Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 03/07/2015

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	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR A- con Perspectiva Estable al Estado de Veracruz.

EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (03 de julio de 2015) HR Ratings ratificó la calificación de HR A- con Perspectiva Estable al Estado de Veracruz.

La ratificación de la calificación y la perspectiva se deben principalmente al buen desempeño observado en el Balance Financiero del Estado en los últimos ejercicios, lo cual ha permitido que el nivel de apalancamiento de la Entidad disminuyera de 2012 a 2014, con una disminución en la Deuda Neta Ajustada a ILD de 113.7% en 2012 a 98.9% en 2014. Asimismo, las Obligaciones Financieras sin Costo como proporción de los ILD han disminuido de 17.4% en 2012 a 9.7% en 2014. HR Ratings espera que en 2015 el Estado continúe con el buen desempeño en su Balance Financiero, lo cual permitirá que el nivel de las principales métricas de Deuda del Estado continúe disminuyendo, lo cual se vería reflejado positivamente en la calidad crediticia de Veracruz.

Buen desempeño del Balance Financiero y Expectativas. El Estado de Veracruz reportó en 2014 un déficit en su Balance Financiero por P$1,246.6m, lo que fue equivalente al 1.2% de los IT del periodo. El desempeño anterior fue similar al observado durante el 2013, lo cual se derivó de que tanto los Ingresos Totales del Estado, como el Gasto Total se incrementaron en 4.5%. Cabe mencionar que el Balance Primario del Estado se ha mantenido superavitario en los tres últimos ejercicios, debido al crecimiento de los Ingresos Federales y la recaudación propia, así como un incremento controlado del Gasto Total. HR Ratings que en 2015 la Entidad tenga un Balance Financiero similar al observado durante los dos últimos ejercicios.

Estable desempeño del Servicio de la Deuda y Deuda Neta en 2014, así como en las expectativas de HR Ratings. El Servicio de la Deuda como proporción de los ILD pasó de 12.9% en 2013 a 13.4% en 2014. Esto conforme al perfil de amortización de los financiamientos con los que cuenta el Estado. HR Ratings estima que en 2015 el SD sea del 9.7% y un nivel promedio para los próximos años del 8.6%. Por otra parte, la Deuda Neta Ajustada del Estado en 2014 fue de 98.9% a ILD y se espera que continúe disminuyendo en los próximos años, debido a que no se espera la toma de financiamiento adicional a corto o largo plazo.

Cumplimento de las Razones de Finanzas Públicas de acuerdo con los compromisos pactados en el proceso de reestructura. Veracruz ha cumplido con las 4 razones financieras establecidas en algunos de sus contratos de crédito. Estas son revisables al cierre de cada ejercicio fiscal. No obstante, en caso de incumplimiento, la tasa de interés podría incrementar sólo en algunos créditos. De la misma manera, la Entidad cuenta con un año para resarcir el incumplimiento y de no ser así, se puede activar un Evento de Aceleración y al año siguiente un Evento de Vencimiento Anticipado. Por lo anterior el periodo de cura podría ser de casi tres años antes de alcanzar un vencimiento anticipado. HR Ratings seguirá el cumplimiento de las razones anteriores con el propósito principal de identificar cualquier desviación ante las expectativas.

Disminución de las Obligaciones Financieras sin Costo. En 2014 las Obligaciones Financieras sin Costo del Estado disminuyeron de P$7,931.5m en 2013 a P$3,550.4m, lo cual representó un decremento del 9.7%. Con esto, las Obligaciones como proporción de los ILD pasaron de representar el 11.8% en 2013 al 9.7% en 2014. El cambio observado en 2014 se derivó principalmente de la disminución en la cuenta de contratistas por pagar, así como Impuestos y Otras Retenciones. HR Ratings estima que en los próximos ejercicios continúen disminuyendo.

Reordenamiento contable realizado en 2014. Las transferencias para Obra Pública a Municipios pasaron de reportarse como Inversión Pública a registrarse como Gasto Corriente. Esto derivó en un incremento de 9.1% en el Gasto Corriente de 2013 a 2014, aunque sin considerar este reordenamiento, se estima que el incremento habría sido de 4.4% interanual.
Principales Factores Considerados

El Estado de Veracruz está situado en las costas del Golfo de México y colinda al norte con el estado de Tamaulipas, al este con el Golfo de México y el estado de Tabasco, al sureste con el Estado de Chiapas, al sur con el Estado de Oaxaca y al oeste con los Estados de Puebla, Hidalgo y San Luis Potosí. El estado cuenta con una extensión territorial de 71,820 km2.

La ratificación de la calificación y la perspectiva se deben al buen desempeño observado en el Balance Financiero del Estado en los últimos ejercicios, lo cual ha permitido que el nivel de apalancamiento de la Entidad disminuya de 2012 a 2014. El Estado de Veracruz reportó en 2014 un déficit en su Balance Financiero por P$1,246.6m, lo que fue equivalente al 1.2% de los Ingresos Totales del periodo. El desempeño anterior fue similar al observado durante el 2013, lo cual se derivó de que tanto los Ingresos Totales del Estado, como el Gasto Total se incrementaron en 4.5%. Cabe mencionar que el Balance Primario del Estado se ha mantenido superavitario en los tres últimos ejercicios. HR Ratings estimaba un Balance Financiero deficitario en 2014 equivalente al 2.2% de los Ingresos Totales del periodo. Sin embargo, el déficit observado fue menor, debido principalmente a que el gasto en Obra Pública fue menor al esperado.

En 2014 los Ingresos Totales del Estado pasaron de P$98,469.6m reportado en 2013 a P$91,778.2m, lo que representa un crecimiento del 4.4%. En lo anterior, destaca la disminución de los Ingresos Federales de gestión, los cuales en 2014 disminuyeron en 8.9%. Sin embargo, el crecimiento de las Participaciones y Aportaciones Federales permitieron que los Ingresos Federales fueran 4.5% mayores en comparación con 2013. Por otra parte, en 2014 los Ingresos Propios de Veracruz fueron 4.4%. Cabe mencionar que la Tasa Media Anual de Crecimiento de 2011 a 2014 (Tmac11-14) de los Ingresos Totales es de 13.0%

En 2014 el Gasto Total fue mayor en comparación con lo observado en 2013 en 4.4%. Este crecimiento se derivó principalmente de un mayor gasto destinado al Gasto Corriente, el cual fue 9.8% mayor al observado en 2014. No obstante, derivado del proceso de armonización contable, el rubro de Transferencias de Capital se integró el capítulo de Transferencias a Municipios. Estas transferencias corresponden a fideicomisos de inversión para Municipios. Sin considerar este efecto, el crecimiento del Gasto Total se debió a que la Obra Pública pasó de P$6,266.9m en 2013 a P$9,862.6m, lo cual fue el mayor nivel de gasto en este capítulo durante el periodo de análisis.

HR Ratings estima que el Balance Financiero de Veracruz reporte un déficit en 2015 equivalente al 1.3% de los IT. En lo anterior se considera la probable recuperación del gasto destinado a Obra Pública, mientras que los recursos federales de gestión continúen en un nivel superior al 2014. Asimismo, se espera que el Estado continúe con un desempeño en su Balance Financiero similar en los próximos años, lo cual le permitiría no adquirir financiamiento adicional. Esto se vería reflejado positivamente sobre la calidad crediticia de la Entidad.

Po otra parte, al cierre de 2014, la Deuda Directa Ajustada del Estado de Veracruz es de P$37,685.4m y se compone por P$25,035.2m de créditos bancarios y P$12,650.2m por Certificados Bursátiles. Adicionalmente, la Entidad cuenta con una deuda respaldada bajo el esquema de Bono Cupón Cero por P$5,981.6m, así como una deuda indirecta por P$1,370.4m. Cabe mencionar que el Estado debe de cumplir con ciertas razones financieras como parte de las obligaciones contraídas en algunos de sus contratos de crédito. Estas se deben cumplir en cada cierre de ejercicio fiscal. Estas se cumplieron en 2013 y 2014. No obstante, de no cumplir con estos, la tasa de interés podría incrementar sólo en algunos créditos. De la misma manera, la Entidad cuenta con un año para resarcir el incumplimiento y de no ser así, se puede activar un Evento de Aceleración y al año siguiente un Evento de Vencimiento Anticipado. Por lo anterior el periodo de cura podría ser de casi tres años antes de alcanzar un vencimiento anticipado. HR Ratings seguirá el cumplimiento de las razones anteriores con el propósito principal de identificar cualquier desviación ante las expectativas.

El Servicio de la Deuda como proporción de los Ingresos de Libre Disposición en 2014 incrementó de 12.9% en 2013 a 13.4% en 2014. Esto como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD). En 2015 se espera que el Servicio de la Deuda regrese a un nivel similar del 9.7%, debido principalmente al perfil de amortización de los financiamientos vigentes. Las expectativas consideran en los próximos años un nivel promedio del 8.6%, lo cual se estimó sin la adquisición de financiamiento

adicional a corto o largo plazo.

La Deuda Neta Ajustada de la Entidad representó al cierre de 2014 el 98.9% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Lo anterior representó una disminución en comparación con lo observado en 2013 (110.2%). Asimismo, se espera que en 2015 continúe disminuyendo a un estimado del 91.3%. Esto derivado principalmente del perfil de amortización de los financiamientos de la Entidad, así como del crecimiento esperado de los Ingresos de Libre Disposición.

En 2014 las Obligaciones Financieras sin Costo del Estado disminuyeron de P$7,931.5m en 2013 a P$3,550.4m, lo cual representó un decremento del 9.7%. Con esto, como proporción de los ILD pasaron de representar el 11.8% en 2013 al 9.7% en 2014. El cambio observado en 2014 se derivó principalmente de la disminución en la cuenta de contratistas por pagar, así como Impuestos y Otras Retenciones.

ANEXOS incluidos en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Álvaro Rodríguez
Asociado de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

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

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

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa 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 Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos (México), Julio de 2014

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 A- Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación 10 de marzo de 2015.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.Cuenta Pública 2014, así como la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 2015,
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personasInformación proporcionada por el Estado.
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 Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas 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 o emitidas 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 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 US $1,000 a US $1,000,000 (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 US $5,000 y US $2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR