

Fecha de Publicación: 25 de noviembre de 2015

Comunicado de Prensa

S&P califica con 'mxAA+' y 'mxA-' a 10 créditos bancarios del programa de refinanciamiento de Coahuila; retira calificaciones de 23 créditos previos; asigna calificación subyacente de 'mxA-' a créditos con garantía de Banobras

Contactos analíticos:

Abril Cañizares, México 52 (55) 5081-4417, abril.canizares@standardandpoors.com

Daniela Brandazza, México 52 (55) 5081-4441, daniela.brandazza@standardandpoors.com

RESUMEN

- Retiramos calificaciones de 23 créditos del Estado de Coahuila e inmediatamente después asignamos nuestras calificaciones de 'mxAA+' y 'mxA-' a los 10 créditos bancarios del Programa de Refinanciamiento del Estado de Coahuila, que se llevó a cabo en junio de 2015.
- Además, asignamos calificación subyacente (SPUR) de 'mxA-' a los créditos que cuentan con una Garantía de Pago Oportuno (GPO) otorgada por Banobras.
- Los créditos, resultado del refinanciamiento, se encuentran respaldados por el 94.23% del Fondo General de Participaciones y el 25% del IEPS que le corresponde al Estado.
- Las calificaciones reflejan nuestro análisis de los flujos proyectados que respaldan el pago de los créditos con coberturas suficientes requeridas para alcanzar las calificaciones asignadas y, además, toma como punto de partida, la calificación de riesgo crediticio del Estado de Coahuila de 'mxBBB'.

México, D.F., 25 de noviembre de 2015.- Standard & Poor's retiró las calificaciones de 23 créditos del Estado de Coahuila y, al mismo tiempo, asignó sus calificaciones de largo plazo en escala nacional – CaVal– de 'mxAA+' y 'mxA-' a los 10 créditos que resultaron del Programa de Refinanciamiento del Estado de Coahuila en junio de 2015. Además, asignó las calificaciones subyacentes (SPUR) de 'mxA-' a ocho créditos que cuentan con Garantía de Pago Oportuno (GPO) del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (Banobras) (ver tabla al final).

En junio de 2015, el Estado de Coahuila llevó a cabo un Programa de Refinanciamiento del total de su deuda a través del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago No. F/1163 constituido en Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple ("Fideicomiso Maestro"). El Estado prepagó 23 créditos bancarios y, como resultado del Programa, contrató deuda bajo 10 nuevos créditos. El refinanciamiento de su deuda alcanzó los \$36,993 millones de pesos mexicanos en nueve créditos con bancos comerciales y uno con la banca de desarrollo.

El Fideicomiso Maestro fue modificado para liberar parte de los ingresos originalmente comprometidos, por lo que ahora cuenta con 94.23% del Fondo General de Participaciones y 25% del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) que corresponden al Estado. Los ingresos por IEPS se afectaron conforme al Artículo 4-A, Fracción I, último párrafo de la Ley de Coordinación Fiscal, por lo que, respecto de cada entrega mensual, será la cantidad que resulte mayor entre (a) el 25% de los recursos mensuales que le correspondan al Estado de IEPS y (b) el 25% del IEPS mensual que le corresponda al Estado en 2015.

Los créditos están denominados en pesos y el pago de intereses y principal tiene una periodicidad mensual, sin periodo de gracia. Los créditos devengan intereses a una tasa variable referenciada a TIEE28, más un diferencial revisable de acuerdo con su calificación de riesgo crediticio. Las fechas de vencimiento legal varían, el plazo más largo alcanza los 30 años y con vencimiento legal en junio de 2045. De los financiamientos, ocho con la banca comercial cuentan con una GPO con un monto expuesto igual al 15% del saldo insoluto de los créditos.

