

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de los Créditos Municipales de Veracruz Respaldados con Ingresos FAISM

Mexico Thu 25 Apr, 2024 - 4:05 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 25 Apr 2024: Fitch Ratings afirmó la calificación 'AAA(mex)vra' de los créditos bancarios contratados por municipios del estado de Veracruz [A-(mex)] con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (Banobras) respaldados con los ingresos del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social Municipal (FAISM).

Las aportaciones de FAISM deben destinarse exclusivamente a inversiones en infraestructura que beneficien a la población en condiciones de rezago social y pobreza extrema. Al considerar las características de FAISM, la metodología establece que el punto de referencia para la calificación de estos financiamientos es la calificación del Gobierno federal en escala nacional [AAA(mex)].

Bajo este programa, el plazo de contratación de los financiamientos fue durante 2022 y 2023. Estos deberán ser amortizados en su totalidad a más tardar en diciembre de 2025. Entre sus características se encuentra una tasa de interés fija y un servicio de deuda (interés más capital) fijo durante toda su vigencia.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – 'Más Fuerte': Fitch considera que el activo afectado presenta características de un atributo 'Más Fuerte' debido a la certidumbre y el comportamiento positivo y consistente. Los financiamientos se pagan con la afectación de 25% de los fondos de FAISM correspondiente a cada uno de los municipios adheridos a este programa. El activo presentó una tasa media anual de crecimiento (TMAC) en los últimos cinco años de 5.4%. Para el ejercicio fiscal 2024, el total de FAISM a repartir a los municipios de Veracruz es MXN10,507.3 millones, lo que evidencia una mejora de 6.7% en relación con lo distribuido en 2023.

La agencia considera a FAISM como un activo con características de un atributo 'Más Fuerte' debido a que, la Ley de Coordinación Fiscal (LCF) permite afectar hasta 25% de lo que resulte mayor, entre los recursos correspondientes al año de que se trate o al año en que se realizó la afectación y contratación de obligaciones. Esto llega a mitigar el riesgo en la volatilidad del activo que respalda el servicio de los financiamientos en el largo plazo. Además, el monto real recibido, con respecto al monto presupuestado, no se ajusta automáticamente con la recaudación federal participable (RFP). Esto significa una volatilidad nula en los flujos durante un mismo año.

Fundamento Legal – 'Más Fuerte': Se realizó un análisis jurídico de la estructura con el apoyo de un despacho legal externo de prestigio. De acuerdo con el análisis mencionado, los documentos de las transacciones contienen obligaciones válidas y exigibles a los municipios y cumplen con el marco regulatorio vigente.

Vehículo de Propósito Especial – 'Más Fuerte': El vehículo de uso especial que se utiliza en la estructura de los financiamientos es adecuado para satisfacer el servicio de deuda y se considera como 'Más Fuerte'. Los créditos se encuentran inscritos en el Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago 851-01908 de Banco Regional, S.A., Institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero (Banregio). El Fiduciario recibe en la cuenta de FAISM Municipal de la Tesorería de la Federación las cantidades de FAISM que le corresponde a los municipios. Asimismo, se establece en el Mandato que los recursos se mantengan aislados de las cuentas de los municipios y que se realice el pago de las obligaciones en tiempo y forma contraídas por los municipios.

Riesgo de Tasa de Interés – 'Más Fuerte': Los créditos cuentan con tasa de interés fija durante toda su vigencia, por lo que no se exponen a riesgos de mercado y volatilidad de tasas.

Fondo de Reserva – 'Rango Medio': Las estructuras no cuentan con fondo de reserva. El riesgo se mitiga ya que el contrato establece que, hasta por tres ocasiones durante la vida de los créditos, Banobras no considerará incumplimiento si la obligación vencida se liquida a más tardar la fecha de pago inmediata siguiente a la de falta de pago. Esta característica contractual compensa la inexistencia de un fondo de reserva líquido.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – 'Más Fuerte': La estructura de los financiamientos está diseñada para generar coberturas cercanas a 1.0 vez (x) el servicio de deuda. Sin embargo, para cada año podrá afectarse lo que resulte mayor entre 25% de FAISM del año en curso o el que le correspondía al año en el que se contrató el crédito. Por

lo que, el servicio de deuda se afectaría solo si existiera una disminución de más de 75% en el fondo.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación parte desde la calificación implícita del Gobierno federal de 'AAA(mex)' debido a un enfoque de arriba hacia abajo. La estructura del crédito se caracteriza por presentar cinco atributos en 'Más Fuerte' y uno en 'Rango Medio', lo que fundamenta igualar la calificación a la del Gobierno federal.

El enfoque de arriba hacia abajo se fundamenta en que FAISM debe destinarse exclusivamente a inversiones en infraestructura que beneficien a la población en condiciones de rezago social y pobreza extrema. Por ello, Fitch lo considera como un ingreso de capital con destino y aplicación restringido, lo que mitiga el riesgo relacionado con la calidad crediticia de la entidad subnacional.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estrés en el crecimiento real del activo, tasas de interés e inflación, entre otras variables. Consideran la información histórica de dichas variables y las proyecciones mensuales de cobertura de servicio de deuda naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo: 25% del monto que recibirán cada uno de los municipios de FAISM durante 2024 y para 2025 crecimiento de acuerdo a lo recibido en FAISM 2022;

--se asumen pagos mensuales iguales equivalentes a 25% de FAISM anual entre 10 meses;

--las fechas de vencimiento para el pago de intereses son iguales para el pago de capital.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--la calificación de los créditos se encuentra en el menor riesgo de incumplimiento en escala nacional, no hay posibilidad al alza.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--la calificación de los financiamientos se fundamenta en la calificación del Gobierno federal en escala nacional, no obstante, el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción de forma que implique la revaloración de los factores mayormente a 'Rango Medio' o alguna otra que se considere incrementa el riesgo podría impactar la calificación;

--el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción, o alguna otra que se considere incrementa el riesgo.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 30, 2021);

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Octubre 24, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 28/abril/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Estado de Veracruz y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Información de la estructura como contratos de crédito y fideicomiso de administración y fuente de pago, instrucción irrevocable, registros federal y estatal, estados financieros, presupuestos 2024 y FAISM histórico, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Datos históricos de FAISM de 2019 a 2023. Información del fideicomiso señalado de enero/2023 a marzo/2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕	
Municipios de Veracruz (Programa Banobras FAIS)	senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Programa Banobras FAIS- Municipios de Veracruz		ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Karla Zapata

Senior Analyst

Analista Líder

+52 55 5955 1624

karla.zapata@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Alejandro Guerrero

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

Carlos Ramirez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (pub. 30 Sep 2021)

Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (pub. 24 Oct 2023)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Municipios de Veracruz (Programa Banobras FAIS)

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con

base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de

mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit

Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.