

HR Ratings asignó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable al Estado de Tamaulipas.

México, D.F., (1 de agosto de 2014) – HR Ratings asignó la calificación de HR A+ con Perspectiva a Estable al Estado de Tamaulipas. La calificación asignada de **HR A+** significa que el emisor con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos. El signo positivo otorga una posición de fortaleza relativa dentro del mismo rango de calificación.

La calificación y perspectiva asignadas se deben a los resultados financieros observados de 2010 a 2013, así como a las expectativas de HR Ratings para los mismos en los próximos años. Al cierre del ejercicio 2013 destacan el nivel de su Servicio de la Deuda, Deuda Neta y Obligaciones Financieras sin Costo, como proporción de los Ingresos de Libre Disposición. Asimismo en 2013 se adquirió un crédito de largo plazo por P\$963.0m para destinarlo a Inversión pública productiva. Por otra parte, en 2014 HR Ratings espera la toma de financiamiento estructurado de largo plazo adicional con el propósito de incrementar la ejecución de Obra Pública. No obstante, se considera que en 2015 no se adquirirá ningún crédito de corto o largo plazo por parte de la Entidad dada la baja necesidad de financiamiento. Los aspectos más importantes que sustentan la calificación asignada son:

Al cierre de **2013**, el balance financiero pasó de un déficit observado en **2012** de 4.1% respecto a los IT a un ligero superávit de 1.0%. Lo anterior derivado principalmente de la gestión de **Ingresos Federales y Propios**, lo cual se vio reflejado en el crecimiento interanual de los **Ingresos Totales** en 11.3%, mientras que el **Gasto Total** se incrementó en 5.8%. Es importante resaltar que debido al proceso de armonización contable, a partir del ejercicio **2012** se observa una redistribución del gasto. La Tasa Media Anual de Crecimiento de **2010 a 2013** ($Tmac_{10-13}$) de los **Ingresos Totales** es 7%, mientras que la $Tmac_{10-13}$ del **Gasto Total** es de 2%.

En **2013** los **Ingresos Totales** de la entidad fueron por P\$43,384.1m, lo cual fue un nivel 11.3% mayor en comparación con el año anterior. Esto se debió principalmente al crecimiento en los **Ingresos Federales**, los cuales pasaron de P\$33,871.9m a P\$36,926.3m, cambio que obedeció principalmente al incremento de los recursos recibidos a través de convenios Federales de gestión, reportados dentro del rubro de **Otros Federales**. Los ingresos anteriores fueron 26.6% mayores respecto a lo reportado en **2012**. Adicionalmente, durante el ejercicio **2013** la recaudación de **Ingresos Propios** fue mayor interanualmente en 26.1%, derivado principalmente de una mejor recaudación de **Impuestos y Derechos**.

Por otra parte, en **2013** el **Gasto Total** fue por P\$42,948.7m, lo cual significó un incremento respecto al nivel de gasto observado en **2012** en 5.8%. Este cambio obedeció principalmente al crecimiento en el **Gasto Corriente**, el cual reportó un monto por P\$40,755.9m, lo que representó un crecimiento interanual en 6%, debido principalmente al crecimiento de los recursos erogados en los capítulos de **Servicios Personales, Servicios Generales y Transferencias y Subsidios**. Asimismo, el **Gasto no Operativo** en **2013** fue por P\$2,192.7m, lo cual fue un nivel similar a lo observado durante el ejercicio **2012**.

HR Ratings estima que en **2014** el déficit financiero incremente a un nivel aproximado de 5.8% como proporción de los **IT**, debido al probable crecimiento del gasto en **Obra Pública**. Sin embargo, se espera que el nivel de ejecución de **Obra Pública** disminuya en **2015**, por lo que el déficit en **2015** representaría alrededor del 1.2% de los **IT**.

Al Cierre de **2013** la **Deuda Directa Ajustada** ascendió a P\$9,633.2m, lo cual representó el 22% de los **IT**. Adicionalmente, la entidad cuenta con una **Deuda respaldada por Bono Cupón Cero** que en **2013** ascendió a

P\$351.3m, compuesta por dos financiamientos de este tipo, por lo que al cierre del ejercicio **2013** la **Deuda Consolidada** de la entidad fue por P\$9,984.5m. Es importante resaltar que durante el periodo de análisis, la entidad no ha recurrido a la contratación de financiamiento a corto plazo. Asimismo, con la estructura actual se tiene afectado como garantía y fuente de pago el 11.75% del **FGP**, el 25.0% del **FAFEF** y el 100% del **ISN**.

En **febrero de 2014** la entidad adquirió un crédito estructurado por P\$250.8m. Sumado a lo anterior, el Estado planea adquirir dos financiamientos adicionales por un monto total de P\$927.2m, por lo que **HR Ratings** estima que la Deuda Neta Ajustada pase de representar el 49% de los **ILD** en **2013** al 55.6% en **2014** y el 54.3% en **2015**.

En **2013** el **Servicio de la Deuda** respecto a los **ILD** fue de 5.3%. Dado la toma de financiamiento adicional y el perfil de amortización de los créditos vigentes, **HR Ratings** espera que el **Servicio de la Deuda** sea alrededor de 6.2% durante el **2014** y de 7.3% en **2015**.

Por otra parte, la seguridad social de los trabajadores depende de la Unidad de Previsión y Seguridad Social del Estado de Tamaulipas (**UPYSSET**), la cual tiene una reserva actuarial para el pago de pensiones con un periodo de suficiencia hasta **2019**, lo cual se traduce en un riesgo contingente para el Estado. Actualmente se está evaluando una reforma al sistema de pensiones, la cual **HR Ratings** dará seguimiento.

HR Ratings dará seguimiento a la probable toma de financiamiento adicional que se planean realizar durante el segundo semestre de **2014**, así como las condiciones finales de ambas operaciones. Lo anterior con el objetivo de identificar cualquier desviación importante ante las expectativas, lo cual se podría ver reflejado sobre la calidad crediticia de la entidad.



HR Ratings Alta Dirección

Dirección General

Presidente y Director General

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General Adjunto

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Pedro Latapí

+52 55 1253 6532
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

U.S. Public Finance

Julie García Seebach +52 55 1500 3130
julie.seebach@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Director General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Directora General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

Negocios

Carlos Frías +52 55 1500 3134
carlos.frias@hrratings.com

Jorge B. González +52 55 1253 6547
jorge.gonzalez@hrratings.com

Administración

Ximena Lara +52 55 1500 3138
ximena.lara@hrratings.com



A NRSRO Rating*

Contactos

Álvaro Rodríguez
Analista Finanzas Públicas, HR Ratings
E-mail: alvaro.rodriguez@hrratings.com

Felix Boni
Director de Análisis, HR Ratings
E-mail: felix.boni@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas
e Infraestructura, HR Ratings
E-mail: ricardo.gallegos@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015, 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 calificadoradora:

Metodología de Calificación para Estados y Municipios (México), Abril de 2007

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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	n.a.
Fecha de última acción de calificación	n.a.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2010 a 2013, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2014.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información brindada 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 calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

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 calificadoradora 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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings de México como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934. (please see English disclaimer at end of this document)



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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. is registered with the United States Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) for this type of security. HR Ratings' recognition as an NRSRO is limited to government securities described in clause (v) of Section 3(a)(62)(A) of the U.S. Securities Exchange Act of 1934. HR Ratings is also authorized by the National Banking and Securities Commission of Mexico (CNBV) as a credit rating agency.