Las calificaciones se fundamentan en el análisis de estrés sobre la proyección de los flujos destinados a su pago, que para los créditos que asignamos en 'mxAA+' incorporamos los recursos líquidos del Fondo de Reserva equivalente a tres meses de servicio de la deuda más el monto disponible de la GPO en cada periodo. Por lo que, de acuerdo con nuestros criterios de calificación, alcanzan un nivel mínimo de cobertura de servicio de deuda (DSCR, siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) consistente para una calificación de 'mxAA+'.

Por otro lado, las calificaciones finales y SPURs que asignamos de 'mxA-' se fundamentan sobre el mismo análisis anteriormente descrito, pero sin incorporar los recursos disponibles de la GPO, por lo que de acuerdo con nuestros criterios de calificación, alcanzan un nivel mínimo de DSCR consistente para una calificación de 'mxA-'.

Los escenarios de estrés aplicados incluyen, entre otros supuestos, un recorte inicial en el Fondo General de Participaciones Federales y recursos derivados del IEPS del 25%, así como proyecciones en las tasas de interés para un objetivo en categorías de calificación de 'mxA' y 'mxAA', de acuerdo con la "Metodología para derivar los supuestos para las curvas de tasas de interés mexicanas" publicada el 31 de diciembre de 2013.

El análisis de las transacciones estructuradas estatales y municipales de Standard & Poor's incorpora la calificación de la entidad originadora, que en este caso de 'mxBBB' para el Estado de Coahuila. Consideramos lo anterior, ya que diversos riesgos inherentes a estos tipos de instrumentos están relacionados con su capacidad y voluntad de honrar sus obligaciones de deuda y sus obligaciones de hacer y no hacer dentro de los fideicomisos, características que están consideradas en las calificaciones de dicha entidad.

Standard & Poor's realizó también un análisis detallado de la documentación legal que respalda la transacción, con lo que verificamos que: El Estado se encontraba facultado para celebrar los financiamientos, el fideicomiso y el contrato de GPO, mismos que constituyen obligaciones válidas y jurídicamente exigibles de sus respectivas partes conforme a sus términos. Además, la afectación de las Participaciones Federales, y del IEPS se encuentra debidamente autorizada por el Congreso del Estado.

Para evaluar la fortaleza de las calificaciones a través del tiempo, realizaremos un seguimiento continuo de los flujos comprometidos, de los pagos de intereses y principal a realizarse, así como de los niveles de cobertura de servicio de deuda y de la calificación de riesgo crediticio del Estado de Coahuila.

La deuda calificada 'mxAA' difiere tan solo en un pequeño grado de las calificadas con la máxima categoría. Indica también que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es muy fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional. Las calificaciones crediticias comprendidas de la 'mxAA' a la 'mxCCC' podrán ser modificadas agregándoles un signo (+) o menos (-) para destacar su relativa fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación.

Por otro lado, la deuda calificada en la categoría 'mxA' es algo más susceptible a efectos adversos por cambios circunstanciales o de las condiciones de la economía que la deuda calificada en categorías superiores. Sin embargo, la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es fuerte en relación con otros emisores del mercado nacional. Las calificaciones crediticias comprendidas de la 'mxAA' a la 'mxCCC' podrán ser modificadas agregándoles un signo de más (+) o menos (-) para destacar su relativa fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación.

