
Fitch Ratings asigna AA(mex) a un crédito bancario del Estado de México

México, D. F., (Octubre 13, 2010) Fitch Ratings asignó una calificación de AA(mex) 'Doble A en la escala nacional' a un crédito bancario estructurado contratado por el Estado de México, con el Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (crédito Banorte), por un monto de hasta \$610 millones de pesos (mdp). El significado de la calificación es "Muy Alta Calidad Crediticia"; la perspectiva crediticia es estable.

De acuerdo con las características del mecanismo fuente de pago y de las condiciones del crédito, Fitch Ratings fundamenta la calificación asignada en los siguientes factores:

- La calidad crediticia del Estado de México [A-(mex)]; en este sentido, de acuerdo con la metodología de Fitch Ratings, cambios en la calidad crediticia del Estado de México pudieran afectar la calificación del crédito Banorte en la misma dirección.
- La fortaleza jurídico-financiera del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago, cuyo fiduciario es The Bank of New York Mellon, causahabiente del Banco J.P. Morgan.
- La certidumbre existente en la generación del flujo principal que sirve la deuda registrada en el fideicomiso (100% del Fondo General de Participaciones, del Estado, FGP, y 25% del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas, FAFEF).
- La constitución y permanencia del fondo de reserva que mitiga posibles riesgos de liquidez, el cual registra un saldo por \$504.9 mdp al 31 de agosto de 2010, equivalente a aproximadamente 1.36 veces (1.36x) el servicio mensual de la deuda.
- Las condiciones financieras de los créditos suscritos al fideicomiso, entre las cuales sobresale el pago a tasa fija del 91% de la deuda del Estado por un periodo promedio ponderado de 16 años.
- La condición *pari passu* que prevalece en la totalidad de los créditos con respecto a la fuente de pago; es decir, no existe una prelación entre los créditos y todos se sirven en los mismos términos de acuerdo a la solicitud de pago realizada por cada acreedor.
- Las altas y satisfactorias coberturas financieras del servicio de la deuda obtenidas bajo escenarios adversos. Durante los primeros 69 meses reportados, se ha registrado una cobertura mensual promedio sobre el servicio de deuda de 7.3x; si se añade el monto del fondo de reserva, la cobertura se eleva a 8.6x.
- El cumplimiento del programa de saneamiento financiero estipulado para que el Gobierno del Estado de México registre paulatinamente menores niveles de endeudamiento. Al primer semestre de 2010 reporta como límite de endeudamiento total un monto de \$29,250 mdp, el cual se cumple de acuerdo con las cifras auditadas por despacho externo.
- Una fuerte limitación, en caso de que el Estado pretenda modificar la instrucción irrevocable a la Tesorería de la Federación sobre los depósitos de participaciones y derechos fideicomitados.

Con base en el endeudamiento autorizado por la Ley de Ingresos del Estado de México para 2010 (hasta \$6,000 mdp), el Gobierno del Estado contrató el crédito Banorte por \$610 mdp para destinarlo a inversión pública, a un plazo hasta por 20 años y pagando intereses en forma mensual, pactándose a una tasa variable por la totalidad del plazo del crédito. La amortización de principal se hará en 239 pagos mensuales, crecientes y consecutivos (a partir del 1º de diciembre de 2010).

El mecanismo de pago es el fideicomiso que el Estado de México formalizó a finales de 2004 y para el cual se suscribió un convenio modificatorio y de reexpresión, con el fin de incluir los ajustes propios del Programa de Reestructura o Refinanciamiento de la Deuda llevado a cabo en abril de 2008. En tales circunstancias, las características financieras y contractuales del crédito Banorte cumplen con los requisitos que se establecen para que el financiamiento pueda ser registrado en el fideicomiso, con el fin de no deteriorar en el tiempo las condiciones financieras de los créditos inscritos previamente.

Finalmente, el FGP muestra un decrecimiento de 25.7% en 2009, pero al 31 agosto de 2010 observa una recuperación de 27.2% con respecto al mismo periodo del año anterior. Por su parte, el FAFEF registró una ligera disminución real de 0.5% en 2009 y un crecimiento anualizado de 3.1% al 31 de agosto de 2010.

Contactos Fitch Ratings:

Gerardo Carrillo (Analista Líder)
Director
Fitch México S.A. de C.V.
+52 55 5202 1770
Blvd. Manuel Ávila Camacho 88, Torre Picasso, México, D.F.

Omar de la Torre (Analista Secundario)
Director
+52 55 5202 1770

Alfredo Gómez (Presidente del Comité de Calificación)
Senior Director
+52 81 8399 9100

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L. +52 81 8399 9100

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el Estado de México y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del Estado de México, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- 'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales', Agosto 16, 2010
- 'Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU', Abril 12, 2010
- 'Criterios de calificación de financiamientos subnacionales', Marzo 4, 2010