

FECHA: 06/12/2017

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	HR
RAZÓN SOCIAL	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- (E) a HR AA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Coahuila con Banobras, por un monto inicial de P\$4,160.0m.

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (06 de diciembre de 2017) - HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- (E) a HR AA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Estado de Coahuila con Banobras, por un monto inicial de P\$4,160.0m.

La revisión al alza de la calificación de HR AA- (E) a HR AA (E) con Perspectiva Estable es resultado, principalmente, del análisis de los flujos futuros de la estructura estimados por HR Ratings bajo escenarios de estrés cíclico y estrés crítico, considerando la modificación en los parámetros de calificación de productos estructurados de Finanzas Públicas de HR Ratings. El escenario de estrés crítico determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 69.2%, la cual tiene el propósito de determinar el máximo nivel de estrés posible que la estructura puede tolerar, en un periodo de 13 meses, sin caer en incumplimiento de pago. De acuerdo con nuestra metodología, la TOE es consistente con la condición de que los flujos sean capaces de reconstituir el fondo de reserva al término del periodo de estrés crítico.

De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, el mes de menor cobertura del servicio de la deuda sería noviembre de 2018 con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) esperada de 2.4 veces (x) en un escenario de estrés cíclico. La calificación quirografaria vigente del Estado de Coahuila de Zaragoza (el Estado y/o Coahuila) es HR BBB+ con Perspectiva Estable.

La apertura del crédito bancario estructurado contratado por el Estado con Banobras por un monto inicial de P\$4,160.0 millones (m) se celebró al amparo del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Medio de Pago No. F/1163 (el Fideicomiso). El Fideicomiso tiene afectado 94.23% del Fondo General de Participaciones (FGP) y 25.0% del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios que por concepto de gasolina y diésel (IEPS) le corresponden al Estado. La distribución de los recursos fideicomitados es mediante un esquema pari passu y prorata, por lo que no existe un porcentaje asignado para el pago del crédito. El saldo insoluto del crédito a septiembre de 2017 fue de P\$3,982.8m. El saldo insoluto de todos los financiamientos inscritos en el Fideicomiso a septiembre de 2017 fue P\$36,329.7m.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son los siguientes:

Reducción Temporal en el Fondo de Reserva. Con base en información proporcionada por el Estado, éste solicitó a los fideicomisarios en primer lugar del Fideicomiso, la posibilidad de mantener un monto menor al saldo objetivo del fondo de reserva, durante un periodo de 11 meses. En el caso de Banobras, el Banco accedió a reducir hasta en un 66.0% los recursos en el fondo de reserva. Lo anterior se encuentra incorporado en nuestras estimaciones de flujos. El saldo objetivo es equivalente a 3.0x el servicio mensual de la deuda del mes inmediato siguiente de todos los financiamientos inscritos en el Fideicomiso.

DSCR primaria. En un escenario base, en 2017 se esperaría una cobertura primaria mensual promedio de 3.2x, mientras que la DSCR promedio durante el plazo del crédito sería de 15.5x. En contraste, en un escenario de estrés, la DSCR promedio durante el plazo restante del crédito sería 10.2x. Estos niveles de cobertura muestran la fortaleza financiera de la estructura para hacer frente a sus obligaciones de pago.

FECHA: 06/12/2017

Vencimiento Cruzado. El Banco podría activar un evento de vencimiento anticipado si cualquier fideicomisario en primer lugar del Fideicomiso presenta una notificación de incumplimiento. Debido a que el vencimiento cruzado únicamente es con créditos estructurados con características similares, esta cláusula no representó un ajuste en la calificación del financiamiento con Banobras.

Cobertura de tasa de interés. El Estado está obligado a mantener, durante la vigencia del crédito, una cobertura de tasa de interés (CAP) o de intercambio de flujos (SWAPS) la cual deberá cubrir por lo menos, 50.0% del saldo insoluto de todos los financiamientos inscritos en el Fideicomiso. Actualmente, el Estado tiene vigente un SWAP con Banorte por un monto total aproximado de P\$18,164.8m. La calificación de largo plazo (L.P.) de Banorte otorgada por HR Ratings es HR AAA.

Principales Factores Considerados

Como parte del proceso de seguimiento anual de la calificación del crédito adquirido por el Estado de Coahuila con Banobras por un monto total de P\$4,160.0m, de los cuales el Estado únicamente dispuso P\$3,983.9m, HR Ratings llevó a cabo la revisión del desempeño financiero y operativo del crédito y del Fideicomiso considerando los siguientes elementos:

Al tercer trimestre de 2017, el Estado de Coahuila recibió por concepto de FGP un monto acumulado de P\$10,915.8m, mientras que lo presupuestado al inicio del año, fue P\$9,932.3m, lo que significa una variación de 9.9%. Para 2017, se esperaba que el FGP estatal tuviera un crecimiento nominal de 11.0%. La TMAC2016-2045 nominal del FGP estatal en un escenario base sería 6.2% y en un escenario de estrés de 4.6%. Por otro lado, la TIMAC2016-2045 IEPS estatal sería de 4.6% en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés de 3.0%.

