



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Ratifica la Calificación del Crédito del Municipio de Tecámac

Mexico Tue 28 Jun, 2022 - 5:47 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 28 Jun 2022: Fitch Ratings ratificó la calificación de 'AAA(mex)vra' del crédito Banorte 11 del municipio Tecámac, Estado de México, que contrató en agosto de 2011 con Banco Mercantil del Norte, S.A. (Banorte), por un monto de hasta MXN160.0 millones con vencimiento en 2026. El saldo insoluto del crédito al 31 de marzo de 2022 de MXN45.6 millones.

La ratificación se deriva de la calidad crediticia de Tecámac [A+(mex) Perspectiva Estable], así como de la combinación de los atributos asignados por Fitch, valorados mayormente en 'Más Fuerte'. La calificación del financiamiento se ubica cuatro *notches* (escalones) por encima de la del Municipio debido a las mejoras crediticias de la estructura del crédito.

El financiamiento está denominado en moneda nacional, plazo de vencimiento de 15 años a partir de la primera disposición, periodicidad mensual de pagos con un perfil de amortización constante, tasa de interés TIIE a 28 días más un diferencial de acuerdo a la calificación del crédito, afectación irrevocable de participaciones federales en garantía y fondo de reserva constituido en el fideicomiso equivalente a tres meses de principal e intereses. El crédito se destinó a proyectos de inversión pública productiva.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Desempeño de Activos – ‘Más Fuerte’:** El activo afectado para el pago del crédito presenta características de un atributo ‘Más Fuerte’. Para el pago del financiamiento se afectó a un fideicomiso 30% de las participaciones federales que, en ingresos, le corresponde al Municipio, derivadas del Fondo General de Participaciones (FGP). El activo fideicomitado es sólido y presenta un desempeño favorable. El FGP de Tecámec exhibió una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real para el período de 2017 a 2021 de 0.48%, por encima del crecimiento del PIB real nacional durante el mismo lapso (-0.47%).

**Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’:** Para la evaluación de los fundamentos legales de la estructura, Fitch se apoyó de un despacho legal externo de reconocido prestigio, se concluyó que dichos documentos contienen obligaciones válidas y exigibles al Municipio conforme al marco regulatorio.

**Vehículo de Propósito Especial – ‘Más Fuerte’:** Para Fitch, el vehículo de propósito especial utilizado en la estructura de Banorte 11 es adecuado para satisfacer el servicio de deuda del crédito. Los recursos afectados ingresan al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago F/1775, cuyo fiduciario es Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero por medio de un depósito directo de la Tesorería del Estado, vía instrucción irrevocable girada por el Municipio. El fideicomitente es el municipio de Tecámec.

**Riesgo de Tasa de Interés – ‘Rango Medio’:** El contrato de este financiamiento no tiene la obligación de contratar una cobertura de tasa de interés. Por lo tanto, no cuenta con cobertura de tasa de interés. Fitch considera este atributo como ‘Rango Medio’ para la estructura debido a que se expone a los riesgos de mercado y volatilidad de las tasas de interés.

**Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’:** De acuerdo con el contrato de crédito, el Municipio tiene la obligación de mantener un fondo de reserva equivalente a tres 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’:** En el análisis del servicio de la deuda se proyectan coberturas anuales mínimas, sin considerar el fondo de reserva, superiores a 2.0x (veces) en un escenario base y de calificación (crecimiento menor del activo fideicomitado y tasas de interés más altas), por lo que Fitch considera a este factor como ‘Más Fuerte’. En el período marzo de 2021 a marzo de 2022, las coberturas naturales observadas promediaron 9.23x el servicio de la deuda y las coberturas con reserva en promedio estuvieron en 19.21x en ese mismo período.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación del financiamiento se basa en la combinación de los atributos asignados por Fitch a partir de la calidad crediticia del municipio de Tecámac [A+(mex) Perspectiva Estable]. La calificación de los financiamientos tiene un escalonamiento de cuatro escalones por encima de la calificación del Municipio, debido a las mejoras crediticias con las que cuentan las estructuras de los créditos.

## SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estreses 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 de servicio de deuda naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo: crecimiento real del FGP de la entidad de 0.93% en 2022 y 1.03% de 2023 en adelante;

--tasa de interés variable (TIIE 28): creciente, de 10.50% en 2022 hasta 11.07% en 2026;

--sobretasa del financiamiento de 1.50%;

--inflación nacional: 5.30% en 2022, 4.20% en 2023 y 3.50% anual de 2024 a 2026;

--PIB nacional: decrecimiento real de -0.02% en 2022 y crecimiento real de 0.08% anual de 2023 en adelante.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la calificación del financiamiento Banorte 11 está ligada estrechamente a la calidad crediticia de Tecámac y, de acuerdo con la metodología de Fitch, cambios en la calidad crediticia del Municipio podrían afectar la calificación del financiamiento en la misma dirección.

--un incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de las transacciones;

--algún otro factor que, en opinión de Fitch, incremente el riesgo de las transacciones.

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

--la calificación del financiamiento Banorte 11 está ligada estrechamente a la calidad crediticia de Tecámac. Debido a que actualmente el crédito cuenta con la calificación más alta de la escala nacional, un alza no es posible.

## **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 financiamiento está vinculada a la calificación del municipio de Tecámac.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 30, 2021);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Enero 15, 2021).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 07/julio/2021

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Municipio de Tecámac y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Documentos relacionados con el crédito calificado, entre los que se encuentra el contrato del crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros. Además, estados financieros de la entidad, presupuestos, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2017 a 31/diciembre/2021, e información mensual de flujos afectados de enero/2017 a marzo/2022.

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 ⇅
Tecamac EM, Municipio de				
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banorte 11	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Natalia Gallego**

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@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

**Fabiola Mendoza Velez**

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1619

fabiola.mendoza@fitchratings.com

**Manuel Kinto Reyes**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://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 Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(pub. 15 Jan 2021\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 30 Sep 2021\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Tecamac EM, 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 siguiendo este 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](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. 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.

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 disseminación 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 © 2022 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. Fax: (212) 480-4435. 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.

---

International Public Finance    Supranationals, Subnationals, and Agencies    Latin America

Mexico

---