

## Fitch Asigna 'AAA(mex)vra' a dos Emisiones del Estado de Hidalgo

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Noviembre 27, 2014):** Fitch Ratings asignó una calificación de 'AAA(mex)vra' a las emisiones de certificados bursátiles (CBs) que el estado de Hidalgo pretende colocar bajo un programa por hasta MXN1,727.9 millones (MXN1,633.3 millones más 5.8%, de acuerdo a lo expresado en el decreto de autorización), como sigue:

- HGO 14U, por el equivalente en unidades de inversión (Udis) de hasta MXN500 millones.
- HGO 14, por hasta MXN1,727.9 millones; en el entendido que la suma de ambas emisiones no sobrepasará el monto autorizado en el decreto.

Como fuente primaria de pago, las emisiones contarán con una afectación proporcional de 10% de las participaciones del Fondo General de Participaciones que recibe el Estado; además contarán con una garantía de pago oportuno (GPO) por 6.5% del saldo insoluto, el cual cubrirá los faltantes de liquidez para cubrir principal e intereses ordinarios.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Entre los fundamentos de la calificación, destacan los siguientes: la fortaleza jurídico-financiera del fideicomiso irrevocable de administración y pago; la certidumbre existente en el comportamiento de los activos utilizados como fuente de pago del crédito; los márgenes altos de seguridad (coberturas) del servicio de los certificados (intereses y capital) ante proyecciones de escenarios adversos; la constitución y, en su caso, restitución del fondo de reserva para la emisión; la contratación de instrumentos de cobertura de tasa de interés que mitiguen el riesgo ante escenarios de volatilidad; la contratación de una GPO que fortalece la estructura ante faltantes de liquidez para pagos corrientes; así como la calidad crediticia de Hidalgo, la cual se ubica en un nivel de 'A(mex)' con Perspectiva Crediticia Estable.

Los recursos de las emisiones serán destinados, de acuerdo a la autorización del Congreso a los siguientes conceptos: i) el refinanciamiento del contrato de apertura de crédito simple celebrado el 30 de abril de 2007 entre el Instituto para el Financiamiento del Estado de Hidalgo en calidad de acreedor y el estado de Hidalgo en calidad de deudor, por la cantidad de MXN2,450 millones, y cuyo saldo insoluto al 30 de septiembre de 2014 suma MXN1,633.3 millones; ii) también, un monto equivalente a 5.8% del monto previsto anterior para cubrir gastos relacionados con la instrumentación del financiamiento junto con la constitución de los fondos de reserva.

Como mecanismo de pago de los CBs se constituirá un fideicomiso irrevocable de administración y de pago (fideicomiso), al cual se afectará como fuente de pago el derecho y/o 10% de los ingresos del Fondo General de Participaciones que en ingresos federales le corresponde al Estado (FGP). Estos recursos ingresarán al fideicomiso mediante una instrucción girada por la Secretaría de Finanzas del Estado a la Tesorería de la Federación (TESOFE). Esta afectación, monto de endeudamiento, así como la constitución del fideicomiso, cuentan con la autorización del Congreso Estatal en el Decreto 219, publicado al 10 de noviembre de 2014.

Entre las características principales de las emisiones se encuentran: a) denominación en Udis y pesos, respectivamente; b) plazo de 20 y 15 años, respectivamente; c) pagos mensuales de interés y capital; d) la emisión en pesos HGO 14, tendrá una tasa de interés de referencia TIIE más un diferencial fijo en los títulos determinado mediante un proceso de subasta en la fecha de emisión; mientras que los CBs HGO 14U tendrán una tasa de interés real fija; e) amortización de capital creciente, con gracia de 12 meses; f) reserva de intereses y capital equivalente a tres meses de capital e intereses más un fondo de reserva adicional constituido para la emisión HGO 14, el cual tendrá como objeto provisionar recursos para la renovación del CAP; y g) una cobertura de tasa de interés por 3 años (precio de ejercicio de 10%), a la cual Fitch dará seguimiento a su renovación.

El FGP del Estado totalizó MXP8,382.5 millones al cierre de 2013, del cual 80% le corresponde al Estado y 20% se reparte a los municipios. Para el período 2009-2013 observó una tasa de crecimiento media anual de 13.6%, lo que evidenció una tendencia muy favorable.

Es importante destacar que Fitch realizó un análisis jurídico de la estructura y documentación relacionada con las emisiones, apoyándose de un despacho legal externo de reconocido prestigio, concluyéndose que las operaciones a perfeccionarse por cada una de las partes de cada documento de la operación a suscribirse, respectivamente, serán obligaciones válidas y exigibles a cargo cada parte, en el supuesto de que efectivamente se suscriban y se cumplan los requisitos legales y contractuales establecidos en los documentos de la operación.

## **SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN**

La calificación de las emisiones HGO14 y HGO 14U, está ligada estrechamente a la calidad crediticia del estado de Hidalgo, por lo que cualquier movimiento al alza o a la baja en la calificación del Estado, se podría ver reflejado directamente y en el mismo sentido en las calificación específica de las mismas. Aunado a lo anterior, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja.

### **Contactos Fitch Ratings:**

Gualberto Vela (Analista Líder)  
Director Asociado  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,  
Monterrey, N.L. México

Ileana Guajardo (Analista Secundario)  
Director

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)  
Director

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La última revisión del estado de Hidalgo se emitió en noviembre 20, 2014.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el estado de Hidalgo y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Hidalgo, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia del Estado de Hidalgo, en base al análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodología aplicada:

- Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014).