo. Por su parte, durante los primeros cinco meses de 2024, el monto que ha recibido el Municipio por este concepto fue de P\$60.1m, lo que ha sido 12.5% mayor a lo observado en el mismo periodo de 2023. Este crecimiento se debió al aumento de la proporción que el Municipio ha recibido del total del FGP del Estado de Nayarit de enero a mayo de 2024, con un nivel de 6.66% (vs. 6.26% de lo observado en el mismo periodo del año anterior). La TMAC₁₉₋₂₃ nominal del FGP municipal fue de 11.9%, mientras que la esperada en un escenario base para el periodo de 2023 a 2033 sería de 6.7%, y en un escenario de estrés sería de 2.8%.
- **Fondo de Fomento Municipal (FFM) de Bahía de Banderas.** En 2023, el FFM del Municipio fue de P\$47.1m, lo que representó un crecimiento nominal de 22.9% respecto al monto observado en el año previo. Dicho crecimiento se debe a una mayor recaudación del Impuesto Predial y, por ende, una mejora en la proporción que recibe el Municipio del fondo Estatal. Por otro lado, durante los primeros cinco meses de 2024, el monto que ha recibido el Municipio ha sido 10.6% mayor a lo observado en el mismo periodo de 2023. Este crecimiento se debió al aumento de la proporción que el Municipio ha recibido del total del FFM del Estado de enero a mayo de 2024, con un nivel de 8.84% (vs. 8.75% de lo observado en el mismo periodo del año anterior). La TMAC₁₉₋₂₃ nominal del FFM de Bahía de Banderas fue de 12.2%, mientras que la esperada en un escenario base para el periodo de 2023 a 2033 sería de 4.3%, y en un escenario de estrés sería de 0.8%.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** En 2023, el nivel al que cerró la TIIE₂₈ fue de 11.50%. De acuerdo con nuestras estimaciones, esperamos que al cierre de 2024 este nivel sea de 10.75%. El nivel promedio de los próximos cinco años, de 2025 a 2029, sería de 7.60% en un escenario base y de 8.10% en un escenario de estrés.
- **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 nuestra metodología, la calificación final del crédito cuenta con un ajuste cualitativo negativo.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio.** La calificación quirografaria vigente de Bahía de Banderas es de HR A- con Perspectiva Estable. La fecha de la última acción de calificación realizada por HR Ratings fue el 18 de septiembre de 2023.

Factor que Podría Subir la Calificación

- **Desempeño de la Fuente de Pago.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de junio de 2024 a mayo de 2025, la fuente de pago asignada al financiamiento se comporta conforme a nuestras estimaciones, en la próxima revisión podría materializarse un alza en la calificación de la estructura.

Factor que Podría Bajar la Calificación

- **Desempeño de la DSCR primaria.** Si durante los próximos doce meses proyectados, el nivel promedio de la DSCR primaria fuera inferior a 3.0x en un escenario base, la calificación del financiamiento se revisaría a la baja. Actualmente, durante dicho periodo, esperamos que el nivel promedio de la DSCR primaria sea de 4.2x en un escenario base.



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.
Calificación anterior	Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.
Fecha de última acción de calificación	HR A (E) con Perspectiva Estable.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	16 de agosto de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Enero de 2012 a mayo de 2024.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Información proporcionada por el Municipio, estados de cuenta del Fiduciario y fuentes de información pública.
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.
	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

