

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica en 'AA+(mex)vra' la Calificación del Crédito de Nezahualcóyotl

Mexico Tue 12 Nov, 2024 - 5:31 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 12 Nov 2024: Fitch Ratings ratificó en 'AA+(mex)vra' la calificación nacional de largo plazo de Banobras 14 del municipio de Nezahualcóyotl, Estado de México con un monto original de MXN300 millones y con saldo al 30 de junio de 2024 en MXN250.2 millones.

El crédito se ubica cuatro niveles por encima de la calificación del municipio al ser el originador de los recursos del Fondo General de Participaciones (FGP), que sirve el servicio de la deuda del crédito y de acuerdo con la evaluación de los factores clave de calificación evaluados en 'Más Fuerte' y uno en 'Rango Medio'.

Banobras 14 cuenta con un activo adicional afectado como fuente de pago, el Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom), sin embargo, solo ingresa 50% de lo que recibe el municipio al fideicomiso. Por ello, las coberturas son menores a 1 vez (x) y Fitch no brinda un escalón adicional debido a esto.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – 'Más Fuerte': Para el pago del financiamiento se encuentra afectado, a un fideicomiso, un porcentaje del FGP que le corresponde al municipio. Fitch considera que el activo fideicomitado presenta características 'Más Fuerte' debido a su solidez, un comportamiento adecuado y certeza en su distribución. El FGP presenta un dinamismo superior al del PIB nacional, con una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 2% entre 2019 y 2023, frente a la del PIB real nacional que fue de 0.9%.

Fundamento Legal – 'Más Fuerte': Para la asignación de la calificación, Fitch realizó un análisis jurídico de la estructura con el apoyo de un despacho legal externo de prestigio reconocido. El análisis concluyó que los documentos de la transacción contienen

obligaciones válidas y exigibles al estado y a los municipios adherentes, y que cumplen con el marco regulatorio vigente.

Vehículo de Propósito Especial – ‘Más Fuerte’: La estructura del vehículo de propósito especial es adecuada para satisfacer el servicio de la deuda del crédito y el fiduciario cuenta con un perfil fuerte de contraparte, lo que Fitch considera como un factor ‘Más Fuerte’. Como mecanismo de pago, el financiamiento está adherido al Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago F/1734, cuyo fiduciario es Banco Invex S.A., Institución de Banca Múltiple (Invex-Fiduciario) y el Estado de México como fideicomitente. El municipio participa como fideicomitente adherente. Los recursos ingresan al fideicomiso mediante una instrucción girada por la Secretaría de Administración y Finanzas del Estado a la Tesorería de la Federación (Tesofe).

Riesgo de Tasa de Interés – ‘Rango Medio’: Actualmente, Banobras 14 no cuenta con una cobertura de tasa de interés, lo que lo expone a los riesgos de mercado ante un incremento en las tasas de interés; por lo que este factor se considera ‘Rango Medio’.

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: Banobras 14 cuenta con un fondo de reserva mensual equivalente a 3x la amortización inmediata siguiente del servicio de la deuda. Fitch clasifica este factor como ‘Más Fuerte’ debido a que el fondo de reserva es robusto, reduce los riesgos de liquidez y la probabilidad de usarlos es acotada.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Fuerte’: Bajo el escenario de calificación de Fitch, utilizando únicamente el FGP, la razón de cobertura del servicio de deuda es robusta al posicionarse por encima de 2x, la cobertura mínima es de 4.1x y la promedio de 6.6x sin utilizar el fondo de reserva. Las coberturas observadas también son favorables; en 2023, la cobertura mínima observada con los recursos del FGP fue de 4x y a julio de 2024 fue de 6.8x.

Escalonamiento Adicional – Activo Adicional Nulo: Banobras 14 también está respaldado por ingresos del Fefom, lo que se traduciría en una mejora crediticia adicional. No obstante, no se asigna esta mejora crediticia a la estructura de este financiamiento, ya que las coberturas anuales proyectadas del servicio de la deuda con este fondo son menores de 1x. Para obtener este escalonamiento adicional, la cobertura proyectada en el escenario de calificación debe superar 1x.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación del crédito se ubica cuatro niveles por encima de la calificación de Nezahualcóyotl [A(mex) Perspectiva Estable] debido a las mejoras crediticias con las que cuenta la estructura del financiamiento conforme a 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 lo largo 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 vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo: FGP, crecimiento real de 1.7% en 2024, 1.6% en 2025 y 2.2% hasta 2034;

--activo: Fefom, crecimiento nominal nulo durante el período proyectado, equivalente a 50% del recurso presupuestado por el Estado de México;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 11.1% en 2024, 9.8% en 2025 y de 8.8% hasta 10.2% de 2026 a 2034;

--sobretasa del financiamiento: conforme al contrato de crédito y la calificación del financiamiento;

--inflación nacional: 4.3% en 2024, 3.7% en 2025 y 3.5% de 2026 hasta 2034.

PERFIL DEL FINANCIAMIENTO

El crédito fue contratado para inversión pública productiva en 2014 con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) a través del Programa Especial de Apoyo Financiero (PEAF) de Fefom, llevado a cabo por el Estado de México. Entre las características principales del financiamiento destacan su denominación en pesos mexicanos y los pagos mensuales de capital e interés. Además, el perfil de amortización es creciente, con un plazo inicial de 20 años. Su tasa de interés está compuesta por la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días más una sobretasa ligada a la calificación crediticia.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--en línea con la metodología de Fitch, la calificación del crédito está relacionada con la calificación de la entidad. En este sentido, un cambio negativo en la calificación de Nezahualcóyotl afectaría la calificación del financiamiento en el mismo sentido y dirección;

--el incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que incremente el riesgo.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--un cambio positivo en la calificación del municipio podría impactar la calificación del crédito en el mismo sentido;

--si el porcentaje de Fefom afectado se regularizara a 100% de forma consistente, conforme a lo estipulado en los documentos del financiamiento, la calificación podría partir de la calidad crediticia del Estado de México;

--mecanismos de protección adicionales a los ya contemplados podrían mejorar la calificación específica del financiamiento.

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 de Nezahualcóyotl [A(mex) Perspectiva Estable].

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: 13/noviembre/2023

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 1734, así como fuentes de información públicas relevantes. También puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023, Presupuesto 2024 y avance a septiembre 2024. Reportes del fiduciario a julio 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. 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.

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 ↕
Nezahualcoyotl EM, Municipio de				
senior secured	ENac LP	AA+(mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banobras 14	ENac LP	AA+(mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Maria Fernanda Pena

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7071

mariafernanda.penarivera@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Natalia Gallego

Associate Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@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

Nezahualcoyotl 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.