

**Investing.com**

## Fitch Asigna Calificación a Crédito Banobras FAM 20

02 Sep 2020: Fitch Ratings asignó la calificación de 'AAA(mex)vra' al crédito Banobras FAM 20 por MXN10,000 millones, contratado con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) por Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex), en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (Fideicomiso Emisor) número 2595.

El crédito Banobras FAM 20 forma parte de la estructura de potenciación del Fondo de Aportaciones Múltiples (FAM). Entre sus características principales destacan la tasa de interés fija de 7.18% y pagos semestrales de cupón (37 pagos) con un perfil creciente, que iniciará el 11 de enero de 2021 y finalizará el 10 de enero de 2039. Los recursos serán entregados al Fideicomiso de Distribución, que a su vez los repartirá entre las entidades federativas (31 estados y la Ciudad de México) para que ejecuten y realicen proyectos de infraestructura física educativa. Lo anterior se realizará conforme a lo previsto en los convenios suscritos por dichas entidades federativas con el Gobierno Federal, y en los términos y bajo las condiciones previstas en el Fideicomiso Emisor.

El crédito Banobras FAM 20 tiene como fuente de pago principal el FAM, el cual forma parte de las aportaciones federales que distribuye el Gobierno Federal a las entidades federativas. La estructura de financiamiento tiene como finalidad potenciar los recursos del FAM, a través de un esquema financiero mediante el cual las entidades federativas que accedieron de manera voluntaria a dicho mecanismo pudieron obtener de manera anticipada recursos mayores. A cambio, las entidades afectaron y comprometieron los recursos tanto actuales como futuros que les corresponden con cargo al FAM (o cualquier otro fondo o aportación equivalente que lo sustituya o complementa) por 25 años.

Cabe recordar que los factores clave de calificación que en su momento fueron asignados a los certificados bursátiles fiduciarios (CBF) con clave de pizarra CIENCB 15 (Certificados de Infraestructura Educativa) asumieron un monto de endeudamiento por hasta MXN50,000 millones a través de la estructura de Potenciación del FAM. En opinión de Fitch, la contratación del crédito Banobras FAM 20 no tiene un efecto sobre la calificación de las emisiones, puesto que no supera el monto total originalmente contemplado y presenta términos y condiciones muy similares a los que fueron considerados en un principio.

### FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación del crédito Banobras FAM 20 considera la combinación de los atributos que Fitch asignó a los factores clave de calificación, según la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes". Asimismo, tomando en cuenta las características del FAM, la metodología citada establece que el punto de referencia para calificar estos instrumentos de deuda es la calificación del Gobierno Federal en escala nacional [AAA(mex)]. Al considerar que la estructura del crédito Banobras FAM 20 presenta únicamente factores 'Fuertes', la calificación asignada se iguala a la del Gobierno Federal.

De acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal (LCF), las aportaciones federales son recursos que la federación transfiere a las haciendas públicas de las entidades federativas y, en su caso, de los municipios. Estas transferencias tienen condicionado su gasto a la consecución y cumplimiento de los objetivos que la propia LCF establece para cada tipo de aportación. Es decir, el carácter federal de los recursos del FAM prevalece a pesar de que ingresen en las haciendas estatales. Lo anterior, aunado a la restricción que establece la LCF sobre el destino y aplicación de los recursos obtenidos a través de los financiamientos, mitiga el riesgo relacionado con la calidad crediticia de las entidades federativas.

Vehículo de Uso Especial – 'Fuerte': El crédito Banobras FAM 20 se encuentra inscrito en el Fideicomiso Emisor, cuyo fiduciario es Banco Invex (con la calificación máxima 'TR1(mex)' en la escala para fiduciarios). Entre los propósitos del

fideicomiso está recibir las aportaciones FAM de las entidades federativas y fondear las cuentas de pago de principal e intereses de cada financiamiento. Esto asegura los pagos completos y oportunos del servicio de la deuda, lo que se considera un factor 'Fuerte'. Además de contratar los financiamientos, el fideicomiso cubre los gastos relacionados con la estructura y entrega los recursos obtenidos al fideicomiso de distribución que, a su vez, reparte a las entidades federativas para aplicarlos en la infraestructura física educativa convenida.

**Desempeño del Activo – 'Fuerte':** El servicio de deuda del crédito Banobras FAM 20 se paga con la afectación de 25% del FAM que le corresponde a las 32 entidades federativas. El FAM ha demostrado tener un comportamiento creciente desde su origen, ligado al proceso presupuestario de la recaudación federal participable (RFP). Este fondo se determina anualmente en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) por un monto equivalente, solo para efectos de referencia, a 0.814% de la RFP.

La tasa media anual de crecimiento (tmac) real en los últimos cinco años (4.53%) es superior al incremento del producto interno bruto (1.7%). Además, la LCF le confiere características sólidas que Fitch considera propias de un factor 'Fuerte'. En primer término, la LCF permite afectar hasta 25% de lo que resulte mayor, entre los recursos correspondientes al año de que se trate o al año en que se realizó la afectación y contratación de obligaciones. Lo anterior mitiga, en forma considerable, el riesgo en la volatilidad del activo que respalda el servicio de los financiamientos en el largo plazo. Además, el monto real recibido, con respecto al monto presupuestado, no se ajusta automáticamente con la RFP, lo que significa una volatilidad nula en los flujos durante un mismo año.

**Fundamentos Legales – 'Fuerte':** Para evaluar la fortaleza jurídica, Fitch se apoyó en los servicios de un despacho legal externo de reconocido prestigio, el cual proporcionó una opinión legal sobre la viabilidad jurídica de los actos, instrumentos, contratos convenios y estructura de potenciación, de acuerdo con la legislación aplicable. Los fideicomisos, convenio de coordinación y colaboración entre las entidades federativas, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Secretaría de Educación Pública (SEP), Instituto Nacional de Infraestructura Física Educativa (Inifed) e institutos locales de educación, así como los documentos relacionados con el crédito Banobras FAM 20 y con la estructura y la afectación irrevocable de los recursos del FAM presentan una estructura jurídica sólida. Por lo tanto, la agencia considera que los fundamentos legales de los financiamientos son un factor 'Fuerte'.

**Cobertura de Tasa – 'Fuerte':** El crédito Banobras FAM está contratado a tasa fija, por lo que se encuentra debidamente protegido contra riesgos de mercado y volatilidad de tasas, lo que se considera un factor 'Fuerte'.

**Fondo de Reserva – 'Fuerte':** El saldo objetivo de los fondos de pago de principal e intereses del crédito Banobras FAM 20 debe ser equivalente a 1.1 veces (x) los pagos de los siguientes seis meses. Fitch considera que este mecanismo de provisión se constituye como una reserva sólida y reduce los riesgos de liquidez.

**Coberturas del Servicio de la Deuda – 'Fuerte':** El perfil de amortización del crédito Banobras FAM 20 presenta características similares al de las emisiones CIENCB 15, pese a que se cubrirá en cuatro cupones menos. Además, la tasa de interés del crédito es menor a la tasa que pagan las emisiones CIENCB 15, por lo que la cobertura mínima que se estima en el escenario de calificación (menor crecimiento del activo) se mantiene en rango medio (1.4x), en un nivel similar al que se estimaba cuando se asignaron los factores clave de calificación a la emisión CIENCB 15 asumiendo un monto de endeudamiento total por hasta MXN50,000 millones a través de la estructura de Potenciación del FAM.

Aun y cuando la cobertura se ubica en rango medio, en conjunto con la naturaleza del activo, Fitch considera que este factor es 'Fuerte'. La fortaleza y alta certeza del recurso y las características de los financiamientos inscritos en el Fideicomiso Emisor (tasa fija y pagos nivelados) proporcionan una certeza muy alta al pago oportuno y total de las emisiones y el crédito Banobras FAM 20. Además, el comportamiento creciente del FAM, permite suponer que las coberturas se fortalecerán en el tiempo.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

El crédito se ubica en la máxima calificación asignada por Fitch.

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

La calificación del crédito Banobras FAM 20 está vinculada a la calificación en escala nacional del Gobierno Federal. En este sentido, cambios en la calificación del Gobierno Federal podrían impactar la calificación del crédito Banobras FAM

20 en la misma dirección. Asimismo, cambios en el monto de la deuda contratada a través de la estructura de potenciación del FAM o en las características del crédito Banobras FAM 20 o el incumplimiento por parte de alguna de las partes involucradas en las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción podrían presionar a la baja la calificación. La sustitución del FAM por otro tipo de activo que no sea, a juicio de Fitch, equiparable en función de su capacidad de generación de flujo de efectivo al fideicomiso también podría ocasionar una baja en la calificación.