

Fitch Baja a 'A+(mex)vra' la Calificación del Crédito de Tuxtla Gutiérrez

Fitch Ratings bajó a 'A+(mex)vra' desde 'AA-(mex)vra' la calificación específica del crédito contratado por el municipio de Tuxtla Gutiérrez, Chiapas en octubre de 2011 (Banobras 11). El monto inicial de este fue por MXN285.2 millones y luego se amplió a MXN410.8 millones en 2013. Al 30 de junio de 2018, su saldo insoluto era de MXN362.7 millones.

La baja en la calificación del crédito Banobras 11 responde al deterioro en la calificación del municipio de Tuxtla Gutiérrez a 'BBB(mex)' desde 'BBB+(mex)'. La calificación de Banobras 11 cuenta con factores clave de calificación que le permiten ubicarse cuatro niveles sobre la calificación de Tuxtla Gutiérrez, con base en la combinación de los atributos asignados por Fitch a dichos factores, de acuerdo con la Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes.

El financiamiento tiene denominación en pesos mexicanos, fecha de vencimiento en septiembre de 2031 y está compuesto por tres tramos, periodicidad de pagos mensuales con un perfil de amortización creciente de 1%, tasa de interés variable para los tramos 2 y 3 y tasa de interés fija para el tramo 1.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Estructura Vehículo de Uso Especial – Fuerte:

La estructura del vehículo de uso especial que se utiliza para el pago del financiamiento es adecuada para satisfacer el servicio de la deuda y se considera como un factor fuerte. El crédito estructurado utiliza el fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago No. 1529 (fiduciario Deutsche Bank, sin calificación de Fitch) como fuente de pago, y al cual se le ha afectado el 15.7% de las participaciones presentes y futuras que en ingresos federales del Fondo General de Participaciones (FGP) le corresponden al municipio de Tuxtla Gutiérrez, así como la totalidad del impuesto predial bancarizado (IPB) captado en Banamex. El FGP ingresa mensualmente al fideicomiso, por medio de un depósito directo del estado de Chiapas [A-(mex)], de acuerdo con la instrucción irrevocable que el Municipio giró a la Tesorería de la Federación (Tesofe); en tanto que el IPB que ingresa al fideicomiso corresponde únicamente al captado a través de Banamex, operación que se formalizó mediante un contrato de mandato irrevocable.

Desempeño del Activo – Fuerte:

El FGP y el IPB son los activos afectados para el pago del financiamiento. Sin embargo, la cantidad del IPB ingresada al fideicomiso es mínima, incluso hay meses donde no entra cantidad alguna y el monto máximo registrado desde 2016 no rebasa MXN1 millón al mes. Por ello, el análisis se concentra en el FGP, que es el activo utilizado como fuente de pago del crédito. La certidumbre y el comportamiento positivo del FGP son propios de un atributo fuerte. No obstante, el activo registró una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 2013 a 2017 de 1.5% en términos reales, inferior al crecimiento promedio del producto interno bruto (PIB) nacional (2.77%). En el avance financiero al mes de junio de 2018, el FGP registró un incremento de 25.9% con respecto a junio de 2017.

Fundamentos Legales – Fuerte:

Los fundamentos legales de la estructura del crédito son robustos, atributo fuerte para la calificación. Fitch realizó un análisis jurídico de la estructura apoyándose de un despacho legal externo de reconocido prestigio. Dicho análisis concluyó que los documentos de la transacción contienen obligaciones válidas y exigibles al Municipio y que cumplen con el marco regulatorio.

Fondo de Reserva – Fuerte:

El crédito cuenta con la obligación de constituir y mantener un fondo de reserva equivalente a dos meses el servicio de la deuda, considerando el mes con el pago más elevado durante la vigencia del crédito (MXN9.5 millones aproximadamente). Fitch considera que el fondo de reserva es sólido, reduce los riesgos de liquidez y que la probabilidad de usarlo es reducida.

Cobertura de Servicio de la Deuda – Fuerte:

Las coberturas financieras del servicio de la deuda obtenidas bajo el escenario de calificación (crecimiento menor del activo fideicomitado y tasas de interés más altas) son superiores a 2.0 veces (x), considerando únicamente los

ingresos del FGP, sin incluir el fondo de reserva, característica de un factor fuerte. En 2017, la cobertura promedio sin reservas fue de 3.3x. Considerando el fondo de reserva, la cobertura aumenta a 4.6x.

Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés – Medio:

Los tramos 2 y 3 contaban con tasa base fija (*swap* de tasa de interés) hasta septiembre de 2016; ahora, la tasa es variable y equivalente a una tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIE) a 28 días más un diferencial de 1.66%. Ante la terminación de la tasa fija, el ayuntamiento no considera adquirir coberturas de tasa de interés para estos tramos, además de que no está obligado a ello. Por otro lado, el tramo 1 mantendrá una tasa fija durante toda la vigencia del préstamo (tasa base fija de 7.37% más el diferencial de 1.66% = 9.03%). Por lo tanto, 34% del total del saldo de deuda resultó a tasa fija al 30 de junio de 2018, cantidad correspondiente a MXN123.3 millones. Por lo tanto, Fitch considera este atributo como medio para la estructura debido a que la mayor parte del saldo del financiamiento se expone a los riesgos de mercado y volatilidad de las tasas de interés.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación del crédito Banobras 11 está ligada estrechamente a la del Municipio, de acuerdo con la metodología de Fitch, por lo que un ajuste en la calificación de este podría reflejarse directamente y en el mismo sentido en la del crédito. Por el contrario, el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podrían derivar en un ajuste a la baja en la calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Alejandro Guerrero (Analista Líder)

Director Asociado

+52 (55) 5955 1600 ext. 2107

Fitch México S.A. de C.V.

Bldv. Manuel Ávila Camacho No. 88,

Edificio Picasso, Ciudad de México

Gerardo Carrillo (Analista Secundario)

Director Sénior

+52 (55) 5955 1600 ext. 2110

Ileana Guajardo (Presidenta del Comité de Calificación)

Directora Sénior

+52 (81) 8399 9100 ext. 1113

Relación con medios:

Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100. E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

La calificación señalada fue solicitada por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera considerada para la calificación corresponde al fideicomiso de administración hasta el mes de junio de 2018.

La última revisión de la calificación del crédito del municipio de Tuxtla Gutiérrez fue en agosto 16, 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la proporcionada por el municipio de Tuxtla Gutiérrez, en particular los documentos relacionados con los créditos calificados, entre los que se encuentran el contrato de crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre el municipio de Tuxtla Gutiérrez y su crédito, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités y de calificación de encuentran en el documento denominado

“Proceso de Calificación”, el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado “Regulación”.

En caso de que el valor o la solvencia de Tuxtla Gutiérrez se modifique en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia del financiamiento Banobras 11 del municipio de Tuxtla Gutiérrez, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas, para determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);
- Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 7, 2017).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.