

FECHA: 31/07/2020

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	VRZCB
RAZÓN SOCIAL	DEUTSCHE BANK MEXICO, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para los CEBURS Fiduciarios VRZCB 08 y VRZCB 08U, de 199 municipios del Estado de Veracruz

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (31 de julio de 2020) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para los CEBURS Fiduciarios VRZCB 08 y VRZCB 08U, de 199 municipios del Estado de Veracruz

La ratificación de la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable a los CEBURS Fiduciarios de 199 municipios del Estado de Veracruz se debe al nivel de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) obtenida, que fue 100%, mismo porcentaje obtenido en la revisión previa. La calificación mantiene el ajuste negativo relacionado a la existencia de una cláusula relacionada con los posibles incumplimientos que cualquiera de los 199 fideicomitentes municipales pudiera tener con créditos bancarios o bursátiles contratados. Es importante mencionar que no existe una obligación solidaria entre los 199 fideicomitentes. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, el cupón con la menor cobertura del servicio de la deuda sería de febrero a julio de 2031 con una DSCR semestral de 2.1 veces (x).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

El Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado de Veracruz tuvo un crecimiento nominal de 2.5% en 2019. El monto total que recibieron los municipios del Estado por dicho concepto fue de P\$7,692.7m, cifra 5.7% por debajo de lo proyectado en la revisión previa. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 2015 a 2019 fue de 8.0%. En los primeros cinco meses del 2020, se observó un incremento nominal de 4.2% en el FGP del Estado. El porcentaje correspondiente a los municipios equivale al 20% del FGP del Estado de Veracruz.

La DSCR primaria observada en los últimos dos cupones, julio de 2019 y enero 2020, fue 3.9x, cifra ligeramente superior a la proyectada en la revisión anterior (3.8x). Lo anterior fue resultado de una fuente de pago observada en su conjunto (ingresos fideicomitidos + productos financieros) de 1.2% superior a la cifra proyectado en la revisión previa.

Expectativas para Periodos Futuros

Para 2020 se esperaría que el FGP municipal presente un decremento nominal de 0.3%. Lo anterior con base en estimaciones propias e información observada a mayo de 2020. La TMAC2019-2036 esperada de la fuente de pago, en un escenario base, sería de 5.2% y en un escenario de estrés sería de 1.9%.

La DSCR primaria esperada para 2020 sería de 3.8x. La cobertura promedio esperada del servicio de la deuda para los próximos cinco años (2021-2025) sería de 4.0x en un escenario base, mientras que en un escenario de estrés se esperaría que las emisiones presenten coberturas primarias promedio de 3.7x para dicho periodo.

El análisis financiero se realizó considerando un escenario con bajos niveles de inflación y de crecimiento económico. En este escenario, se considera que la TMAC2019-2036 esperada del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 2.9% (vs. 3.5% en un escenario base). Por otro lado, el nivel promedio de la TIEE28, a partir de 2020 y al vencimiento de las dos emisiones sería 4.1% (vs. 5.7% en base). El nivel promedio de la UDI sería de 8.8 vs. el 8.4 en un escenario de estrés.

FECHA: 31/07/2020

Factores Adicionales Considerados

Evento de Incumplimiento. En caso de que cualquiera de los fideicomitentes municipales incumpla los créditos bancarios o bursátiles que tenga contratados, hasta por un importe equivalente al monto proporcional que le corresponde de las emisiones, podría activarse un evento de vencimiento anticipado. Esto representó un ajuste negativo en las calificaciones.

Evento de Aceleración. Un evento de aceleración podría activarse si la cobertura es menor a 1.15x durante dos periodos consecutivos. La cobertura promedio anual mínima esperada durante toda la vigencia de las emisiones sería de 3.5x en un escenario base y 3.4x en un escenario de estrés, lo que no generó un ajuste en las calificaciones de los certificados bursátiles fiduciarios. Sin embargo, HR Ratings dará seguimiento al cumplimiento de las obligaciones.

Fondo de Reserva. Dentro del patrimonio del Fideicomiso, se constituyó un fondo de reserva, el cual tendrá un saldo objetivo equivalente al servicio de la deuda de los siguientes 12 meses (dos cupones), cuyo saldo a junio de 2020 fue de P\$166.3m.

Fondo de Soporte. A partir de junio de 2013, se creó el fondo de soporte por un monto de P\$183.4m, y se estableció que la liberación de remanentes se realizará de manera semestral en cada fecha de pago. Dicho fondo tuvo un saldo de P\$243.3m a junio de 2020. Cabe destacar que este fondo sería utilizado: (i) cuando se active un evento de vencimiento anticipado, (ii) podrá aplicarse a una amortización anticipada voluntaria, la cual deberá de ser por el saldo insoluto total de las Emisiones y (iii) podrá aplicarse al pago de la última amortización. Dado que el fondo de soporte únicamente podría ser utilizado bajo los supuestos descritos, no fue considerado para el cálculo de la TOE.

Cobertura de Tasa de Interés. La estructura cuenta con un CAP contratado por un Banamex a un nivel de 11.0% y con fecha de vencimiento en julio de 2022. Actualmente, la calificación de largo plazo otorgada a Banamex por otra agencia calificadora es equivalente a HR AAA.

Factores que podrían bajar la calificación

Revisión a la baja de la calificación quirografaria. Si la calificación quirografaria vigente del Estado se encontrará en un nivel por debajo de HR BBB-, la calificación del crédito podría revisarse a la baja. El Estado tiene una calificación quirografaria vigente de HR BBB- con Perspectiva Positiva, revisada el 11 de mayo de 2020.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Luisa Adame
Subdirectora de Finanzas Públicas
luisa.adame@hrratings.com

María José Guillén
Analista de Finanzas Públicas
mariajose.guillen@hrratings.com

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el

FECHA: 31/07/2020

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 Calificación de Productos Estructurados para Estados y Municipios: Deuda Apoyada por Participaciones Federales de los Estados, 24 de enero de 2013.

Criterios para la consideración de obligaciones de la estructura que activan un vencimiento anticipado, 31 de enero de 2013

Criterios Generales Metodológicos, marzo de 2019.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

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 AA+ (E), con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 30 de mayo de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2012 a mayo de 2020

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Estado de Veracruz, reportes del fiduciario y fuentes de información pública

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación

Contraparte LP otorgada a Banamex por Fitch Ratings de AAA (mex).

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, corporativos e instituciones financieras, 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, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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 se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y 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, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR

FECHA: 31/07/2020

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