Calificaciones que retiramos como primera acción de calificación

Acreedor	Monto original (MXN)	Calificación actual	Calificación anterior
Banco Interacciones (cedido a Banco Inbursa)	931,717,495	NC	mxA-
Banco Interacciones	3,940,155,995	NC	mxA-
Banco Interacciones (cedido a Casa de Bolsa Multiva)	3,500,000,000	NC	mxA-
Banco Interacciones	1,246,515,349	NC	mxA-
Banco Interacciones (cedido a Banco Inbursa)	1,734,883,239	NC	mxA-
Banorte	4,814,108,371	NC	mxA-
Banorte	1,823,891,629	NC	mxA-
Banorte	51,540,167	NC	mxA-
Santander	16,774,939	NC	mxA-
Santander	1,306,439,239	NC	mxA-
Santander	86,472,190	NC	mxA-
Sant 739.68	739,684,448	NC	mxA-
BBVA Bancomer	2,767,496,904	NC	mxA-
BBVA Bancomer	550,000,000	NC	mxA-
BBVA Bancomer	194,082,613	NC	mxA-
BBVA Bancomer	271,367,888	NC	mxA-
HSBC	1,352,034,095	NC	mxA-
Bansí	197,379,465	NC	mxA-
Bansí	222,222,225	NC	mxA-
Bansí	7,601,391	NC	mxA-
Mifel	1,511,798,958	NC	mxA-
Multiva	4,939,031,132	NC	mxA-
Banamex	1,478,526,000	NC	mxA-
Montos en pesos mexicanos (MXN)			

Detalle de las calificaciones asignadas

Crédito	Monto Original junio de 2015 (MXP)	GPO*	Fecha de Vencimiento Legal	Calificación	Calificación subyacente
Banorte 2015	6,432.60	15%	Jun-35	mxAA+	mxA-
BBVA 2015	3,633.20	15%	Jun-35	mxAA+	mxA-
HBSC 2015	1,298.33	15%	Jun-35	mxAA+	mxA-
Multiva 2015(1)	6,878.00	15%	Jul-40	mxAA+	mxA-
Multiva 2015(2)	4,157.00	15%	Jul-40	mxAA+	mxA-
BINTER 2015	1,198.64	15%	Jun-35	mxAA+	mxA-
BINTER 2015	3,381.75	15%	Jun-35	mxAA+	mxA-
BINTER 2015	3,788.82	15%	Jun-35	mxAA+	mxA-
Santander 2015	2,064.29	ND	Jun-35	mxA-	
BANOBRAS 2015	4,160.00	ND	Jun-45	mxA-	

*Sobre la suma de los Saldos Insolutos Programados de los Contratos de Crédito (vigente o no vigente)

CRITERIOS

- Metodología y supuestos para calificar transacciones mexicanas respaldadas por flujos futuros de participaciones e ingresos locales, 6 de noviembre de 2015.
- Metodología para derivar los supuestos para las curvas de tasas de interés mexicanas, 31 de diciembre de 2013.
- Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte, 25 de junio de 2013.
- Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's, 30 de septiembre de 2014.

ARTÍCULOS RELACIONADOS

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- Análisis mundial de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado: Efectos de los cinco principales factores macroeconómicos, 4 de noviembre de 2011.
- ¿Alentarán los menores ingresos petroleros en México a los gobiernos locales y regionales a planear y gastar de manera más inteligente?, 13 de febrero de 2015.
- Preguntas Frecuentes; Avances y riesgos de la iniciativa de Ley de Disciplina Financiera para estados y municipios en México, 24 de agosto de 2015.
- Condiciones crediticias: América Latina sacudida por los vientos provenientes de China y Brasil, 15 de octubre de 2015.
- S&P sube nueve y confirma 60 calificaciones de transacciones estructuradas respaldadas por participaciones federales en México tras aplicación del criterio actualizado, 24 de junio de 2014.
- S&P confirma calificaciones de 'mxA-' de 23 créditos bancarios del Estado de Coahuila respaldados por participaciones federales, ISN y FAFEF, 25 de marzo de 2015.

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 30 de junio de 2015.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estructura legal e información legal relacionada, modelo financiero, información de las características del mercado, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, información proveniente de las entrevistas con el emisor, e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.*

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) *Para el análisis de los contratos Standard & Poor's se apoyó del despacho de abogados Chávez Vargas Abogados S.C., quién revisó la documentación legal que respalda la estructura y emitió una opinión sobre la validez de los créditos y del fideicomiso como fuente de pago.*

Copyright © 2015 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditiportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.