

## **HR Ratings ratificó la calificación crediticia de HR A+ (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Jalisco con Banorte por un monto de P\$374.7m**

**México, D.F., (28 de agosto de 2014)** – HR Ratings ratificó la calificación crediticia de HR A+ (E) y mantuvo la Perspectiva Estable del Crédito Bancario Estructurado contratado por el Estado de Jalisco (Jalisco o el estado) con Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (el banco y/o Banorte) por un monto inicial de hasta P\$374.7millones (m). La fecha de vencimiento es octubre de 2027 y se encuentra inscrito en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/2001874. El ingreso afectado a favor del fideicomiso equivale al 12.89% del total de los recursos, presentes y futuros, que por el Fondo General de Participaciones (FGP) del Ramo 28 mensual recibe el estado. El porcentaje asignado para el pago puntual y oportuno de las obligaciones adquiridas por el estado con Banorte equivale al 0.38% del total del FGP correspondiente al estado.

Esta calificación, en escala local, considera que la estructura ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Asimismo, mantiene un bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos y financieros adversos. El signo positivo asignado refiere a una posición de fortaleza relativa dentro de la misma escala de calificación.

La ratificación de la calificación en HR A+ (E) es resultado, principalmente, del análisis de los flujos futuros de la estructura bajo escenarios de estrés cíclico y estrés crítico. Este último, arrojó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 69.8%, con la cual, se obtuvo la calificación inicial del crédito. La calificación quirografaria del estado se ubica en HR A-, con Perspectiva Positiva, y al estar por encima de HR BB+ de acuerdo a nuestra metodología no tuvo efecto sobre la calificación final del crédito.

El mes de mayor debilidad, de acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, es noviembre de 2025 con una razón de cobertura del servicio de la deuda esperada (DSCR, por sus siglas en inglés) de 2.6x (veces) en el escenario de estrés cíclico. El periodo de estrés crítico, correspondiente a ese mes, arrojó una TOE de 69.8%. Esto indica que los ingresos del FGP correspondientes a este crédito podrían caer un 69.8% adicional respecto a los flujos ya estresados y podrían cumplir, en tiempo y forma, con las obligaciones de pago del crédito. El cálculo de la TOE supone el uso de las reservas de tal manera que se podría garantizar su reconstitución posterior al periodo de estrés crítico, de acuerdo con nuestra metodología.

De acuerdo con nuestra metodología, la calificación inicial de la estructura es asignada con base en la reducción adicional de la fuente de pago en el escenario de estrés crítico, es decir, la TOE. A partir de ahí la calificación podría ser ajustada por consideraciones extraordinarias de carácter cualitativo. El cálculo de la TOE supone el uso del fondo de reserva de tal manera que se podría garantizar su reconstitución en el primer periodo posterior al término del estrés crítico.

Algunos elementos y variables claves considerados en la revisión de la calificación fueron los siguientes:

- En 2013 la DSCR primaria promedio mensual fue de 3.3x. En un escenario base, la DSCR primaria promedio mensual esperada para 2014 sería de 4.0x. En un escenario de estrés se esperaría una DSCR primaria promedio mensual de 3.4x para 2015 y 3.2x para 2016. El valor promedio anual de la DSCR esperada para los próximos cinco años (2015 - 2019) sería igual a 3.4x. La DSCR mínima anual sería de 3.0x en 2025 y 2026;

