

Fitch Ratifica Calificación de un Crédito Bancario de Los Cabos

Fitch Ratings ratificó en 'AA(mex)vra' la calificación del crédito Banorte 13, contratado por el municipio de Los Cabos, Baja California Sur por un monto inicial de MXN351.6 millones. El saldo insoluto al 31 de marzo de 2018 es de MXN326.8 millones.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La ratificación de la calificación de Banorte 13 se fundamenta en la mezcla de atributos asignados de acuerdo con la metodología de Fitch. En línea con la misma, la calificación del crédito está cuatro niveles por encima de la calificación de Los Cabos [A-(mex) Perspectiva Positiva] dado que presenta la totalidad de sus atributos en un rango fuerte. Dichos atributos son el buen comportamiento del activo utilizado como fuente de pago, es decir, el Fondo General de Participaciones (FGP); el vehículo especial utilizado para asegurar los pagos completos y oportunos del servicio de la deuda; los fondos de reserva robustos; las coberturas alcanzadas en un escenario de calificación y observadas durante el seguimiento del financiamiento, la obligación de contratar una cobertura de tasa durante toda la vida del crédito y los fundamentos legales robustos de la estructura.

Banorte 13 fue contratado el 24 de abril de 2013 para la reestructuración de la deuda pública de largo plazo y la realización de inversión público-productiva. Entre las características principales del financiamiento destacan el plazo a 20 años, periodicidad de pagos mensual, amortizaciones crecientes, Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) más un diferencial definido en el contrato de crédito, fondo de reserva constituido en el fideicomiso equivalente al 3% del saldo insoluto. Además, cuenta con la obligación de contratar una cobertura de tasa de interés (CAP) por periodos de 3 años durante la vigencia del crédito. El contrato de financiamiento establece ciertas obligaciones en materia de indicadores financieros que el Municipio debe cumplir, los cuales, de acuerdo con los cálculos de Fitch, en 2017 se alcanzaron. La agencia estará atenta al cumplimiento de cada una de las obligaciones pactadas en los documentos de la transacción.

Desempeño del Activo Fuente de Pago - Fuerte:

Banorte 13 cuenta con la afectación de 41% del FGP para hacer frente a los pagos del servicio de la deuda. El desempeño histórico del activo ha sido favorable, con una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 5.3% en términos reales para el período de 2013 a 2017. Este crecimiento es superior a los crecimientos del Producto Interno Bruto (PIB) del país, calculado en 2.8% en términos reales. El activo cuenta con perspectivas favorables ante la actualización en la Ley de Derechos del Estado de Baja California Sur y la eficiencia recaudatoria elevada del Municipio.

Vehículo de Uso Especial - Fuerte:

Para asegurar los pagos del servicio de la deuda de manera segura y oportuna, el financiamiento está inscrito al Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago (FAyFP) No.1693 con Deutsche Bank. El patrimonio del fideicomiso está conformado por las participaciones afectadas del financiamiento inscrito y está a cargo de la recepción de los recursos así como de la administración del pago de la deuda. El fiduciario cuenta con prácticas adecuadas de mercado.

Fondos de Reserva - Fuerte:

Si bien Banorte 13 cuenta con coberturas fuertes, el crédito tiene fondos de reserva para hacer frente al servicio de la deuda en un escenario de liquidez limitada. De acuerdo con el contrato del crédito, el fondo de reserva debe representar 3% del saldo insoluto y mantenerse durante la vigencia del crédito. Conforme con el análisis de seguimiento realizado por Fitch, el financiamiento está en línea con los objetivos establecidos y su uso no ha sido necesario.

Cobertura del Servicio de la Deuda - Fuerte:

Fitch realiza un análisis de seguimiento de las coberturas del servicio de la deuda. De acuerdo con el mismo, las coberturas observadas han presentado un comportamiento favorable, con coberturas promedio de 3.64 veces (x) y 9.22x, considerando el fondo de reserva. La agencia estima que, en un escenario de calificación, las coberturas se mantendrán fuertes y por encima de 2.0x.

Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés - Fuerte:

Fitch analiza las obligaciones estipuladas en los contratos de crédito, entre ellas la contratación de cobertura de tasa de interés. Banorte 13 cuenta con la obligación de contratar por períodos de 3 años, un contrato de derivados con una institución financiera para mitigar la exposición a volatilidad en las tasas. Actualmente, el crédito cuenta con una cobertura con BBVA Bancomer [AAA(mex)] con vencimiento en agosto de 2020, que cumple con lo estipulado contractualmente. La agencia estará atenta a la renovación y mantenimiento del mismo.

Fundamento Legal - Fuerte:

Para la evaluación de los fundamentos legales de la estructura, Fitch se apoyó de un despacho legal externo de reconocido prestigio. La opinión sobre la documentación de los financiamientos fue favorable; se concluyó que existe viabilidad jurídica, cumplimiento con las regulaciones locales y exigibilidad de los términos y condiciones.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

En línea con la metodología de Fitch, la calificación del crédito Banorte 13 está relacionada con la calificación del emisor. En este sentido, un cambio en la calificación de Los Cabos afectaría la calificación en el mismo sentido y dirección. El incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de las transacciones o alguna otra que incremente el riesgo, podrían impactar la calificación específica del crédito de manera negativa. Por otra parte, mecanismos de protección adicionales a los ya contemplados, podrían mejorar la calificación específica del financiamiento.

Contactos Fitch Ratings:

Scarlet Ballesteros (Analista Líder)

Analista

+52 (81) 8399 9100 ext. 1535

Fitch México S.A de C.V

Prol. Alfonso Reyes No. 2612

Monterrey, N.L. México

Manuel Kinto (Analista Secundario)

Director

+52 (81) 8399 9100 ext. 1145

Ileana Guajardo (Presidente 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 a los estados de cuenta hasta el mes de marzo de 2018.

La última revisión del crédito Banorte 13 se realizó en junio 9, 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la proporcionada por Los Cabos, en particular los documentos relacionados con el crédito calificado, 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 Los Cabos, 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 se 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 solvencia del municipio de Los Cabos 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 Banorte 13 de Los Cabos, 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 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 Calificación Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 7, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 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.