
Fitch ratifica la calificación de AAA(mex) de los créditos bancarios de la estructura para potenciar el FEIEF

Monterrey, N.L. (Mayo 13, 2011): Fitch Ratings ratificó la calificación de 'AAA(mex)' correspondiente a los créditos bancarios vigentes de la estructura para potenciar los recursos del Fondo de Estabilización de Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) llevada a cabo en 2009, la cual tuvo como objetivo aminorar la caída esperada en las participaciones federales en dicho año, principal ingreso ordinario de los Gobiernos Subnacionales en México. Inicialmente se calificaron 13 créditos correspondientes a 8 instituciones bancarias por un monto acumulado de \$40,000 millones de pesos (mdp). A la fecha algunos créditos ya fueron prepagados y prevalecen 8 financiamientos con un saldo insoluto de \$21,489 mdp. Las calificaciones que se ratifican, son las siguientes (lista ordenada alfabéticamente).

- Banco del Bajío, crédito (1/2) con saldo insoluto de \$500 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- Banco del Bajío, crédito (2/2) con saldo insoluto de \$500 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- Banobras, crédito con saldo insoluto de \$244.3 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- BBVA Bancomer, crédito con saldo insoluto de \$6,000 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- BBVA Bancomer, crédito con saldo insoluto de \$5,000 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- HSBC, crédito con saldo insoluto de \$5,000 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- Inbursa, crédito con saldo insoluto de \$4,000 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- Scotiabank, crédito con saldo insoluto de \$244.3 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',

Los 31 Estados y el Distrito Federal participan en esta estructura, para lo cual se constituyó un fideicomiso con la finalidad de contratar los financiamientos mencionados, destinar una parte de los recursos a una reserva de 24 meses de intereses así como a gastos y fondos contemplados en la estructura, y distribuir las cantidades restantes entre las entidades federativas con los mismos coeficientes utilizados para la distribución del FEIEF en 2009. Las entidades federativas aportaron al fideicomiso inicialmente recursos que les correspondía recibir en dicho año por el FEIEF por un monto de poco más de \$13,200 mdp, así como los flujos futuros esperados por dicho fondo. Con la aportación inicial FEIEF al fideicomiso, se adquirieron bonos cupón cero emitidos por el Gobierno Federal Mexicano [considerados AAA(mex) / F1+(mex) por Fitch Ratings] para respaldar el pago del 100% del principal al vencimiento legal de los créditos. Los recursos para el pago trimestral del 100% de los intereses provienen de las aportaciones futuras del FEIEF y en caso de que éstas sean insuficientes, por aportaciones adicionales [identificadas como "cantidades faltantes"] por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) teniendo como límite el 4% de las participaciones federales que le corresponden a cada entidad federativa. A su vez, la SHCP celebró convenios de colaboración y compensación de adeudos con cada entidad federativa, a través de los cuales compensará las cantidades aportadas en caso de requerirse. Fitch considera que el margen de seguridad para la cobertura del 100% del pago de intereses a través de las aportaciones futuras del FEIEF, aportación de cantidades faltantes por parte de la SHCP, y del mecanismo de compensación entre la SHCP y cada entidad federativa participante, es muy alto y corresponde por lo tanto a la más alta calidad crediticia.

En cuanto a las características de los financiamientos calificados, todos ellos son créditos simples, denominados en pesos, con plazo de 13 años y pago de capital al vencimiento, tasa variable de TIIE a 91 días más un diferencial (definido en los contratos de crédito), pagos de intereses trimestrales, sin comisión por apertura y sin comisión por pago anticipado. La última característica es relevante ya que la estructura no contempla remanentes una vez cubiertos los intereses, es decir que dichos excedentes por flujos futuros del FEIEF serían utilizados para amortizar periódicamente en forma anticipada el capital, lo cual se ha venido presentando en los últimos meses habiéndose prepagado a la fecha \$18,511 mdp.

Por lo anterior, una vez que el fideicomiso tenga los recursos suficientes (reserva, valor presente de los bonos cupón cero, y excedentes en sus fondos) para cubrir el saldo insoluto de los créditos, la estructura se liquidaría en su totalidad. Fitch estima que derivado del alto diferencial prevaleciente entre los precios del petróleo y el precio promedio presupuestado para el ejercicio fiscal 2011, flujos futuros del FEIEF se

seguirán generando y es altamente probable que el saldo remanente de los créditos se liquide en lo que resta de 2011 ó 2012. Desde que inició la estructura hasta el mes de marzo de 2011, se han recibido 4 aportaciones por FEIEF al fideicomiso por un monto acumulado de \$11,136 mdp, sin considerar la aportación inicial FEIEF.

El FEIEF es un fondo operado a través de un fideicomiso por Banobras, el cual está destinado a compensar la disminución en el 20% de la recaudación federal participable correspondiente a las entidades federativa, respecto a lo estimado en la Ley de Ingresos del año de que se trate. El FEIEF recibe recursos de excedentes de ingresos tanto petroleros como no petroleros, de acuerdo con la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, la Ley Federal de Derechos y las Reglas de Operación del mismo Fondo.

Contactos Fitch Ratings:

Humberto Panti Garza (Analista Primario)
Director Senior
+52 81 8399 9100
Fitch México, S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612, Piso 8, Monterrey, N.L., México

Gerardo Carrillo Aguado (Analista Secundario)
Director
+52 55 5202 7302

Alfredo Gómez Garza (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 Protego Casa de Bolsa en su carácter de fiduciario y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información sobre los créditos calificados bajo la estructura del FEIEF 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.
- 'Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales', Mar. 4, 2010.