

Fitch ratifica en 'AA-(mex)vra' la Calificación del Crédito Banobras 11 de Tuxtla Gutiérrez

Fitch Ratings ratificó en '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 31 de marzo de 2020, su saldo insoluto era de MXN340.8 millones.

La calificación de Banobras 11 cuenta con factores clave de calificación que le permiten ubicarse cuatro niveles sobre la calificación de Tuxtla Gutiérrez [BBB+(mex)], 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 de la Secretaría de Hacienda del estado de Chiapas [A-(mex)], de acuerdo con la instrucción irrevocable girada por el Municipio; 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.

El activo registró una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 2015 a 2019 de 3.4% en términos reales, superior al crecimiento promedio del producto interno bruto (PIB) nacional (2.3%), aunque en 2019 el activo registró una disminución en términos nominales de 4.2%.

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 (MXN9.1 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 fideicomitido 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 2019, la cobertura promedio sin reservas fue de 3.6x. Considerando el fondo de reserva, la cobertura aumenta a 5.9x. En tanto de enero a agosto 2020 la cobertura promedio natural fue de 4.3x y si se suma el fondo de reserva es de 6.8x.

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 (TIIE) a 28 días más un diferencial de 1.64%. 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. 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

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

Las calificaciones de los financiamientos están vinculadas a la calidad crediticia del municipio de Tuxtla [BBB+(mex)], por lo que un movimiento en la calificación al alza de este aumentaría la calificación crediticia de los financiamientos en la misma dirección.

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

Un deterioro en la calificación del municipio de Tuxtla modificaría la calificación de los financiamientos en la misma dirección. Por otra parte, un incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja en las calificaciones de los financiamientos.