El escenario de estrés utilizado para el análisis financiero fue de estanflación, es decir, bajos niveles de crecimiento y alta inflación. En este escenario se considera que el valor promedio de la TIIIE28 durante el plazo restante del crédito sea 5.8% y en un escenario base de 5.1%. Por otro lado, la TMAC2016-2045 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) en el escenario de estrés es 3.9% y en un escenario base de 3.5%.

Con base en información proporcionada por el Estado, éste solicitó a los fideicomisarios en primer lugar del Fideicomiso, la posibilidad de mantener un monto menor al saldo objetivo del fondo de reserva, durante un periodo de 11 meses. En el caso de Banobras, el Banco accedió a reducir hasta en un 66.0% los recursos en el fondo de reserva empezando en octubre de 2017, por lo que se esperaba su reconstitución total en septiembre de 2018 mediante montos crecientes con base en los remanentes de los recursos fideicomitados. Lo anterior se encuentra incorporado en nuestras estimaciones de flujos.

Con base en lo estipulado en el contrato de crédito, el Estado podrá contratar nuevos financiamientos e inscribirlos en el Fideicomiso, siempre y cuando éstos cumplan ciertas características (curva de amortización, factor de aforo, entre otros) y que el Estado cumpla en todo momento los límites de deuda total financiera establecidos en el Fideicomiso. El modelo financiero considera que cada año el Estado adquiriría deuda hasta el monto máximo permitido y que el porcentaje afectado al Fideicomiso permanecería igual.

Entre las consideraciones extraordinarias analizadas por HR Ratings se encuentran las siguientes:

En el contrato de crédito se establecen ciertas obligaciones que debe de cumplir el Estado, en caso de no hacerlo, el Banco podría activar un evento de aceleración parcial. Entre las obligaciones a destacar están las siguientes: cumplir con ciertos límites de finanzas públicas relacionadas con la Deuda Total Financiera, el Pasivo a Corto Plazo y el Pasivo Circulante; mantener una cobertura mensual mínima de 1.2x sobre el servicio de la deuda y, mantener dos calificaciones para el financiamiento y dos para el Estado en un nivel mínimo de HR BBB- o su equivalente. Actualmente, el Estado cumple con estas obligaciones y debido a que, únicamente activaría un evento de aceleración parcial, no representaron algún ajuste negativo en la calificación del crédito.

El Estado deberá de cumplir con los límites establecidos en el Plan de Ajuste. El incumplimiento daría la facultad de activar un evento de aceleración parcial por 1.1x en caso de incumplir hasta dos límites y si el estado incumple con tres o más, el factor de aceleración sería 1.15x. Con base en el reporte de auditor, Coahuila cumplió con los límites para el ejercicio fiscal 2016.

FECHA: 06/12/2017

La calificación quirografaria vigente del Estado de Coahuila es HR BBB+ con Perspectiva Estable. La última acción de calificación realizada por HR Ratings fue el 3 de marzo de 2017.

Características de la Estructura

El 1 de julio de 2015, el Estado de Coahuila y Banobras celebraron la apertura del contrato de crédito simple por un monto inicial de P\$4,160.0m a un plazo de 359 meses a partir de la primera disposición. Lo anterior, al amparo del Decreto No. 642 publicado en el Periódico Oficial del Estado de Coahuila el 21 de noviembre de 2014. El Estado realizó una única disposición por un monto de P\$3,983.9 en julio de 2015.

El saldo insoluto del crédito a septiembre de 2017 fue P\$3,982.8m. El pago de capital se realizará a través de 359 amortizaciones (30 años) mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de crecimiento de 2.25%. El Estado no contó con periodo de gracia por lo que el primer pago se realizó en julio de 2015 y el último se esperaría en mayo de 2045. Por otro lado, los intereses ordinarios se calcularán sobre saldos insolutos a la tasa que resulte de sumar la TIIE28 más una sobretasa que estará en función de la calificación del crédito que represente el mayor riesgo.

Dentro del Fideicomiso se ha constituido un fondo de reserva que deberá tener un saldo objetivo equivalente a 3.0x el servicio de la deuda del mes inmediato siguiente de todos los financiamientos inscritos en el Fideicomiso. Tendrán acceso al fondo, todos los fideicomisarios en primer lugar que así lo tengan estipulado en cada uno de sus contratos. En caso de utilizar los recursos del fondo, éstos se distribuirán de la misma manera que los ingresos fideicomitidos. Con base en los reportes del fiduciario, el saldo del fondo de reserva en septiembre de 2017 fue P\$894.8m.

Como parte del proceso de monitoreo de la calificación crediticia determinada, HR Ratings continuará dando seguimiento al desempeño financiero del Fideicomiso, así como al comportamiento de las fuentes de pago. Con base en lo anterior, HR Ratings podría modificar la presente calificación crediticia, o su perspectiva, en el futuro.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Marisol González-Báez
Analista Senior
marisol.gonzalez@hrratings.com

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
ricardo.gallegos@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esta entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Productos Estructurados para Estados y Municipios: Deuda apoyada por Participaciones Federales de los Estados, 24 de enero de 2013

FECHA: 06/12/2017

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior HR AA- (E), con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 8 de diciembre de 2016

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero de 2011 a septiembre de 2017

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Estado de Coahuila, reportes del fiduciario y fuentes de información pública

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N.A.

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N.A.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Ratings Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 06/12/2017

mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde USD1,000 a USD1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR