

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAA' a dos créditos contratados por el Estado de Oaxaca

5 de mayo de 2020

RESUMEN

- Asignamos la calificación de 'mxAA' a dos créditos bancarios contratados por el Estado de Oaxaca.
- Los dos financiamientos se encuentran inscritos en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/2004588. Cada crédito cuenta con una afectación individual del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) que le corresponde al Estado.
- Las calificaciones asignadas toman como punto de partida la calificación crediticia de emisor de 'mxA-' del Estado de Oaxaca e incorporan los niveles de cobertura del servicio de la deuda proyectados bajo nuestros escenarios de estrés.

ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El 5 de mayo de 2020, S&P Global Ratings asignó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA' a dos créditos que contrató el gobierno del Estado de Oaxaca (mxA-/Estable/--). Cada financiamiento cuenta con la afectación específica de un porcentaje del FAFEF que corresponde al Estado de Oaxaca (vea la tabla al final).

Tras la autorización del Congreso local para refinanciar parte de la deuda pública de largo plazo del Estado y contratar financiamiento adicional por un monto de hasta \$3,500 millones de pesos mexicanos (MXN) para destinarlo a inversión pública productiva, publicada en el Decreto No. 809 de fecha 5 de octubre de 2019, estamos asignando calificaciones a los siguientes financiamientos contratados por el Estado de Oaxaca:

- Crédito con Banco Santander de México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México por un monto de hasta MXN1,000 millones [Santander 2020- 2].
- Crédito con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C., Institución de Banca Múltiple (Banobras) por un monto de hasta MXN362.9 millones [Banobras 2020-4].

Los financiamientos se encuentran inscritos en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago número F/2004588 (F/2004588), constituido por el Estado de Oaxaca y funge como fiduciario el Banco Santander México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México.

Del monto agregado de los créditos por MXN1,362.9 millones, se destinarán MXN1,327.7 millones a inversiones públicas productivas definidas por el Estado de Oaxaca y MXN35.3 millones a la constitución de fondos de reserva para los créditos.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Omar de la Torre
Ciudad de México
52 (55) 5081-2870
omar.delatorre
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Fernanda Nieto
Ciudad de México
52 (55) 5081-4413
fernanda.nieto
@spglobal.com

Los dos créditos están denominados en pesos mexicanos, con pagos mensuales de interés y capital, bajo un esquema de pago fijos, según se establezca en la tabla de amortización que se fije en la fecha de disposición de los créditos, sin periodo de gracia y con un periodo de amortización de 15 años. Devenguen intereses a una tasa variable referenciada a tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días más un diferencial revisable conforme a su calificación crediticia. Al momento de cada disposición de los créditos, el Estado fijará la tasa mediante la celebración de instrumentos derivados de intercambio de tasas (*swap*), resultado del proceso competitivo correspondiente, por el monto y plazo asociados a cada disposición. Asimismo, ambos créditos tienen un fondo de reserva equivalente a 2.5x (veces) el servicio de la deuda del mes en curso y cuentan con la afectación de un porcentaje específico del FAFEF que le corresponde al Estado; de manera agregada asciende a 10.13%, que equivalen a MXN204.1 millones de acuerdo al año de contratación.

Basamos las calificaciones que asignamos en el análisis de estrés sobre la proyección de los flujos destinados al pago de los financiamientos, que incorporan los recursos líquidos del fondo de reserva equivalente a dos meses y medio del servicio de la deuda del mes en curso. De acuerdo con nuestros criterios de calificación, los créditos cuentan con niveles de cobertura mínima de servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para *debt service coverage ratio*), estimadas en 3.09x para el crédito Santander 2020- 2 y Banobras 2020- 4. Estos niveles mínimos de DSCR se encuentran dentro del intervalo 2x-4x establecido en nuestro criterio y son consistentes con la calificación de 'mxAA'.

