

FECHA: 22/10/2014

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 crediticia de HR A (E) y modificó la Perspectiva a Positiva de Estable, para el crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Veracruz con Banco Interacciones por un monto de P\$1,500.0m

EVENTO RELEVANTE

México, D.F., (22 de octubre de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación crediticia de HR A (E), y modificó la Perspectiva a Positiva de Estable, para el Crédito Bancario Estructurado contratado por el Estado de Veracruz (el Estado y/o Veracruz) con Banco Interacciones, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Interacciones (BINTER y/o el Banco) por un monto inicial de hasta P\$1,500.0 millones (m). La fecha de vencimiento es en agosto de 2028 y se encuentra inscrito en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 1176.

El crédito bancario estructurado con esta calificación, en escala local, ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de sus obligaciones de deuda, manteniendo un bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos y financieros adversos.

La modificación en la Perspectiva obedece a la mejora observada en las variables financieras relevantes en la determinación de la calificación. El análisis de los flujos futuros de la estructura bajo escenarios de estrés cíclico y crítico, arrojó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 73.1% en comparación con la TOE del año anterior de 68.8%, con la cual se obtuvo la calificación inicial.

Adicionalmente, se tomaron en cuenta las siguientes Consideraciones Extraordinarias de Ajuste: 1) la calificación quirografaria del Estado que se ubica en HR BBB+ y por estar arriba de HR BB+ no tiene efecto sobre la calificación final de este crédito, de acuerdo a nuestra metodología y 2) la estructura incorpora ciertas obligaciones de hacer y no hacer relacionadas con el cumplimiento de ciertas razones de finanzas públicas. Actualmente, de acuerdo a cálculos realizados por HR Ratings, estas razones se encuentran dentro de los límites establecidos en el contrato de crédito. Sin embargo, no cumplir con estos límites podría activar un evento de aceleración y/o vencimiento anticipado. La existencia de estas razones tuvo un ajuste negativo en la calificación final del crédito.

El mes de mayor debilidad, de acuerdo a nuestras proyecciones de flujos, es agosto de 2016 con una razón de cobertura del servicio de la deuda esperada (DSCR, por sus siglas en inglés) de 2.5x (veces) en el escenario de estrés cíclico. La TOE correspondiente a este mes indica que los ingresos del FGP correspondientes a este crédito podrían caer un 73.1% 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 a nuestra metodología.

Con fecha de 24 de julio de 2012, el Estado de Veracruz y BINTER celebraron la firma del contrato de apertura de crédito simple por la cantidad de hasta P\$1,500.0m. Esto derivado del ejercicio de la autorización establecida en el Decreto No. 289, que la Legislatura del Estado de Veracruz aprobó y publicó en el Diario Oficial del Gobierno del Estado el 5 de agosto de 2011.

El ingreso afectado a favor del fideicomiso equivale al 45.5% del total de los recursos, presentes y futuros, que por el 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 BINTER equivale al 2.5% del total del FGP.

FECHA: 22/10/2014

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

La cobertura primaria promedio observada en los últimos 12 meses, de septiembre de 2013 a agosto de 2014 fue de 3.3x, mientras que la proyectada el año pasado en un escenario base, para el mismo periodo, fue de 3.0x;

En un escenario base se esperaría una DSCR de 3.6x para 2014, mientras que en un escenario de estrés cíclico, pronosticamos que la DSCR en 2015 y 2016 sería de 2.9x. El valor promedio anual para los próximos cinco años de vigencia, de 2015 a 2019, sería igual a 3.2x;

El fondo de reserva mensual, cubre hasta el mes de agosto de 2014, su saldo objetivo. Éste equivale a 3.0 meses del servicio de la deuda. El saldo del fondo de reserva a la fecha es de aproximadamente P\$40.9m;

El perfil de pagos es mensual consecutivo y creciente a una tasa variable. Se consideró un periodo de gracia de dos meses, por lo que el primer pago de capital se realizó en septiembre de 2012 y el último sería en agosto de 2028. El saldo insoluto del crédito al mes de agosto de 2014 es de P\$1,322.5m;

La tasa de crecimiento anual nominal del FGP del Estado fue 5.4% en 2012 y 9.7% en 2013. Para 2014, en un escenario base, esperaríamos una tasa de crecimiento de 13.5% y bajo un escenario de estrés, comenzando en el año 2015, esperaríamos una tasa de crecimiento de -12.9%;

El contrato de crédito establece ciertas obligaciones de hacer y no hacer que de no cumplir podrían activar un evento de aceleración y/o de vencimiento anticipado. No consideramos la activación de un evento de aceleración como un factor negativo para la calificación del crédito, pero si la posible activación de un vencimiento anticipado;

Un evento de vencimiento anticipado se puede activar si la entidad, estando en aceleración del crédito, no subsana en el periodo de cura el incumplimiento de alguna razón de finanzas públicas. Sin embargo, antes de que sea acelerado el crédito, el Banco tendrá la opción de cobrar una sobretasa adicional. Esto otorgaría cierto tiempo al Estado para corregir el incumplimiento de las razones financieras y evitar el vencimiento anticipado;

Hoy en día, de acuerdo con información proporcionada por el Estado y con cálculos de HR Ratings, el Estado se encuentra en cumplimiento con los límites de razones de finanzas públicas establecidas en el contrato

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 financieras 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;

Ni el fideicomiso, ni los términos y condiciones de pago del crédito contratado por el Estado con el Banco, podrán modificarse sin el previo consentimiento del fideicomisario en primer lugar y el fiduciario.

El contrato de fideicomiso y el contrato de crédito cumplen con lo indispensable en torno a las obligaciones y disposiciones legales aplicables al proceso de contratación de financiamientos por parte del Estado, incluyendo el mecanismo de afectación de los ingresos federales que se ofrecen para su pago. De tal forma que brindan seguridad jurídica al fideicomisario en primer lugar, aislando de cualquier otro acreedor estos recursos.

Por último, como parte del proceso de monitoreo de la calificación del crédito contratado por el Estado de Veracruz con Banco Interacciones, S.A., HR Ratings llevará 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.

Contactos

Roberto Ballínez
Director de Finanzas Públicas / Infraestructura, HR Ratings

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 22/10/2014

E-mail: roberto.ballinez@hrratings.com

Ana Cecilia Fernández de Lara
Asociada de Finanzas Públicas, HR Ratings
E-mail: anacecilia.fernandez@hrratings.com

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

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), Perspectiva Estable

Fecha de la última actualización 28 de octubre de 2013

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Diciembre de 2007 a Agosto de 2014

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 L.P. otorgada a BBVA Bancomer por Fitch Ratings

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) NA

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.

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

FECHA: 22/10/2014

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 Mexico, 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.

MERCADO EXTERIOR