

Fitch Ratifica en 'AA(mex)vra' Dos Créditos de Benito Juárez

Fitch Ratings ratificó las calificaciones de dos créditos que contrató Benito Juárez, Quintana Roo en 'AA(mex)vra'. Los financiamientos se enuncian a continuación (saldos al 31 de diciembre de 2017):

- Crédito Banobras 11, monto contratado MXN227.1 millones, saldo de MXN154.2 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Crédito Banobras 11-2, monto contratado MXN1,171.7 millones, saldo de MXN1.011 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación a las calificaciones de los créditos Banobras 11 y Banobras 11-2 es el resultado combinado de la calificación riesgo emisor del municipio de Benito Juárez [A-(mex)] y de la evaluación de factores clave de calificación de las estructuras crediticias, de acuerdo con la metodología de financiamientos de Fitch. Con base en la ponderación de factores, la agencia asigna la calificación de las estructuras de créditos cuatro niveles por arriba sobre la calidad crediticia del emisor. En Banobras 11 y Banobras 11-2 la agencia catalogó los seis factores clave de calificación como fuertes.

Tanto el crédito Banobras 11 como Banobras 11-2 se contrataron el 16 de diciembre de 2010. Banobras 11 fue por un monto de MXN227.1 millones a un plazo de 15 años sin período de gracia, perfil de pagos trimestrales crecientes, y a tasa de interés variable (TIIE 91 días más sobretasa). Para este crédito se afectó como fuente primaria de pago una porción de los derechos que el Municipio recauda por concepto de Zonas Federal Marítimo Terrestre (Zofemat) y como fuentes de pago alternas un porcentaje de los recursos del Fondo General de Participaciones (FGP) que le corresponden al Municipio y del FGP del estado de Quintana Roo.

Por su parte, Banobras 11-2 se contrató por un monto de MXN1,171.7 millones a un plazo de 20 años con un período de gracia de 12 meses y perfil de pagos mensuales crecientes. Cabe mencionar, que Banobras 11-2 se dispuso en dos tramos, el primero por MXN391.9 millones (TI) y el segundo por MXN779.8 millones (TII). El TI se contrató a tasa de interés variable con la obligación de adquirir una cobertura de tasa de interés (CAP) por los primeros 4 años y el TII a una tasa de interés fija. Para determinar la tasa de interés de los créditos se adiciona una sobretasa que está en función de la calificación de la estructura a la tasa de interés de referencia, ya sea variable (TIIE28 días) o fija (costo de fondeo). Banobras 11-2 tiene únicamente como fuente de pago un porcentaje del FGP de Benito Juárez.

Desempeño del Activo Afectado – Fuerte:

Banobras 11 tiene afectado como fuente de pago primaria 70% de los derechos por Zofemat y como fuente secundaria 24.14% del FGP del Municipio. Fitch observa que el comportamiento de la mezcla de ambos activos es fuerte, ya que su desempeño histórico se sitúa por arriba del dinamismo de la economía nacional, aunada a que muestra una estabilidad en su recaudación. En el caso de Banobras 11-2 tiene afectado como fuente de pago el 75.86% de las participaciones federales por concepto del FGP que le corresponden al Municipio. En opinión de Fitch, el desempeño de este activo es fuerte, ya que cuenta con certidumbre en la generación de los flujos que sirven como fuente de pago del crédito, las tasas históricas de crecimiento también se sitúan por encima de la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB).

Fundamentos Legales - Fuerte:

Para la revisión de los fundamentos legales de las estructuras de cada uno de los créditos la agencia se apoyó de un despacho legal externo de prestigio reconocido. La opinión sobre la documentación de los financiamientos fue favorable; se concluyó que las obligaciones son válidas y exigibles para las partes de acuerdo con las disposiciones legales.

Estructura de Vehículo de Uso Especial - Fuerte:

Los créditos usan como vehículo especial para cubrir el servicio de deuda el Fideicomiso Maestro Irrevocable de Administración, Garantía y Pago No. F/2001830 contratado por Benito Juárez con Banco Santander (Fideicomiso

Maestro). El Fideicomiso recibe los recursos afectados tanto de Zofemat como del FGP del Municipio y divide el correspondiente al crédito para asegurar y cubrir de manera suficiente los pagos completos y oportunos del servicio de la deuda. Adicionalmente, para Banobras 11 se emplea el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago Alterna Número 1537-4 contratado con Bansi (Gobierno del Estado de Quintana Roo como fideicomitente). En este fideicomiso deben ingresar los recursos del FGP estatal y de ser necesario transferirse al Fideicomiso Maestro.

Fondo de Reserva - Fuerte:

Los dos créditos cuentan con la obligación de constituir y mantener un fondo de reserva. Este fondo debe ser equivalente a 2 meses del servicio de la deuda (i+k). Para ello, se consideran las amortizaciones no cubiertas más elevadas durante la vida de los créditos así como los respectivos intereses ordinarios. Fitch afirma que la existencia de un fondo de reserva para cada crédito reduce los riesgos de liquidez.

Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés - Fuerte:

Para mitigar cambios abruptos al alza de la tasa de interés variable de referencia, la entidad contrató instrumentos de cobertura de tasa de interés con Banorte que cubren 100% del saldo de los créditos a un precio de ejercicio de 7.25% y vence en abril de 2019. Fitch considera que la fortaleza de este atributo para cada crédito recae en el hecho de que el CAP cubre la totalidad de los créditos y espera que la entidad las renueve a su vencimiento.

Cobertura del Servicio de la Deuda – Fuerte:

Considerando como fuente de pago la combinación de activos de Zofemat y FGP municipal, Fitch estima que para el crédito Banobras 11 en un escenario de calificación las coberturas proyectadas en promedio serían superiores a 2 veces (x) el servicio de la deuda. Situación que también se observa en las coberturas naturales promedio durante 2017. En Banobras 11-2, bajo un escenario de calificación, la agencia proyecta coberturas promedio superiores a 2x. Así también aprecia que la cobertura natural promedio en 2017 se mantuvo por arriba de 2x.

Fondos Adicionales:

Si bien el crédito Banobras 11 cuenta con fondos adicionales como mejoras crediticias, en el caso de 3% del FGP estatal, Fitch no cuenta con evidencia fiduciaria probatoria sobre su ingreso al Fideicomiso Alterno. Asimismo, en el caso de Zofemat únicamente ingresa al fideicomiso cerca de 29% de lo recaudado por el Municipio, por lo que en un escenario de calificación las coberturas proyectadas de este activo, considerando el ingreso observado, serían inferiores a 1x.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

De acuerdo con la metodología de Fitch, las calificaciones de los financiamientos están vinculadas con la calidad crediticia del emisor, por lo que cualquier cambio en la calificación del Municipio puede ajustar la de los créditos en la misma dirección. Asimismo, un incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de las transacciones o alguna otra que la agencia considere incrementa el riesgo conducirían a la degradación de las calificaciones.

Contactos Fitch Ratings:

Manuel Kinto (Analista Líder)

Director

+52 818399 9100 ext. 1145

Fitch México S.A de C.V

Prol. Alfonso Reyes No. 2612

Monterrey, N.L. México

Scarlet Ballesteros (Analista Secundario)

Analista

+52 818399 9100 ext. 1535

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+52 555955 1600 ext. 2110

Relación con medios:

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

Las calificación señaladas fueron solicitadas 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 y fuente de pago hasta el mes de diciembre de 2017.

La última revisión de los financiamientos se realizó en septiembre 6, 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el municipio de Benito Juárez, 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 Benito Juárez, 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 Benito Juárez 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 municipio de Benito Juárez 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 de 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.