- Las amortizaciones son mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 0.68%. El estado no contó con un perdido de gracia. El primer pago de capital se realizó en enero de 2008 y el último sería en octubre de 2027. El saldo insoluto a julio de 2014 fue de P\$292.5m;
- El estado se encuentra obligado a mantener ciertas razones de finanzas públicas dentro de los niveles estipulados en el contrato de crédito. En caso de no cumplir con esto, el estado recibiría una notificación por parte del banco, especificando el detalle del incumplimiento, a partir de este momento el estado contaría con un periodo de 12 meses para remediar dicha falta. Una vez cumplido este periodo, el banco podría activar sólo un evento de aceleración. La activación de un evento de aceleración no se considera como un factor negativo para la calificación del crédito. Esto no fue considerado como un ajuste en la calificación final del crédito;
- La calificación quirografaria del estado se encuentra en HR A- con Perspectiva Positiva. De acuerdo con nuestra metodología de calificación, debido a que se encuentra por arriba de HR BB+, no representó un ajuste en la calificación final del crédito;
- El 12 de septiembre de 2013, el estado firmó el primer convenio modificatorio al contrato original de crédito. El contrato de crédito cambió de fideicomiso, pasó de estar inscrito en el Fideicomiso No. 106648-8 al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/2001874. Actualmente, la actualización del dictamen legal realizado por un despacho legal externo a HR Ratings se encuentra en proceso. Una vez finalizada dicha actualización, HR Ratings revisará si las nuevas condiciones tienen impacto sobre la calificación asignada al crédito. Esto no fue considerado como un ajuste en la calificación final del crédito;
- El estado está obligado a contar con dos calificaciones quirografarias en un nivel mínimo de A+. En caso de no cumplir con esto, se calificará al crédito en específico por una agencia calificadora en un nivel mínimo de AA. En caso de no cumplir con este nivel, se procederá a calificar al crédito por una segunda agencia calificadora en un nivel mínimo de A+. Adicionalmente, en caso de que la calificación del crédito, se vea disminuida y como consecuencia de ello se ubique en un grado de riesgo equivalente a BBB o menor, se considerará dicha circunstancia como una causa de vencimiento anticipado. Actualmente, el estado cumple con los niveles estipulados en las cláusulas del contrato de crédito. Esto no representó un ajuste negativo en la calificación final del crédito;
- El fondo de reserva, conforme a lo establecido en el contrato de crédito, deberá ser igual a P\$3.5m, esto no podrá ser menor a 1.0x el servicio de la deuda mensual. En escenario de estrés, el fondo representaría en promedio 1.5x el servicio mensual de la deuda. Hasta la fecha no se ha utilizado este fondo y bajo el escenario de estrés cíclico tampoco se pronostica su uso durante la vida del crédito;
- Dado que la fuente primaria de pago proviene de ingresos federales existiría, en principio, mayor certidumbre en la generación del flujo disponible para cubrir las obligaciones contraídas por el fideicomiso y, finalmente, por el estado. Sin embargo, es importante destacar que la fuente de pago se encuentra relacionada con la actividad económica en México;

Por último, como parte del proceso de monitoreo de la calificación crediticia asignada al crédito contratado por el Estado de Jalisco con Banorte, HR Ratings seguirá llevando a cabo un seguimiento del desempeño operativo del fideicomiso, así como del comportamiento de la fuente de pago. Con base en lo anterior, HR Ratings podrá ratificar o modificar la presente calificación, o su perspectiva, en el futuro.



A NRSRO Rating\*

# Estado de Jalisco

## Crédito Bancario Estructurado: Banorte (P\$374.7m, 2007)

Comunicado de Prensa **HR A+ (E)**

## 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

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

#### U.S. Public Finance

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

#### Deuda Corporativa/ ABS

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

### Regulación

#### Dirección General de Riesgo

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

#### Dirección General de Cumplimiento

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

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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

#### Dirección de Atención a Inversionistas

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



A NRSRO Rating\*

# Estado de Jalisco

## Crédito Bancario Estructurado: Banorte (P\$374.7m, 2007)

Comunicado de Prensa **HR A+ (E)**

### Contactos

Roberto Ballinez  
Director Ejecutivo de Finanzas Públicas / Infraestructura,  
HR Ratings  
E-mail: [roberto.ballinez@hrratings.com](mailto:roberto.ballinez@hrratings.com)  
D+ (52-55) 1500 3143

Rodrigo Martínez  
Analista de Finanzas Públicas, HR Ratings  
E-mail: [rodrigo.martinez@hrratings.com](mailto:rodrigo.martinez@hrratings.com)

Felix Boni  
Director General de Análisis, HR Ratings  
E-mail: [felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)

Mauricio Azoños  
Analista de Finanzas Públicas, HR Ratings  
E-mail: [mauricio.azonos@hrratings.com](mailto:mauricio.azonos@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 calificadora:

**Metodología de Productos Estructurados para Estados y Municipios: Deuda apoyada por Participaciones Federales de los Estados, 24 de enero de 2013**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://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	HR A+ (E) con Perspectiva Estable
Fecha de la última actualización	27 de Agosto de 2013
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2008 a Mayo de 2014
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el estado y otras fuentes de información pública
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.

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](http://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.



# Estado de Jalisco

## Crédito Bancario Estructurado: Banorte (P\$374.7m, 2007)

Comunicado de Prensa **HR A+ (E)**

A NRSRO Rating\*

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](http://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.**