

Municipio de Ensenada

Crédito Bancario Estructurado



**Credit
Rating
Agency**

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

Finanzas Públicas Estructuradas
27 de octubre de 2026
NRSRO Rating*

2024
HR AA- (E)
Perspectiva Positiva

2025
HR AA (E)
Perspectiva Estable

2026
HR AA (E)
Perspectiva Estable



Diego Paz

diego.paz@hrratings.com

Asociado

Analista Responsable



Fernanda Ángeles

fernanda.angeles@hrratings.com

Analista Senior



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Directora Asociada de Finanzas

Públicas Estructuradas e Infraestructura



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas

Públicas Estructuradas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA (E) con Perspectiva Estable para un Crédito Bancario Estructurado, contratado por el Municipio de Ensenada con Bansí, por un monto inicial de P\$665.2m

La ratificación 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 86.3% (vs. 85.5% en la revisión anterior). El incremento en la métrica obedece a dos factores: *i)* a las estimaciones en el Corto Plazo (CP) del Fondo de Fomento Municipal (FFM) correspondiente a Ensenada, el cual, junto con el Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio constituyen la fuente de pago del financiamiento³; y *ii)* a una disminución proyectada en el pago del Servicio de la Deuda (SD), derivado de menores niveles estimados en la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días (TIIE₂₈) en el CP. En particular, bajo un Escenario de Estrés, se estima que el FFM correspondiente a 2027 sea 34.6% superior a lo estimado en la revisión anterior, como resultado de la incorporación de las estimaciones del Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación 2027 (PPEF₂₇) para el Estado⁴. Adicionalmente, el nivel promedio de la TIIE₂₈ durante 2027 esperado en un Escenario de Estrés es de 7.0% respecto al 7.4% proyectado en la revisión anterior.

De acuerdo con las proyecciones de flujos de HR Ratings, durante la vigencia restante 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

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).

³ El FGP representa el 81.6% de ambas fuentes de pago, mientras que el FFM el 18.4%.

⁴ Estado de Baja California (Estado y/o Baja California).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

2027, con un nivel de 4.9 veces (x). Asimismo, en línea con la metodología de HR Ratings⁵, la calificación del crédito incorpora dos ajustes cualitativos negativos. Estos se deben a que: 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 SD durante la vigencia restante del crédito, se mantiene en niveles inferiores a 2.0x.

Principales Elementos Considerados

- **Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio de Ensenada.** Al cierre de 2025, el FGP del Municipio ascendió a P\$708.4 millones (m), lo que representó un incremento nominal de 11.0% respecto al monto observado en el año previo. Por su parte, durante los primeros ocho meses de 2026, el monto que ha recibido el Municipio por este fondo ascendió a P\$486.8m, lo que fue 4.7% inferior a lo observado en el mismo periodo de 2025. Con base en lo anterior, HR Ratings estima que el FGP al cierre del año sea por P\$694.7m, lo que representaría un decremento de 1.9% frente al año previo. Finalmente, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2021 a 2025 nominal del FGP del Municipio de Ensenada fue de 17.1%, mientras que la esperada en un Escenario Base para el periodo de 2025 a 2035 sería de 4.8% y en un Escenario de Estrés sería de 1.9%.
- **Fondo de Fomento Municipal (FFM) del Municipio de Ensenada.** Al cierre de 2025, el FFM del Municipio ascendió a P\$114.4m, cifra 5.4% por encima del monto observado al cierre de 2024. Durante los primeros ocho meses de 2026, el monto que ha recibido el Municipio de FFM fue de P\$109.0m, cifra 30.5% superior al mismo periodo de un año previo. Lo anterior se explica porque de enero a agosto de 2026, el Municipio recibió una proporción respecto al FFM estatal de 11.5%, cifra superior al 8.5% proyectado anteriormente. Para el cierre del año, el FFM del Municipio sería por P\$120.6m, lo que se traduce en un crecimiento nominal de 5.5% frente a 2025. Finalmente, la TMAC₂₁₋₂₅ nominal del FFM del Municipio fue de 22.2%, mientras que la esperada en un Escenario Base para el periodo de 2025 a 2035 sería de 8.7% y en un Escenario de Estrés sería de 5.5%.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** En 2025, la tasa de interés cerró en un nivel 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).** De conformidad con el contrato de crédito, el financiamiento considera la existencia de un FR fijo por P\$6.4m. No obstante, conforme con la metodología de HR Ratings, la calificación incorpora un ajuste cualitativo negativo, debido a que, durante la vigencia restante del crédito y en un Escenario Base, el saldo promedio del FR es inferior a 2.0x el SD mensual. Al mes de agosto de 2026, el saldo del FR cumple con lo establecido tanto en el contrato de crédito como con nuestras estimaciones.
- **Calificación Quirografaria del Municipio.** La calificación vigente del Municipio es de HR BB- con Perspectiva Negativa y la fecha en la que se llevó a cabo la última acción de calificación fue el 29 de julio de 2026. Con base en la metodología de HR Ratings, esto representó un ajuste cualitativo negativo sobre la calificación del CBE. En caso de que la calificación quirografaria del Municipio se encontrara en un nivel igual o superior a HR BBB-, se eliminaría dicho ajuste y la calificación del crédito se revisaría al alza.

⁵ Para mayor información consultar la siguiente liga

https://www.hrratings.com/html/Metodolog%C3%ADa/Finanzas%20P%C3%BAblicas/20241128/Metodologia_Deuda_Estructurada_Subnacionales.html



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Bajar la Calificación del CBE

- **Desempeño de la DSCR primaria.** En caso de que, durante los próximos doce meses proyectados, de septiembre de 2026 a agosto de 2027, el nivel promedio de la DSCR primaria considerando ambas fuentes de pago (FGP municipal + FFM municipal), se ubicara por debajo de 7.2x en un Escenario Base, la calificación del financiamiento se podría revisar a la baja. Actualmente, para el mismo periodo, se espera que el nivel promedio de la DSCR primaria sea de 7.5x bajo dicho escenario.



@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 AA (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	11 de agosto de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2015 a agosto de 2026.
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.

* 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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS