

Fitch Revisa Calificaciones de Tres Créditos del Estado de Zacatecas

Fitch Ratings revisó las calificaciones de los siguientes financiamientos contratados por el estado de Zacatecas:

- Crédito Banobras 17, monto contratado MXN2,800 millones, saldo a marzo 2018 de MXN2,760 millones sube a 'AA(mex)vra' desde 'AA-(mex)vra';
- Crédito Banorte 17, monto contratado MXN4,073 millones, saldo a marzo 2018 de MXN4,002 millones sube a 'AA(mex)vra' desde 'AA-(mex)vra';
- Crédito Banobras 17-2, monto contratado MXN468 millones, saldo a marzo 2018 de MXN466 millones se sube a 'AA(mex)vra' desde 'A+(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Los ajustes en las calificaciones obedecen principalmente a la combinación de la fortaleza de los atributos asignados por Fitch, conforme a la Metodología de Calificación de Financiamientos Globales Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes, partiendo de la calidad crediticia del estado de Zacatecas de 'A-(mex)'.

Las calificaciones de los financiamientos se ubican cuatro niveles (*notches*) por encima de la misma debido a los atributos asignados. Los atributos activo afectado, vehículo de uso especial, fundamentos legales, cobertura de servicio de la deuda, cobertura de riesgo de tasa interés, fondo de reserva se calificaron como fuertes. Dicha combinación de factores permite ubicar la calificación del financiamiento cuatro niveles por encima de la calificación del Estado.

Entre las características principales de los financiamientos destacan la denominación en pesos mexicanos y los pagos mensuales de interés y capital, plazo a 20 años. La tasa del crédito es variable (TIIE28) más una sobretasa variable en función de la calificación.

Desempeño de Activo - Fuerte:

Para los tres créditos el desempeño del activo se cataloga como fuerte, los tres créditos cuentan con una afectación irrevocable específica del Fondo General de Participaciones (FGP) y el Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF). Fitch considera a estos activos fuertes debido a su desempeño observado. El FGP totalizó 6,835 millones y registró una tasa media anual de crecimiento del período (tmac) de 2013 a 2017 de 6.8%. Por su parte el FAFEF sumó MXN452 millones. El crédito Banobras 17 tiene afectado el 14.15% del FGP y 7.22% del FAFEF, el crédito Banorte 17; 27.19% de FGP y 13.87% de FAFEF y el crédito Banobras 17-2; 2.09% FGP y 1.61% de FAFEF.

Vehículo de Uso Especial - Fuerte:

La estructura del vehículo de uso especial utilizada en el financiamiento es adecuada para satisfacer el servicio de la deuda de los créditos. Como mecanismo de pago, los financiamientos están adheridos a un Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago con Banco Invex [TR1(mex)] No. 1121. Los recursos ingresan al fideicomiso mediante una instrucción girada por la Secretaría de Administración y Finanzas del Estado a la Tesorería de la Federación (Tesofe).

Fondo de Reserva - Fuerte:

Los contratos de crédito establecen un fondo de reserva de dos meses del pago de interés y capital para ser utilizado en caso de un escenario de liquidez limitada. Conforme con el análisis de seguimiento realizado por Fitch, los financiamientos están en línea con los objetivos establecidos y su uso no ha sido necesario.

Cobertura de Servicio de la Deuda - Fuerte:

Las coberturas del servicio de deuda (SD) proyectadas, son de rango fuerte y las coberturas promedio esperadas son mayores a 2 veces (x) el servicio de la deuda tanto en el escenario base como en el de calificación. De acuerdo al seguimiento realizado por Fitch, las coberturas promedio de Banorte 17 observadas promedio de 2.85x y con reserva 4.79x. Banobras 17 registro una cobertura promedio de 2.27x y con reserva de 4.30x. Banobras 17-2 registró una cobertura promedio de 3.13x y con reserva 3.41x.

Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés - Fuerte:

Fitch analiza las obligaciones estipuladas en los contratos de crédito, entre ellas la contratación de cobertura de tasa de interés. Banorte 17 cuenta con la obligación de contratar por períodos de 3 años durante la vida del crédito, un contrato de derivados con una institución financiera para mitigar la exposición a volatilidad en las tasas. Banorte 17 cuenta con un swap con Santander [AAA(mex)] por 5 años. La agencia estará atenta a la renovación y mantenimiento del mismo. Para los otros dos créditos si bien no es una obligación, el Estado realizó la contratación de instrumentos de cobertura. Banobras 17 cuenta con un swap por 5 años con Interacciones [A+(mex)] y Banobras 17-2 cuenta con un swap con Santander [AAA(mex)] por 4 años.

Fundamentos Legales - Fuerte:

Los fundamentos legales de la estructura son robustos, atributo fuerte para la calificación. Fitch realizó un análisis jurídico de la estructura apoyándose de un despacho legal externo de reconocido prestigio. Se concluyó que los documentos de las transacciones contienen obligaciones válidas y exigibles al Municipio y que cumplen con el marco regulatorio.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

En línea con la metodología de Fitch, la calificación de los créditos Banorte 17, Banobras 17 y Banobras 17-2 están relacionadas con la calificación del emisor. En este sentido, un cambio en la calificación del estado de Zacatecas afectaría la calificación en el mismo sentido y dirección. El incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de las transacciones o alguna otra que incremente el riesgo, podrían impactar la calificación específica del crédito de manera negativa. Por otra parte, mecanismos de protección adicionales a los ya contemplados, podrían mejorar la calificación específica del financiamiento.

Contactos Fitch Ratings:

Imelda Escoto (Analista Líder)

Directora Asociada

+52 818 399 9154

Fitch México, S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612,

Monterrey, N.L., México

Alfredo Saucedo (Analista Secundario)

Director

+52 818 399 9163

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+52 555 955 1600 ext. 2110

Relación con medios:

Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 81 8399 9100. E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

La calificación señalada fue solicitada 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.

La última revisión del Estado de Zacatecas fue en mayo 19, 2017.

La información financiera considerada para la calificación corresponde a la cuenta pública de 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la proporcionada por el estado de Zacatecas, en particular los documentos relacionados con el crédito calificado, entre los que se encuentran el contrato de crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre Celaya, así como para conocer el significado de

la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités y de calificación de encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre los créditos Banorte 17, Banobras 17 y Banobras 17-2 del Estado de Zacatecas, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas, para determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);
- Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 7, 2017).

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 POLÍTICAS 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.