

Banobras
P\$500.0m
HR AA- (E)
Perspectiva
Positiva

Banobras
P\$708.9m
HR AA- (E)
Perspectiva
Positiva

Bansí
P\$500.0m
HR AA- (E)
Perspectiva
Estable

2022
HR AA- (E)
Perspectiva Estable

2023
HR AA- (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AA- (E)
Perspectiva Positiva



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Analista Responsable
Director Ejecutivo Senior de
Finanzas Públicas e Infraestructura



Carlos Herrera

carlos.herrera@hrratings.com

Analista



Luis Fernando Bolaños

luis.bolanos@hrratings.com

Analista



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- (E) para tres créditos bancarios estructurados contratados por el Municipio de Hermosillo con Bansí y Banobras. Asimismo, modificó la Perspectiva de Estable a Positiva en los financiamientos contratados con Banobras

La ratificación de las calificaciones de los tres Créditos Bancarios Estructurados (CBEs) contratados por el Municipio de Hermosillo (y/o el Hermosillo) y el cambio en la Perspectiva de Estable a Positiva solo para los CBEs contratados con Banobras es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) que obtuvo cada financiamiento y del comportamiento esperado para las próximas revisiones. Para el cálculo de la TOE se consideraron escenarios de estrés cíclico y crítico.

1. Banobras¹ por P\$500.0 millones (m), contratado en 2022, con una TOE de 70.6% (vs. 68.7% de la revisión previa de la calificación), equivalente a HR AA- (E) con Perspectiva Positiva.
2. Banobras por P\$708.9m, contratado en 2022, con una TOE de 70.9% (vs. 68.9% de la revisión previa de la calificación), equivalente a HR AA- (E) con Perspectiva Positiva.
3. Bansí² por P\$500.0m, contratado en 2020, con una TOE de 65.4% (vs. 64.7% de la revisión previa de la calificación), equivalente a HR AA- (E) con Perspectiva Estable.

El cambio en las métricas se debió a una mejora en nuestras perspectivas sobre la fuente de pago dentro de nuestros escenarios de estrés. En específico, el FGP del Municipio para 2025 en el escenario de Bajo Crecimiento Económico y Baja

¹ Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras).

² Bansí, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bansí)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Inflación es 6.6% mayor al esperado en la revisión anterior para el mismo escenario de estrés, mientras que en el escenario de Estancamiento es 5.4% mayor al esperado en la revisión anterior para el mismo escenario de estrés. Por su parte, el cambio de perspectiva de Estable a Positiva para los CBEs con Banobras por P\$500.0m y Banobras por P\$708.9m se debe a nuestras previsiones sobre el comportamiento de la TOE en las próximas revisiones.

Principales Elementos Considerados

- **Fuente de Pago Primaria (FGP³ del Municipio de Hermosillo).** En 2023, el FGP del Municipio de Hermosillo fue de P\$917.0m, lo que representó un crecimiento nominal de 3.7% respecto al monto observado en el año previo, lo cual se debió a un crecimiento nominal del FGP recibido por el Estado en la misma magnitud. Durante el primer semestre del año, el FGP del Municipio fue 9.4% superior al observado para el mismo periodo del año anterior, lo cual se explica por el crecimiento del FGP del Estado de Sonora en una tasa similar. Finalmente, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2019 a 2023 del FGP de Hermosillo fue de 5.3%, mientras que la TMAC esperada en un escenario base para el periodo de 2023 a 2037 sería de 6.1% en un escenario base.
- **Tasa de Interés (TIE₂₈).** Al cierre de 2023, el nivel observado de la tasa de interés fue de 11.5%. Por otro lado, para el cierre de 2024 y de acuerdo con nuestras estimaciones actuales, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 10.5%.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los documentos legales de las operaciones, los CBEs con Banobras por P\$500.0m y Banobras por P\$708.9m cuentan con un FR con un Saldo Objetivo equivalente a la suma del Servicio de la Deuda (SD) de los próximos tres meses. Por otro lado, el FR del CBE con Bansí por P\$500.0m tiene un Saldo Objetivo equivalente a 3.0x el SD mensual más alto del año curso.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación Quirografaria del Municipio de Hermosillo.** La calificación quirografaria vigente del Municipio es de HR BBB+ con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 3 de junio de 2024.
- **Crédito del Municipio con Bansí por P\$500.0m.** El CBE del Municipio cuenta con la obligación de contar con un instrumento de cobertura sobre la tasa de interés, durante la vigencia del crédito, y con un FR equivalente al 3.0x el servicio de la deuda mensual más alto del año en curso. Actualmente, se posee una dispensa para la contratación del instrumento de cobertura con vigencia hasta abril de 2025. De igual forma, con base en información proporcionada por el Municipio y Bansí, el FR del crédito cuenta con un saldo fijo equivalente a 2.0x SD para el resto de la vigencia del crédito dentro del escenario base. HR Ratings dará seguimiento a ambos factores en las próximas revisiones.

Factores que Podrían Bajar las Calificaciones

- **Desempeño de la DSCR⁴ primaria.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de agosto de 2024 a julio de 2025, los financiamientos presentan los siguientes movimientos en el nivel promedio de la DSCR primaria, su calificación se podría revisar a la baja:

³ Fondo General de Participaciones (FGP).

⁴ Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés).



- **Banobras P\$500.0m.** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 2.9x. Actualmente, se espera un nivel promedio de 3.7x en un escenario base.
- **Banobras P\$708.9m.** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 2.9x. Actualmente, se espera un nivel promedio de 3.7x en un escenario base.
- **Bansí P\$500.0m.** Si el nivel promedio de la DSCR fuera inferior a 2.4x. Actualmente, se espera un nivel promedio de 2.5x en un escenario base.

Factores que Podrían Subir las Calificaciones

- **Desempeño de la DSCR primaria.** Si durante los próximos doce meses proyectados, de agosto de 2024 a julio de 2025, los financiamientos presentan los siguientes movimientos en el nivel promedio de la DSCR primaria, su calificación se podría revisar al alza:
 - **Banobras P\$500.0m y Banobras P\$708.9m.** Si la DSCR de los CBEs fueran iguales o mayores a las esperadas, la calificación en la próxima revisión podría revisarse al alza. Actualmente, se espera un nivel promedio de DSCR igual a 3.7x para el financiamiento con Banobras por P\$500.0m y 3.7x para el financiamiento con Banobras por P\$708.9m, en ambos casos para un escenario base.
 - **Bansí P\$500.0m.** Si el nivel promedio de la DSCR fuera superior a 3.0x. Actualmente, se espera un nivel promedio de 2.5x en un escenario base.



@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 Estados Mexicanos, Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023. Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.
Calificación anterior	HR AA- (E) con Perspectiva Estable para los tres financiamientos: Banobras P\$500.0m, Banobras P\$708.9m y Bansí P\$500.0m.
Fecha de última acción de calificación	13 de octubre de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2012 a julio de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Fiduciario, el Municipio de Hermosillo 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)(6)(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 (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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS