

Fecha de Publicación: 3 de diciembre de 2014

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA' a las emisiones HGO 14 y HGO 14U respaldadas por Participaciones Federales del Estado de Hidalgo

Contactos analíticos:

César Marcelo Barceinas; México, 52 (55) 5081-4439, cesar.barceinas@standardandpoors.com

Daniela Brandazza, México 52 (55) 5081-4441, daniela.brandazza@standardandpoors.com

A la fecha del presente comunicado, las emisiones aquí mencionadas no han sido aún colocadas en el mercado, por lo que algunos o todos los supuestos y factores tomados en cuenta por Standard & Poor's para asignar la calificación podrían tener modificaciones durante el proceso de cierre y colocación y ello derivar en la modificación de la calificación asignada.

RESUMEN

- Asignamos nuestra calificación de 'mxAAA' a las emisiones de certificados bursátiles HGO 14 por hasta MXN1,669 millones y HGO 14U por el equivalente de hasta MXN500 millones en Unidades de Inversión (UDIs).
- Las emisiones se encuentran respaldadas por el 10% del Fondo General de Participaciones Federales que le corresponden al Estado.
- La calificación toma como punto de partida la calificación de riesgo crediticio del Estado de Hidalgo de 'mxA-', además de reflejar nuestro análisis de estrés aplicado sobre los flujos hacia el Fideicomiso que respaldan las emisiones y que, en nuestra opinión, son suficientes para alcanzar las coberturas requeridas para una calificación 'mxAAA'.

México, D.F., 3 de diciembre de 2014.- Standard & Poor's asignó hoy su calificación de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' a las emisiones HGO 14 y HGO 14U del Estado de Hidalgo (mxA-/Estable/--) por hasta MXN1,669 millones y el equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) de MXN500 millones, respectivamente, en el entendido de que la suma de ambas emisiones no excede el monto autorizado en el decreto 219 emitido por el Congreso del Estado de Hidalgo. Los recursos de las emisiones se destinarán al refinanciamiento de la emisión IFHGO 07.

Las transacciones se encuentran respaldadas por el 10% del Fondo General de Participaciones Federales que le corresponden al Estado y están comprometidas a través de un Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago, constituido en Banco Invex, Institución de Banca Múltiple.

La emisiones tienen periodicidad mensual de pago de intereses y capital, con un año de periodo de gracia y con fecha de vencimiento legal en diciembre de 2029 para HGO 14 y noviembre de 2034 para HGO 14U. Los intereses de HGO 14 se devengan a una tasa variable referenciada a TIIE 28, más un diferencial. Los intereses de HGO 14U se devengan a una tasa fija real.

Ambas emisiones cuentan con una Garantía de Pago Oportuno (GPO) contratada con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C, por un monto de 6.5% del saldo insoluto de cada emisión e incorporan los recursos líquidos de su Fondo de Reserva, equivalente a la suma de tres veces el siguiente servicio de deuda (capital más intereses). La emisión HGO 14 se beneficiaría también de un contrato de cobertura (*cap*) con un vencimiento mínimo de tres años.

De acuerdo con nuestros criterios de calificación, las emisiones alcanzan un nivel mínimo de cobertura de servicio de deuda (DSCR, siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) consistente para una calificación de 'mxAAA'.

Los escenarios de estrés aplicados incluyen, entre otros supuestos, un recorte inicial en el Fondo General de Participaciones Federales del 25%, así como proyecciones en las tasas de interés para un objetivo de calificación de 'mxAAA', de acuerdo con la "Metodología para derivar los supuestos para las curvas de tasas de interés mexicanas" publicada el 31 de diciembre de 2013.

Standard & Poor's realizó también un análisis detallado de la documentación legal que respalda la transacción, con lo que verificamos que: (1) en términos de la legislación aplicable, el Estado se encontraba facultado para contratar el Financiamiento, (2) la colocación de los Certificados Bursátiles constituye obligaciones válidas y jurídicamente exigibles de sus respectivas partes conforme a sus términos, (3) el Estado se encontraba autorizado para llevar a cabo la celebración del Fideicomiso, y (4) la afectación de las Participaciones Federales, se encuentra debidamente autorizada por el Congreso del Estado de Hidalgo.

Para evaluar la fortaleza de la calificación de la transacción en el tiempo, realizaremos un seguimiento continuo de los flujos fideicomitidos, de los pagos de intereses y principal a realizarse, así como de los niveles de cobertura de servicio de deuda y de la calificación de riesgo crediticio del Estado de Hidalgo. Dadas las condiciones actuales, la calificación de estas emisiones se impactaría negativamente ante una baja en la calificación del Estado de Hidalgo.

El análisis que realiza Standard & Poor's sobre las transacciones estructuradas estatales o municipales incorpora la calificación o evaluación de riesgo crediticio de la entidad originadora, ya que diversos riesgos inherentes a estos tipos de instrumentos están relacionados con la capacidad y voluntad de honrar sus obligaciones de deuda, y sus obligaciones de hacer y no hacer dentro de los fideicomisos, características que están consideradas en las calificaciones de dichas entidades. La calificación o evaluación de riesgo crediticio de la entidad sirve como punto de arranque en el análisis de una transacción estructurada respaldada por flujos futuros, y dependiendo de la fortaleza de su cobertura de servicio de deuda (DSCR), proyectado bajo los escenarios de estrés, la calificación del instrumento puede alcanzar una calificación más alta que la de la entidad como deudor subyacente.

La emisión calificada 'mxAAA' tiene el grado más alto que otorga Standard & Poor's en su escala nacional –CaVal- e indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es extremadamente fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional.

Emisión	Monto autorizado hasta por*	Vencimiento legal	Calificación asignada
HGO 14	MXN1,669 millones	Diciembre 2029	mxAAA
HGO 14U	Equivalente en UDIS de hasta MXN500 millones	Noviembre 2034	mxAAA

Fuente: Estado de Hidalgo.

*En el entendido que la suma de las emisiones no excedan el monto autorizado en el decreto 219.

Criterios

- Metodología y supuestos para calificar transacciones respaldadas por participaciones federales en México, 19 de febrero de 2014.
- Metodología para derivar los supuestos para las curvas de tasas de interés mexicanas, 31 de diciembre de 2013.
- Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's, 30 de septiembre de 2014.

Artículos Relacionados

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 15 de mayo de 2014.
- [Escala Nacional \(CaVal\) – Definiciones de Calificaciones](#), 24 de octubre de 2013.
- [Análisis mundial de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado: Efectos de los cinco principales factores macroeconómicos](#), 4 de noviembre de 2011.
- [Calificaciones soberanas y de gobiernos locales latinoamericanos se mantendrán estables en su mayoría en 2014, pero la debilidad continúa](#), 17 de enero de 2014.
- [Reporte sectorial: Gobiernos estatales y provinciales de América Latina continuarán enfrentando crecientes costos operativos y de infraestructura en 2014](#), 20 de enero de 2014.
- [Querer es poder: Cómo los estados y municipios en México pueden comprometer impuestos locales para financiar infraestructura](#), 25 de septiembre de 2014.

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 30 de septiembre de 2014.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estructura legal e información legal relacionada, modelo financiero, información de las características del mercado, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, información proveniente de las entrevistas con el emisor, e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores. La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.*

3) *Para el análisis de los contratos Standard & Poor's se apoyó del despacho de abogados Chávez Vargas Abogados, S.C., quién revisó la documentación legal que respalda la estructura y emitió una opinión sobre la validez de las emisiones y del fideicomiso como fuente de pago.*

4) *En cumplimiento con la Disposición QUINTA de las Disposiciones Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se comunica que el Estado de Hidalgo ha informado a Standard & Poor's que las emisiones de certificados bursátiles arriba detallados han sido calificados por Fitch Ratings en fecha 27 de noviembre de 2014 [AAA (mex)vra]. Standard & Poor's no ha tenido participación alguna en la calificación citada y no tiene ni asume responsabilidad alguna a su respecto, incluyendo por la presente publicación.*

Copyright © 2014 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.