El indicador de partida para el análisis de S&P Global Ratings sobre flujos futuros para municipios y estados mexicanos es la calificación crediticia del emisor (ICR, por sus siglas en inglés). Consideramos que la voluntad de honrar sus obligaciones de deuda estructurada es similar a la voluntad de pagar sus obligaciones financieras regulares dados los factores de riesgo que afrontan estas entidades. El DSCR mínimo en los diferentes escenarios de estrés sirve como indicador de la solidez de la estructura tras considerar el riesgo crediticio del gobierno local y regional y, en consecuencia, determina si puede tener una calificación más alta que la de su emisor.

Los escenarios de estrés aplicados incluyen, entre otros supuestos, un recorte inicial del 25% en los ingresos de FAFEF, así como proyecciones en las tasas de interés para un objetivo de calificación de 'mxAA', de acuerdo con la "[Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado](#)", publicada el 18 de octubre de 2019.

S&P Global Ratings realizó también un análisis detallado de la documentación legal que respalda las transacciones, con lo que verificamos lo siguiente: (1) la validez y exigibilidad de los dos contratos de crédito, (2) la validez del fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago F/2004588, el cual constituye una fuente de pago de las cantidades adeudadas por el Estado de Oaxaca, y (3) la validez y exigibilidad de la afectación del FAFEF que corresponden al Estado de Oaxaca de los dos financiamientos.

Para evaluar la fortaleza de la calificación de las transacciones a través del tiempo, realizaremos un seguimiento continuo de los flujos fideicomitidos, 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 Oaxaca.

La deuda calificada en la categoría '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 'mxAAA' a la 'mxCCC'

podrán ser modificadas agregándoles un signo (+) o menos (-) para destacar su relativa fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación.

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

EMISOR	MONTO ORIGINAL	SALDO INSOLUTO AL 5 DE MAYO DE 2020*	VENCIMIENTO LEGAL	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR
Santander 2020-2 ^{1/}	1,000.0	0	Mayo 2035	mxAA	N.C.
Banobras 2020- 4 ^{1/}	362.9	0	Mayo 2035	mxAA	N.C.

* Montos en millones de pesos mexicanos (MXN); N.C. : No Calificado; 1/ En periodo de disposición.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología y supuestos para calificar transacciones mexicanas respaldadas por flujos futuros de participaciones e ingresos locales](#), 6 de noviembre de 2015.
- [Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado](#), 18 de octubre de 2019.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Análisis mundial de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado: Efectos de los cinco principales factores macroeconómicos](#), 4 de noviembre de 2011.
- [Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales](#), 28 de octubre de 2015.
- [Indicadores de riesgo soberano](#), 24 de abril de 2020. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.
- [¿En qué medida los soberanos determinan la calidad crediticia de los gobiernos locales y regionales?](#), 25 de abril de 2018.
- [¿Qué tan vulnerables son las finanzas de los estados mexicanos ante una reducción o crecimiento nulo de las Participaciones Federales?](#), 20 de abril de 2016.
- [¿Plan de gobierno de AMLO es la respuesta para que los diferentes sectores en México tengan éxito?](#), 4 de julio de 2018.
- [Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial](#), 24 de marzo de 2020.
- [Recuperación económica tras COVID-19 será desigual en América Latina](#), 17 de abril de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxA-' del Estado de Oaxaca: la perspectiva es estable](#), 28 de febrero de 2020.
- [S&P Global Ratings baja calificación soberana de México en moneda extranjera a 'BBB' y en moneda local a 'BBB+' por impacto en tendencia de crecimiento; la perspectiva es negativa](#), 26 de marzo de 2020.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 5 de mayo de 2020.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings 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: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.

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 S&P Global Ratings se apoyó del despacho de abogados Ritch, Mueller, Heather y Nicolau, S.C. quién revisó la documentación legal que respalda la estructura y emitió una opinión sobre (1) la validez y exigibilidad de los dos contratos de crédito, (2) la validez del fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago F/2004588, el cual constituye una fuente pago de las cantidades adeudadas por el Estado de Oaxaca, y (3) la validez y exigibilidad de la afectación del Fondo de Apoyo para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas como fuente de pago de los dos financiamientos.

4) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAA' a dos créditos contratados por el Estado de Oaxaca

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, 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 permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas 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 conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, 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.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.capiq.com (por suscripción) y pueden 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.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.