

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica en 'AAA(mex)vra' las Calificaciones de Cuatro Financiamientos del Estado de Chiapas

Mexico Fri 28 Jun, 2024 - 2:01 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 28 Jun 2024: Fitch Ratings ratificó en 'AAA(mex)vra' las calificaciones de cuatro créditos contratados por el estado de Chiapas con la banca comercial y la banca de desarrollo (saldo al 31 de diciembre de 2023):

--Banobras 14, monto contratado de MXN7,244 millones, saldo de MXN6,810.1 millones;

--Banorte 14, monto contratado de MXN2,181 millones, saldo de MXN1,679.4 millones;

--Bancomer 14, monto contratado de MXN1,000 millones, saldo de MXN855.0 millones;

--Santander 14, monto contratado de MXN1,250 millones, saldo de MXN733.8 millones.

La ratificación de las calificaciones de los créditos deriva de la calificación del estado de Chiapas [AA-(mex)] y de la combinación de factores clave de calificación (FCC) que se evalúan en su totalidad como 'Más Fuerte'. Esta combinación permite otorgar a cada uno de los créditos cuatro escalones de calificación por encima de la calificación de riesgo emisor. La valoración de los FCC de los créditos se mantuvo sin cambios en relación con la última revisión y el escalonamiento está en línea con respecto a otros créditos con mezclas similares.

PERFIL DEL FINANCIAMIENTO

Los financiamientos se caracterizan por estar denominados en pesos mexicanos y por incluir pagos mensuales de interés y capital, tienen un plazo de entre 20 y 25 años, tasa variable (TIIE28), más una sobretasa variable en función de las calificaciones.

Durante 2023, Chiapas realizó una reestructura de su deuda en tres de sus créditos para obtener mejores condiciones crediticias sin afectar el estatus actual de su deuda. Esto derivó en la disminución de la sobretasa aplicable de los créditos contratados con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras), BBVA Pensiones México, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA México (BBVA) y Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte). Adicionalmente, para el crédito con Banobras, se modificó la obligación de mantener un instrumento de cobertura de 100% hacia 50% del saldo insoluto del crédito a plazo de un año. De igual manera, para el crédito de Banorte se modificó la obligación de mantener el instrumento de cobertura a un plazo de un año y se eliminó la obligación de razones financieras.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – ‘Más Fuerte’: Los financiamientos utilizan como fuente de pago un porcentaje del Fondo General de Participaciones (FGP) que corresponde al estado. La agencia ha valorado el FGP como un activo ‘Más Fuerte’ dados los criterios de definición, asignación y distribución presupuestal, de acuerdo a la Ley de Coordinación Fiscal, así como a su vinculación estrecha con la actividad económica. Durante el período de 2019 a 2023, la tasa media anual de crecimiento (TMAC) del FGP, en términos reales, mostró un comportamiento favorable con respecto al de la economía nacional, con un crecimiento de 3.2% frente al 0.9%.

Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’: Para la revisión de los fundamentos legales de los créditos, Fitch se apoyó de un despacho legal externo de prestigio reconocido. La opinión sobre la documentación de los financiamientos concluyó que, de acuerdo con las disposiciones legales, las obligaciones contractuales son válidas y exigibles para las partes.

Vehículo de Propósito Especial – ‘Más Fuerte’: Los financiamientos emplean un Fideicomiso Maestro Irrevocable de Administración y Fuente de Pago (FMIAFP) como vehículo de propósito especial para satisfacer el servicio de la deuda de los créditos. Los cuatro créditos están registrados en FMIAFP No. F0161, cuyo fiduciario actual es CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco).

Riesgo de Tasa de Interés – ‘Más Fuerte’: Los cuatro financiamientos incluyen obligaciones relacionadas con la contratación de coberturas de tasa de interés durante su vigencia. Los créditos cuentan con instrumentos de cobertura CAP. En opinión de la agencia, contar con una cobertura mitiga riesgos a movimientos abruptos en la tasa de interés; por lo que este FCC se evalúa como ‘Más Fuerte’.

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: Fitch considera que un fondo de reserva robusto es aquel que cubre más de dos pagos mensuales del servicio de la deuda (SD; capital e intereses). Los contratos de crédito establecen un fondo de reserva de tres meses del pago del SD para ser utilizado, en caso de un escenario de liquidez limitada. Conforme con el análisis de seguimiento realizado por Fitch, los fondos de reserva están en línea con los objetivos establecidos y su uso no ha sido necesario.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Fuerte’: De acuerdo con cálculos de Fitch, las coberturas del servicio de la deuda proyectadas en un escenario de calificación para los cuatro créditos son robustas y se mantienen superiores a 2 veces (x). De igual manera, las coberturas naturales observadas presentaron un comportamiento promedio por arriba de la referencia de la agencia, a marzo de 2024.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de los créditos derivan de la combinación de los atributos asignados por Fitch a partir de la calidad crediticia del estado de Chiapas [AA-(mex) Perspectiva Estable]. Las calificaciones se ubican cuatro escalones por encima de la calificación del estado debido a las mejoras crediticias con las que cuentan las estructuras de los financiamientos.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estrés 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 de FGP de la entidad de 3.29% en 2024, 3.14% en 2025 y 3.27% de 2026 en adelante;

--tasa de interés variable (TIIE 28): creciente, de 11.00% en 2024 hasta 9.20% en 2039;

--coberturas de tasa de interés: Bancomer 14 y Santander 14 a 13.5%, Banobras 14 14% y Banorte 14 a 16%. Se consideraron según el período de su vigencia y porcentaje del saldo de la deuda requerido;

--inflación nacional: 4% en 2024 y de 3.5% anual en adelante;

--PIB nacional: crecimiento real de 0.99% en 2024, 0.84% en 2025 y 0.96% de 2026 adelante;

--sobretasas de acuerdo a contratos de crédito: BBVA 14 y Banorte 14 0.57%, Banobras 14 0.50%, Santander 14 0.70%.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la calificación de las emisiones es la más alta de la escala nacional, por lo que acciones positivas de calificación no son posibles.

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

--las calificaciones de los créditos están ligadas estrechamente a la calidad crediticia de la entidad, por lo que un ajuste a la baja a A(mex) o menor, podría reflejarse directamente y en el mismo sentido en las calificaciones específicas de las emisiones;

--el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementa el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja en la calificación de los financiamientos.

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

Los créditos están vinculados a la calificación crediticia del estado de Chiapas [AA-(mex)].

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Octubre 24, 2023);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 28/junio/2023

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Documentos relacionados con los créditos calificados, tales como los contratos de los créditos, 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/2019 a 31/diciembre/2023 y presupuesto 2024. La información específica de los estados de cuenta de FMIAFP No. F0161 abarcan hasta el 31/marzo/2024.

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 ↕
Chiapas, Estado de				
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banorte 14	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Bancomer 14	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Santander 14	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banobras 14	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

[Sergio Garcia Rodriguez](#)

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7095

sergio.garcia@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Alejandro Guerrero

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

Guilhem Costes

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+34 91 076 1986

guilhem.costes@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en 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 Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 30 Sep 2021\)](#)[Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(pub. 24 Oct 2023\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Chiapas, Estado 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 en el siguiente 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 bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 diseminación 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 © 2024 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. 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.