
Fitch Ratings baja a 'A-(mex)' dos emisiones realizadas por 199 municipios del Estado de Veracruz

Monterrey, N.L., (Marzo 16, 2011) Fitch Ratings bajó las calificaciones de las emisiones VRZCB 08U y VRZCB 08 a 'A-(mex)' de 'A(mex)', colocadas por 199 municipios del Estado de Veracruz (fideicomitentes municipales) a través de un fideicomiso emisor; asimismo, retira la observación en desarrollo (C.O.) que mantenían las emisiones. Lo anterior, obedece fundamentalmente a la baja en la calificación a la calidad crediticia del Estado de Veracruz a 'BBB-(mex)' con perspectiva crediticia negativa, realizada el día de hoy. De acuerdo a la metodología de Fitch, la calificación de los financiamientos específicos puede verse modificada por cambios en la calificación crediticia del Estado.

En ambas emisiones, con el propósito de que un eventual incumplimiento de alguno de los fideicomitentes municipales no afecte a los demás fideicomitentes y de hacer operante el esquema financiero establecido en los documentos de emisión, el Estado de Veracruz asume obligaciones subsidiarias respecto a los municipios participantes en cualquier caso en el que el incumplimiento de alguno de ellos tenga como consecuencia: (i) que los ingresos fideicomitidos, correspondiente a ese fideicomitente municipal, dejen de estar afectos o de ingresar al patrimonio del fideicomiso; (ii) que se vean afectados los derechos establecidos en los documentos de emisión a favor de los inversionistas; o (iii) que el fideicomiso se declare nulo. De presentarse los supuestos mencionados, el Estado aportará al fideicomiso, dentro de los 5 días hábiles siguientes de ser notificado del incumplimiento, los recursos equivalentes a las aportaciones correspondientes al municipio que haya incumplido. Una limitante de las emisiones es la calidad crediticia de municipios participantes, lo cual es mitigado significativamente por la responsabilidad subsidiaria del Estado de Veracruz. Por otra parte, es importante comentar que cada municipio responderá frente al fideicomiso de las obligaciones derivadas del mismo, en proporción directa al porcentaje que recibió de los recursos netos del fideicomiso respecto a los demás municipios participantes, es decir no existe solidaridad entre los municipios.

En enero de 2011, la cobertura primaria promedio anual (CPPA) de estas emisiones fue de 1.42x. En 2010 el saldo acumulado del ISTUV en el fideicomiso ascendió a \$167 mdp, con un crecimiento nominal de 8.2% con respecto al ejercicio 2009. Adicionalmente, las coberturas con reservas son altas, ya que la cuenta del fondo de reserva (CFR) del fideicomiso cubre en su totalidad el saldo objetivo del servicio de la deuda de las emisiones (equivalente a 1 año del servicio), manteniéndose una de las fortalezas más relevantes de esta transacción. Al 31 de enero de 2011, el saldo de la CFR ascendió a \$106 mdp. Adicionalmente, debido a la activación de un evento preventivo, actualmente se retienen los recursos disponibles en la cuenta del fondo de remanentes, formando una cuenta preventiva adicional que asciende a \$115 mdp. Al cierre de enero del presente ejercicio, el saldo insoluto total de las emisiones ascendió a \$1,286 mdp.

Es importante comentar, que para estas emisiones el Estado y los fideicomitentes municipales enviaron de manera conjunta con el fiduciario a la Tesorería de la Federación una notificación con la cesión y afectación irrevocable al fideicomiso emisor del 7.5453% de participaciones federales provenientes del Fondo General de los municipios participantes, equivalente a 1.4297% del total de participaciones del Fondo General que corresponde al Estado de Veracruz. En 2010, la cantidad que ingresó al Fideicomiso, y que de inmediato fue transferida al Estado, ascendió a \$289 mdp. La anterior notificación se mantendrá vigente hasta que los certificados hayan sido pagados en su totalidad.

Contactos Fitch Ratings:

Eduardo Hernández (Analista Líder)

Director

Fitch México S.A. de C.V.

+52 81 8399 9100

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

Alfredo Saucedo (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 81 8399 9100

Alfredo Gómez (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 Veracruz y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del crédito, 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', Ago. 16, 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.