

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación del Crédito Banorte 11 de Tecámac en 'AAA(mex)vra'

Mexico Fri 14 Jun, 2024 - 4:38 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 14 Jun 2024: Fitch Ratings afirmó la calificación de 'AAA(mex)vra' del crédito Banorte 11 del municipio de Tecámac, Estado de México contratado en agosto de 2011 con Banco Mercantil del Norte, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte), por un monto de hasta MXN160 millones y con saldo insoluto al 31 de marzo de 2024 de MXN24.1 millones.

La calificación del financiamiento se basa en la combinación de los atributos asignados por Fitch a partir de la calidad crediticia de Tecámac [A+(mex) Perspectiva Estable]. Además, la calificación del crédito está cuatro escalones arriba de la calificación del municipio debido a las mejoras crediticias con las que cuenta la estructura del crédito.

PERFIL DEL FINANCIAMIENTO

El financiamiento tiene denominación en moneda nacional, plazo de vencimiento de 15 años a partir de la primera disposición, periodicidad de pagos mensuales con un perfil de amortización constante, tasa de interés TIIE a 28 días más un diferencial de 1.50% y fondo de reserva constituido en el fideicomiso equivalente a tres meses de principal e intereses. El financiamiento cuenta con la afectación irrevocable de 30% de los derechos sobre las participaciones presentes y futuras que en ingresos federales le correspondan a Tecámac, derivadas del Fondo General de Participaciones (FGP). El crédito se destinó a proyectos de inversión pública productiva.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de los Activos – 'Más Fuerte': El activo afectado para el pago del crédito presenta características de un atributo 'Más Fuerte'. Para el pago del financiamiento se afectó a un fideicomiso el 30% de las participaciones federales que, en ingresos, le

corresponden al municipio derivadas del FGP. El activo fideicomitado es sólido y presenta un desempeño favorable. El FGP de Tecámac presenta una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real para el período de 2019 a 2023 de 3.7%, por encima del crecimiento del PIB real nacional durante el mismo lapso (0.9%).

Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’: Para la evaluación de los fundamentos legales de la estructura, Fitch se apoyó de un despacho legal externo de prestigio reconocido. Se concluyó que dichos documentos contienen obligaciones válidas y exigibles al municipio conforme al marco regulatorio.

Vehículo de Propósito Especial – ‘Más Fuerte’: El financiamiento cuenta con la afectación irrevocable de 30% de los derechos sobre las participaciones presentes y futuras que en ingresos federales le correspondan al municipio, derivadas del FGP, ingresan al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago F/1775. Su fiduciario es Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Invex-Fiduciario) por medio de un depósito directo de la Tesorería del Estado, vía instrucción irrevocable girada por el municipio. El fideicomitente es el municipio de Tecámac.

Riesgo de Tasa de Interés – ‘Rango Medio’: El contrato del financiamiento no tiene la obligación de contratar una cobertura de tasa de interés. En consecuencia, el crédito no cuenta con cobertura de tasa de interés, por lo que Fitch considera este atributo como ‘Rango Medio’ para la estructura debido a que se expone a los riesgos de mercado y a la volatilidad de las tasas de interés.

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: De acuerdo con el contrato de crédito, Tecámac tiene la obligación de mantener un fondo de reserva equivalente a tres meses de principal e intereses. Fitch considera que el fondo de reserva es robusto y reduce los riesgos de liquidez, y la probabilidad de usarlo es baja.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Fuerte’: En el análisis del servicio de la deuda se proyectan coberturas anuales mínimas, sin considerar el fondo de reserva, superiores a 2 veces (x) en un escenario de calificación (crecimiento menor del activo fideicomitado y tasas de interés más altas), por lo que Fitch considera a este factor como ‘Más Fuerte’. Para 2023, las coberturas naturales observadas promediaron 11.5x el servicio de la deuda con mínima de 7.05x. Por otra parte, las coberturas con fondo de reserva en promedio estuvieron en 20.7x con mínima de 17.8x durante el mismo período. De acuerdo con los resultados a de abril 2024, se observan coberturas naturales en promedio de 13.5x y con fondo de reserva de 24.3x, en conjunto de niveles mínimos de 11.4x y 22.5x, respectivamente.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación del financiamiento se basa en la combinación de los atributos asignados por Fitch a partir de la calidad crediticia de Tecámac [A+(mex) Perspectiva Estable]. La calificación del financiamiento está cuatro escalones por encima de la calificación del municipio, debido a las mejoras crediticias con las que cuentan las estructuras de los créditos.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estreses 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: crecimiento real del FGP de la entidad de 4.07% en 2024 a 3.87% entre 2025 a 2027;

--tasa de interés variable (TIIE 28): decreciente, de 9.75% en 2024 hasta 8.3% en 2027;

--sobretasa del financiamiento de 1.50%;

--inflación nacional: 4% en 2024 y 3.8% anual de 2025 a 2027;

--PIB nacional: crecimiento real de 1.23% en 2024 y anual de 1.03% entre 2025 y 2027.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la calificación del financiamiento Banorte 11 está ligada estrechamente a la calidad crediticia de Tecámac. Debido a que actualmente el crédito cuenta con la calificación más alta de la escala nacional, un alza no es posible.

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

--la calificación del financiamiento Banorte 11 está ligada estrechamente a la calidad crediticia de Tecámec y, de acuerdo con la metodología de Fitch, cambios en la calidad crediticia del municipio podrían afectar la calificación del financiamiento en la misma dirección;

--un incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción;

--algún otro factor que, en opinión de Fitch, incrementa el riesgo de la transacción.

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.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La calificación del crédito está vinculada a la calificación del municipio de Tecámec.

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: 27/junio/2023

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Documentos relacionados con los créditos calificados, entre los que se encuentran los contratos de los créditos, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros. Además, estados financieros de la entidad, presupuestos, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de

pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023, Estados de cuenta del fideicomiso de julio/2011 a abril/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 ⇅
Tecamac EM, Municipio de		
senior secured	ENac LP AAA(mex)vra	Afirmada AAA(mex)vra

Banorte 11

ENac LP

AAA(mex)vra

Afirmada

AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Sofia Salcedo**

Analyst

Analista Líder

+52 55 5955 1635

sofia.salcedo@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bld. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,
Mexico City 11950

Tito Baeza

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1606

tito.baeza@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

Tecamac EM, Municipio de

-

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.