



## Fitch Ratifica Calificación de Créditos Bancarios del Estado de Coahuila

Fitch Ratings-Monterrey-19 July 2019: Fitch Ratings ratificó la calificación de los siguientes créditos bancarios de largo plazo contratados por el estado de Coahuila [BBB+(mex) Perspectiva Estable] el 13 de noviembre de 2018:

- Multiva 18, contratado por un monto de MXN11,000 millones y saldo al 30 de junio de 2019 de MXN10,999.5 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Multiva 18-2, contratado por un monto de MXN5,000 millones y saldo al 30 de junio de 2019 de MXN4,999.8 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Banorte 18, contratado por un monto de MXN8,000 millones y saldo al 30 de junio de 2019 de MXN7,994.5 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Banobras 18, contratado por un monto de MXN9,000 millones y saldo al 30 de junio de 2019 de MXN8,993.8 millones, se ratifica en 'AA-(mex)vra';
- Banobras 18-2, contratado por un monto de MXN3,559.7 millones y saldo al 30 de junio de 2019 de MXN3,548.1 millones, se ratifica en 'AA-(mex)vra'.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones se fundamentan en la mezcla de atributos asignados de acuerdo con la Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes. Los financiamientos Multiva 18, Multiva 18-2 y Banorte 18 están cinco niveles por encima de la calificación de Coahuila ya que cuentan con una garantía de pago oportuna (GPO), factor considerado como una mejora crediticia. Las siguientes características son iguales para la totalidad de los financiamientos y explican los cuatro niveles por encima de la calificación del Estado asignada a los créditos de Banobras 18 y Banobras 18-2: activo fuente de pago catalogado fuerte con comportamiento estable; así como la afectación de activos a un vehículo de uso especial para asegurar los pagos completos y oportunos del servicio de la deuda. Además las calificaciones consideran la cobertura de riesgo de tasa de interés o swap, coberturas del servicio de la deuda fuertes en un escenario de calificación y fundamentos legales en un rango fuerte.

La totalidad de los financiamientos fueron contratados mediante el Decreto 958, en donde se autorizó al Estado la gestión y contratación de uno o varios financiamientos para refinanciar total o parcialmente la deuda pública directa a su cargo. Mediante proceso competitivo, se contrataron los créditos el 13 de noviembre de 2018 lo que mejoró los términos y condiciones de la deuda pública directa, la cual al 31 de diciembre de 2018 totalizó MXN36,552 millones. Entre las características principales de los créditos se encuentran: vencimiento de largo plazo, perfil de pagos crecientes sin período de gracia, tasa de interés variable (TIIE 28 días) más sobretasa determinada por la calificación de la estructura y afectación de participaciones federales al Fideicomiso Maestro para el pago del servicio de la deuda.

Desempeño del Activo Fuente de Pago - Fuerte: Para hacer frente al pago del servicio de la deuda, Coahuila tiene afectados 94.2% del Fondo General de Participaciones (FGP). Entre los cambios principales presentados

en la reestructura de deuda se encuentra la afectación específica de participaciones para cada financiamiento. Anteriormente, el Estado contaba con una estructura pari passu.

El dinamismo del activo ha sido estable, con certidumbre en su entrega. En el período de análisis 2014 a 2018, el FGP presentó una tasa media anual de crecimiento (tmac) en términos reales de 1.9%, 0.4% por debajo de la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (2.3%). La calificadora espera que al cierre de 2019 el comportamiento de las participaciones se mantenga en rangos positivos si bien sin incrementos destacables. De acuerdo con la Ley de Ingresos 2019, el Estado espera un crecimiento nominal en las participaciones federales, sin considerar lo correspondiente a Municipios de 11.7%; superior a lo presupuestado para 2018.

Vehículo de Uso Especial - Fuerte: La totalidad de los financiamientos fueron inscritos al Fideicomiso Maestro Invex No.1163, en el cual se encontraban los créditos previos a la reestructura. La estructura opera bajo participaciones afectadas para cada crédito, las cuales en conjunto suman 94.2%. Los recursos ingresan al fideicomiso mediante depósito directo de la Tesorería de la Federación vía una instrucción irrevocable girada por el Estado. El fiduciario, Invex, cuenta con prácticas adecuadas del mercado y es calificado por Fitch en 'TR1(mex)'.

Fondos de Reserva - Fuerte: La totalidad de los financiamientos cuenta con la obligación de constituir y mantener un fondo de reserva equivalente a 3 veces (x) el servicio de la deuda (SD). La creación de reservas permite reducir los riesgos de liquidez enfrentados por el emisor y hacer frente a los compromisos de pago del SD. La agencia estará atenta a la constitución completa de este fondo para cada financiamiento de acuerdo con lo pactado contractualmente.

Cobertura del Servicio de la Deuda - Fuerte: De acuerdo con las coberturas del servicio de deuda proyectadas por Fitch, se prevé que superen un indicador de 2.0x en un escenario de calificación, que apoya el rango actual que es fuerte. De acuerdo con el análisis de seguimiento realizado por Fitch, las coberturas del servicio de la deuda en el período enero a junio de 2019 son fuertes, en promedio éstas fueron de 3.3x y 6.3x considerando el fondo de reserva.

Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés - Fuerte: De acuerdo con los contratos de crédito Multiva 18, Multiva 18-2 y Banorte18, el Estado cuenta con la obligación de contratar una cobertura de tasa que cubra por lo menos 50% del saldo insoluto de todos los financiamientos inscritos en el Fideicomiso Maestro Invex No.1163. Los créditos específicos de Banobras 18 y Banobras 18-2 no cuentan con la obligación de tener con una cobertura de tasa de interés; al estar inscritos en el Fideicomiso Maestro son considerados en el contrato de cobertura. Actualmente, Coahuila cuenta con un contrato swap con Banorte [AAA(mex)] con vencimiento en 2023.

Fundamento Legal - Fuerte: Para el análisis legal de la estructura de los financiamientos, Fitch se apoyó de un despacho legal externo de prestigio reconocido. La base legal es sólida con obligaciones válidas y exigibles de los financiamientos, cumpliendo con las regulaciones locales.

Mejoras Crediticias: Fitch evalúa mejoras crediticias adicionales que los financiamientos de deuda puedan presentar y extiende una mejora en la calificación de los financiamientos específicos. Los créditos Multiva 18, Multiva 18-2 y Banorte 18 cuentan con la obligación de contratar una GPO durante la vida de los financiamientos, instrumento que brinda una mejora adicional de cinco meses para el pago del servicio de la deuda. La GPO fue contratada con Banobras y el monto pactado es el correspondiente a 5% del saldo insoluto de cada financiamiento correspondiente. La agencia otorga un nivel adicional a estos créditos por la mejora proporcionada por la GPO.

## SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

En línea con la metodología de Fitch, la calificación de cada uno de los financiamientos está relacionada estrechamente con la calificación del estado de Coahuila. En este sentido, un cambio en la calificación del Estado afectaría las de los créditos en el mismo sentido y dirección. El presentar un deterioro en alguno de sus atributos o de haber un incumplimiento en las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en los contratos de tal manera que pudieran incrementar la probabilidad de incumplimiento o influir en el perfil crediticio del Estado, impactarían la calificación de los financiamientos a la baja.

#### Contactos Fitch Ratings:

Scarlet Ballesteros (Analista Líder)

Analista Sénior

+52 81 83 99 91 00 ext. 1535

Fitch México S.A de C.V

Prol. Alfonso Reyes No. 2612

Monterrey, N.L. México

Manuel Kinto (Analista Secundario)

Director

+52 81 83 99 91 00 ext. 1145

Ileana Guajardo (Presidenta del Comité de Calificación)

Directora Sénior

+52 81 83 99 91 00 ext. 1113

#### Relación con medios:

Liliana García, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100. E-mail: [liliana.garcia@fitchratings.com](mailto:liliana.garcia@fitchratings.com).

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

#### Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países en Mercados Emergentes (Diciembre 7, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

#### INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 20/diciembre/2018

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, estados de cuenta del fideicomiso, presupuesto 2019, 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/2014 a 31/diciembre/2018 y presupuesto 2019. Estados de cuenta del fideicomiso 31/enero/2019 a 30/junio/2019.

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.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

#### Metodología(s) Aplicada(s)

Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EEUU (pub. 18 Apr 2016)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 02 Aug 2018)

Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (pub. 07 Dec 2017)

Divulgación Adicional

Solicitation Status

Política de Endoso Regulatorio

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

## **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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

## **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)