

---

## Fitch modifica a la baja la calificación de un crédito bancario del Estado de Tamaulipas a 'AA(mex)'

---

**Monterrey, N.L., (Agosto 9, 2011)** Fitch Ratings bajó a 'AA(mex)' de 'AA+(mex)' la calificación de un crédito bancario contratado por el Estado de Tamaulipas con Banorte, por un monto de hasta \$6,000 millones de pesos (mdp), y que se encuentra respaldado con el Impuesto Sobre Nóminas (ISN). El motivo del ajuste a la baja en la calificación se debe principalmente a las modificaciones que se realizaron en los documentos relacionados con el Crédito el pasado 4 de mayo de 2011, destacando las siguientes: (a) una reducción del porcentaje afectado al crédito del ISN, que pasó del 100% al 75%, resultando en menores márgenes de seguridad proyectados; (b) una menor reserva del servicio de la deuda que pasó de 3 pagos a 1 pago de intereses y capital; y (c) la disminución en la sobretasa y la eliminación de la comisión trimestral, compensando parcialmente los primeros 2 incisos. El significado de la calificación es "Muy alta calidad crediticia".

El servicio del crédito se realiza a través de un fideicomiso irrevocable de administración y pago (fideicomiso) constituido por el Estado y cuyo fiduciario es Banco Invex (fiduciario). El patrimonio del fideicomiso está constituido principalmente con la afectación del 100% de los ingresos presentes y futuros derivados del ISN, correspondiendo el 75% al crédito Banorte. En este sentido, Tamaulipas firmó convenios de transferencia con los bancos recaudadores del ISN para que envíen directamente dichos ingresos al fideicomiso. El fideicomiso tendrá la duración necesaria para el cumplimiento de sus fines y sólo podrá extinguirse en caso de que se hayan liquidado en su totalidad cualesquier cantidades adeudadas al fideicomisario en primer lugar, con un plazo máximo de afectación de 30 años.

Al 30 de abril de 2011, las coberturas estimadas por Fitch con información del fideicomiso ascendieron a 1.53x y 2.33x incluyendo el fondo de reserva. Al 30 de abril, el fondo de reserva ascendía a \$578 mdp, después de las modificaciones a los contratos del crédito, el fondo de reserva ascendería a \$119.1 mdp al 4 de mayo de 2011. Entre las características del crédito Banorte destacan: (a) denominación en pesos; (b) tasa variable con base en TIIE<sub>91</sub> más un diferencial determinado en el contrato de crédito, si bien el Estado acordó una tasa fija y una operación financiera derivada con el banco por los primeros 5 años; (c) plazo de 20 años; (d) pagos trimestrales de intereses y capital crecientes, reiniciando pagos de capital en agosto de 2014; (e) fondo de reserva equivalente a un pago de capital e intereses (tres meses); y (f) la creación de una reserva adicional preventiva con tope máximo (6 pagos de interés y capital en el período de gracia y 4 pagos el resto del plazo), en caso del incumplimiento de diversas obligaciones de hacer y no hacer contempladas en los documentos del financiamiento, cesando los remanentes al Estado.

En Tamaulipas, el ISN surgió mediante Decreto No. 220 publicado el 29 de diciembre de 1976, entrando en vigor el 1º de enero de 1977. El pago se realiza mensualmente dentro de los primeros 15 días de cada mes. En 2010, la recaudación total del impuesto ascendió a \$1,115.5 mdp, registrando una tasa media anual de crecimiento de 2.7% para el período de 2006-2010.

Por otra parte, es importante mencionar que Fitch realizó un análisis jurídico de la estructura y documentación relacionada con los créditos, apoyándose de un despacho legal externo de reconocido prestigio.

La calificación del financiamiento está fundamentada principalmente en los siguientes factores:

- La fortaleza jurídico-financiera del fideicomiso irrevocable de administración y pago.
- Certidumbre en la generación del flujo principal que sirve la deuda registrada en el fideicomiso.
- El alto porcentaje de recaudación del ISN vía instituciones bancarias (mayor al 98%).
- Las condiciones financieras del crédito (plazo y perfil de vencimiento) y el fondo de reserva.
- Las coberturas financieras del servicio de la deuda obtenidas bajo escenarios adversos.
- Tasa fija por los primeros cinco años, disminuyendo la exposición a riesgos de mercado.
- La calidad crediticia del Estado de Tamaulipas de 'AA-(mex)', con perspectiva crediticia 'estable'.

### Contactos Fitch Ratings:

Eduardo Hernández (Analista Primario)

Director

Fitch México S.A. de C.V.

+52 81 8399 9100

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Ileana Guajardo (Analista Secundario)

Director

+52 81 8399 9100

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)

Director Senior

+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 estas calificaciones fue proporcionada por el Estado de Tamaulipas y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del Estado, visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

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

- 'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales', Oct. 01, 2010.
- 'Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU', Abr. 12, 2010.
- 'Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales', Mar. 4, 2010.