

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma en 'A(mex)vra' la Calificación de un Crédito Bancario de Coatzacoalcos

Mexico Wed 27 Nov, 2024 - 4:37 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 27 Nov 2024: Fitch Ratings afirmó en 'A(mex)vra' la calificación nacional de largo plazo específica del financiamiento bancario Banobras 17 contratado por el municipio de Coatzacoalcos, Veracruz en 2017 con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras), por un monto de hasta MXN350 millones y saldo de MXN318.5 millones al 31 de octubre de 2024.

La calificación de Banobras 17 está tres escalones por encima de la calificación de riesgo emisor y considera una mezcla de cuatro factores clave de calificación (FCC) evaluados en 'Más Fuerte' y dos en 'Rango Medio'. Los FCC evaluados en 'Más Fuerte' incluyen la certidumbre en los activos utilizados como fuente de pago del crédito, la constitución de un fondo de reserva robusto, las coberturas alcanzadas bajo los diferentes escenarios modelados por Fitch y los fundamentos legales. Los factores evaluados en 'Rango Medio' son la constitución de un fideicomiso de administración y garantía de pago y la ausencia de instrumentos de cobertura de tasa de interés.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – 'Más Fuerte': Para el pago del crédito se pignoraron participaciones federales del Ramo 28 que le corresponden a Coatzacoalcos, en particular, el Fondo General de Participaciones (FGP) y el Fondo de Fomento Municipal (FFM). El comportamiento de estos fondos es estable y predecible ya que depende de una fórmula de distribución definida y está en función de la Recaudación Federal Participable (RFP). Por ello, Fitch considera que dicho activo presenta características de un atributo 'Más Fuerte'. La suma del FGP y del FFM de Coatzacoalcos exhibe una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real para el período de 2019 a 2023 negativa de 1.63%, mientras la TMAC del PIB real nacional fue de 0.9%. En 2023 la suma de estos fondos creció nominalmente 6% y, al

comparar el período de enero a septiembre de 2024 con el mismo período de 2023, el aumento fue de 5.5%.

Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’: Para la asignación inicial de la calificación, Fitch se apoyó de un despacho legal externo de prestigio reconocido. La opinión sobre la documentación del financiamiento fue favorable; esta concluyó que dichos documentos contienen obligaciones válidas y exigibles al municipio, de acuerdo con el marco regulatorio.

Vehículo de Propósito Especial – ‘Rango Medio’: El vehículo de propósito especial utilizado en la estructura de Banobras 17 es adecuado para satisfacer el servicio de deuda del crédito. Sin embargo, se considera como un atributo de 'Rango Medio' de acuerdo con la metodología de Fitch al ser de garantía de pago. Los recursos afectados, que representan 19.23% de los derechos sobre las participaciones presentes y futuras que en ingresos federales le correspondan al municipio derivadas del FGP y mismo porcentaje del FFM correspondiente al municipio, ingresan al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Garantía de Pago F/1844-6 cuyo fiduciario es Bansí, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bansí) [A+(mex)] por medio de un depósito directo de la Secretaría de Finanzas y Planeación del Estado vía instrucción irrevocable girada por el municipio.

Riesgo de Tasa de Interés – ‘Rango Medio’: El crédito no tiene la obligación de contratar una cobertura de tasa de interés durante su vigencia, por lo que está expuesto a tasas variables de interés.

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: De acuerdo con el contrato de crédito, el municipio se obliga a mantener un fondo de reserva equivalente a dos 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 reducida.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Fuerte’: La razón de cobertura de servicio de deuda del crédito es alta (mayor de 2x) en el escenario de calificación proyectado por la agencia, sin incluir el fondo de reserva. En 2023 la cobertura natural mínima fue de 2.1x y, en promedio, de 3x. En el período de enero a agosto de 2024 la mínima fue de 2.5x y el promedio fue de 3.3x.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación se fundamenta en la calificación crediticia del municipio de Coatzacoalcos [BBB(mex)]. Así, la calificación del financiamiento se determina con base en la combinación

de los atributos asignados por Fitch. La calificación del financiamiento se ubica tres niveles por encima de la calificación de Coatzacoalcos.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo por lo que 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 natural del servicio de deuda y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activos: crecimiento nominal de los activos conjuntos asignados del FGP y FFM de Coatzacoalcos: de 2.2% en 2024, 1.5% en 2025 y de 2% de 2026 a 2037;

--tasa de interés variable (TIIE 28): de 11.1% en 2024, 9.8% en 2025, 8.8% en 2026 y posteriormente crece de manera gradual hasta 10.7% en 2037;

--sobretasa del crédito de acuerdo al contrato en función de la calificación actual;

--inflación nacional: 4.3% en 2024, 3.7% en 2025 y 3.5% de 2026 a 2037;

--PIB nacional: crecimiento real de 0.5% en 2024, 0.4% en 2025 y 1% anual hasta 2037.

PERFIL DEL FINANCIAMIENTO

El financiamiento tiene denominación en moneda nacional, plazo de vencimiento de 20 años a partir de la primera disposición, periodicidad mensual de pagos con un perfil de amortización creciente de 1.3%, tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días más un diferencial de acuerdo al nivel de calificación (1%) y fondo de reserva constituido en el fideicomiso equivalente a dos meses de principal e intereses. El financiamiento cuenta con la afectación irrevocable de 19.23% de los derechos sobre las participaciones presentes y futuras que en ingresos federales le correspondan al municipio, derivadas del FGP y del FFM. El crédito se destinó a refinanciar el crédito contratado bajo el esquema bono cupón cero dispuesto en 2012 con el mismo acreedor.

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 nacional de largo plazo de la entidad, en este sentido, un cambio en la calificación de Coatzacoalcos afectaría la del financiamiento en el mismo sentido y dirección;

--el incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de las transacciones o alguna otra que incrementa el riesgo podría impactar de manera negativa en la calificación específica del crédito.

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

--la calificación del financiamiento Banobras 17 está ligada estrechamente a la calidad crediticia de Coatzacoalcos, por lo que un cambio al alza en la calidad crediticia de este podría afectar la calificación del financiamiento en la misma dirección;

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

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 estrechamente vinculada a la del municipio de Coatzacoalcos.

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: 30/noviembre/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fideicomiso Bansí F/1844-6 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, FGP, FFM, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: de diciembre 2019 a diciembre 2023, información mensual de flujos afectados de 2018 a agosto 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 ⚡

Coatzacoalcos VER,
Municipio de

senior secured

ENac LP

A(mex)vra

Afirmada

A(mex)vra

Banobras 17

ENac LP

A(mex)vra

Afirmada

A(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alejandro Guerrero

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Karla Zapata

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1624

karla.zapata@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

Coatzacoalcos VER, 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.