

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Sube las Calificaciones de Cuatro Créditos Bancarios de Culiacán, Sinaloa a 'AA(mex)vra'

Mexico Thu 01 Aug, 2024 - 6:44 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 01 Aug 2024: Fitch Ratings subió a 'AA(mex)vra' desde 'AA(mex)vra' las calificaciones de cuatro créditos contratados por el municipio de Culiacán, Sinaloa (saldos al 30 de junio de 2024):

--Banobras 07, monto inicial de MXN295.9 millones, saldo de MXN91.4 millones;

--Banobras 07-2, monto inicial de MXN102.8 millones, saldo de MXN32.2 millones;

--Banobras 17, monto inicial de MXN428.3 millones, saldo de MXN262.9 millones;

--Banorte 18, monto contratado MXN347.2 millones, saldo de MXN119.01 millones.

El alza de calificación de los créditos Banobras 07, Banobras 07-2, Banobras 17 y Banorte 18 refleja la acción tomada por la agencia sobre la calificación del municipio de Culiacán [A(mex) Perspectiva Estable]. El aumento de las calificaciones de los cuatro créditos calificados por Fitch se fundamenta y parte de la calificación de riesgo de Culiacán y el escalonamiento de cuatro niveles por encima de la calificación del emisor otorgado a la estructura crediticia dada la combinación de la valoración de factores clave de calificación (FCC), de acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes". La estructura crediticia presenta una combinación de cinco FCC valorados en 'Más Fuerte' y uno en 'Rango Medio'.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – 'Más Fuerte': Para el pago de los financiamientos se encuentra afectado, a un fideicomiso, un porcentaje del Fondo General de Participaciones (FGP) que le corresponde al municipio: 40.5% para Banobras 07, 14% para Banobras 07-2, 14.56% para

Banobras 17 y 12% para Banorte 18. El activo fideicomitado es sólido y presenta un comportamiento adecuado conforme a ciclos económicos de recesión. El FGP exhibe una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real para el período de 2019 a 2023 de 3.1%, el cual contrasta favorablemente con respecto a la dinámica de la economía a nivel nacional que creció a una tasa de 0.9% en el mismo período.

Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’: Para la asignación de las calificaciones, Fitch realizó un análisis jurídico de las estructuras con el apoyo de un despacho legal externo de prestigio. La opinión sobre la documentación de los financiamientos fue favorable; se concluyó que las obligaciones son válidas y exigibles para las partes, de acuerdo con las disposiciones legales.

Vehículo de Propósito Especial – ‘Más Fuerte’: Como mecanismo de pago, los financiamientos están adheridos al Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago No. 1160002240, cuyo fiduciario es Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank). Los recursos ingresan al fideicomiso mediante una transferencia de la Secretaría de Administración y Finanzas del estado de Sinaloa [AA(mex) Perspectiva Estable]. En opinión de la agencia, el fideicomiso como vehículo de propósito especial es adecuado para asegurar los pagos completos y oportunos del servicio de deuda de los créditos.

Riesgo de Tasa de Interés – ‘Rango Medio’: La agencia evalúa este FCC en ‘Rango Medio’ dado que los créditos no tienen la obligación de contratar una cobertura de tasa de interés y no tienen ningún instrumento contratado que mitigue la exposición a los riesgos de mercado y volatilidad de las tasas de interés.

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: Fitch considera que los fondos de reserva de los créditos son robustos, reducen los riesgos de liquidez y la probabilidad de usarlos es baja. Los créditos Banobras 07 y Banobras 07-2 tienen la obligación de constituir y mantener un fondo de reserva en el fideicomiso durante la vida de los mismos, equivalente a tres meses el servicio de la deuda (SD; capital e intereses). Por su parte, Banobras 17 y Banorte 18 tienen como obligación que el fondo de reserva sea de dos meses de SD.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Fuerte’: En el escenario de calificación proyectado por la agencia, la razón de cobertura de SD de cada uno de los créditos es alta (mayor de 2 veces o x); no incluye fondos de reserva. Las coberturas observadas de los créditos son favorables. En 2023, las coberturas observadas se mantuvieron robustas, la cobertura natural promedio del SD fueron: Banobras 07 de 17.68x, Banobras 07-2 de 17x, Banobras 17 de 5.13x y Banorte 18 de 17.20x. Por otra parte, dentro del mismo período de

análisis, las coberturas mínimas naturales con reservas fueron: Banobras 07 de 12.33x, Banobras 07-2 de 12.24x, Banobras 17 de 4.09x y Banorte 18 de 8.14x.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de los créditos tiene un escalonamiento de cuatro niveles por encima de la calificación del municipio de Culiacán [A-(mex) Perspectiva Estable] debido a las mejoras crediticias con las que cuentan las estructuras de los financiamientos. El escalonamiento deriva de la combinación de los atributos asignados por Fitch, de acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes".

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: crecimiento real del FGP de la entidad de 3.25% en 2024, 3.1% en 2025 y 3.23% anual de 2026 a 2038;

--tasa de interés variable (TIIE 28): de 11% en 2024, 9.5% en 2025 y hasta 9.2% en 2038;

--sobretasa de los financiamientos: conforme a los contratos de crédito y la calificación de los financiamientos.

--inflación nacional: 4% en 2024, 3.5% en 2025 y 3.5% anual de 2026 a 2038.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un cambio al alza en la calificación de Culiacán podría impactar en las calificaciones de los créditos en el mismo sentido;

--mecanismos de protección adicionales a los ya contemplados que, en opinión de la agencia, disminuyan el riesgo de incumplimiento.

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

--un cambio a la baja en la calificación del Municipio afectaría las calificaciones de los financiamientos en el mismo sentido;

--un incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de las transacciones;

--algún otro factor que incremente el riesgo de las transacciones.

PERFIL DE LOS FINANCIAMIENTOS

Banobras 07 y Banobras 07-2 están contratados en moneda nacional a un plazo de 20 años con un período de gracia y su perfil de amortización mensual es creciente. El primer crédito se destinó para refinanciamiento y el segundo para realizar obra pública. Banobras 17 es pagadero en 174 pagos mensuales de capital e intereses, el perfil de pagos es igualmente creciente y se destinó para prepago de un crédito bancario. El crédito Banorte 18 se contrató en 2018 a un plazo de 20 años sin período de gracia, los pagos son mensuales y crecientes; se destinó para inversión pública productiva.

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 de los cuatro financiamientos está ligada con la calificación del municipio de Culiacán.

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 23, 2024);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 20/septiembre/2023

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Documentos relacionados con los créditos calificados, entre los que se encuentra 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, presupuesto 2024, avance financiero a junio de 2024 y estados de cuenta mensuales del Fideicomiso No. 1160002240 Scotiabank Inverlat desde enero/2015 a junio/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 ⚡
Culiacan SIN, Municipio de				
senior secured	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banobras 07	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banobras 07-2	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banobras 17	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banorte 18	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS**Claudia Denisse Leyva Sánchez**

Analyst

Analista Líder

+52 81 8625 9819

claudiadenisse.leyvasanchez@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

Manuel Kinto Reyes

Senior Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@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

Culiacan SIN, 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.