

HR Ratings de México comenta sobre la notificación de afectación irrevocable del 7.84% del Fondo General de Participaciones a favor del Fideicomiso No. F-551

México, D.F., (25 de enero de 2012) - HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) comenta sobre la notificación de afectación irrevocable, hecha por Deutsche Bank Mexico S.A. (Deutsche Bank) a favor del Fideicomiso No. F-551, del 7.84% del Fondo General de Participaciones (FGP). La transferencia de dichos recursos sustituye al Impuesto Sobre Tenencia o Uso de Vehículos (ISTUV) como fuente de pago primaria de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS) VRZCB06 y VRZCB06U.

Según lo publicado en la página de la BMV el día 20 de enero de 2012, la fuente de pago de las dos emisiones arriba mencionadas cambiaría del ISTUV estatal al 7.84% del FGP que recibe el Estado de Veracruz. Deutsche Bank, en su carácter de fiduciario, ha realizado los trámites correspondientes ante la Tesorería de la Federación (TESOFE) para activar la notificación de afectación irrevocable a favor del fideicomiso del porcentaje mencionado.

Al respecto HR Ratings considera que este cambio produce tres efectos positivos muy importantes sobre la capacidad de pago del fideicomiso. Primero, la nueva fuente de pago es sustancialmente mayor que la anterior; segundo, los recursos afectados ofrecen mayor certidumbre debido a que provienen de ingresos federales y, tercero, con esta sustitución se activan varias mejoras crediticias que dan mayor seguridad de pago a los tenedores. Estas mejoras fueron aprobadas en una Asamblea de Tenedores del día 13 de abril de 2011. Para mayor información acerca de las mismas, véase nuestro Comunicado de Prensa del día 19 de abril de 2011 en <http://www.hrratings.com>.

De acuerdo con los datos históricos anuales, el porcentaje del FGP estatal, durante 2010 y 2011, hubiera sido 1.8x (veces) y 1.4x mayor que la recaudación del estado por concepto de ISTUV. Por otro lado, sólo para el periodo entre febrero y diciembre de 2011 la relación fue de 1.5x. En consecuencia, estimamos que la cobertura primaria promedio anual basada en el FGP, en esos dos años, hubieran sido aproximadamente de 2.4x y 2.8x contra los observados de 1.4x y 1.5x basado en el ISTUV. La cobertura anual incluye, para 2010, el periodo entre febrero de 2009 a enero de 2010, mientras que la cobertura de 2011, incluye el periodo entre de febrero de 2010 a enero de 2011.

Con la afectación del porcentaje del FGP, y de acuerdo a la Asamblea de Tenedores mencionada, el fiduciario quedó también autorizado para entregar las cantidades remanentes al fideicomitente de forma semestral, en cada fecha de pago, siempre y cuando se cumplan ciertas condiciones. Entre estas condiciones están: 1) que se mantenga el saldo objetivo de la cuenta del fondo de reserva, 2) que no hubiese sido activado ningún evento preventivo, ni evento de incumplimiento ni evento de aceleración y 3) que la cobertura primaria promedio anual sea 1.5x para 2012 y 1.8x para 2013 y hasta el vencimiento de los CEBURS.

Anteriormente, los recursos existentes en la cuenta de remanentes se liberaban anualmente, siempre que la cobertura primaria promedio anual fuera de 1.4x y no estuviera activado algún tipo de evento preventivo, de aceleración o de incumplimiento. El incremento en el nivel de la cobertura necesaria para permitir la liberación de los remanentes (1.5x y 1.8x contra 1.4x) representa, para HR Ratings, una mejora crediticia para el tenedor del certificado bursátil.

Todos estos cambios fueron previstos y considerados por HR Ratings en el proceso de revisión anual de la calificación crediticia otorgada a ambas emisiones (VRZCB 06 y VRZCB 06U). En opinión de HR Ratings, la mayor certidumbre que representa la afectación de un ingreso federal y el aumento en los niveles mínimos de coberturas



La nueva alternativa en calificación de valores.

primarias, entre otros factores, justifica la diferencia de niveles de riesgo entre la calificación de las emisiones bursátiles y la del Estado de Veracruz.

La calificación vigente de los CEBURS es igual a "HR AA", con perspectiva estable y en escala local, lo cual representa una mejora de 5 niveles de riesgo contra la calificación quirografaria de "HR BBB+". Para información adicional sobre la calificación asignada a los CEBURS es posible revisar el reporte publicado por HR Ratings el 23 de noviembre de 2011 en su página de web: <http://www.hrratings.com>

La calificación otorgada a las emisiones considera que las emisiones poseen una alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de sus obligaciones de deuda. Asimismo, mantienen un muy bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos y financieros adversos.

Por otra parte, la notificación de afectación de estos recursos se debe a que el fideicomitente ha dejado de tener derecho a recaudar el ISTUV, como impuesto federal, y éste no fue sustituido por uno o varios nuevos impuestos que graven situaciones jurídicas iguales o similares a las previstas en la Ley del ISTUV y bajo los términos establecidos en el documento del fideicomiso emisor.

Al día de hoy, los recursos afectados del FGP están siendo depositados en la cuenta del fideicomiso constituida para dicho fin. Con la transferencia de estos recursos, el fiduciario quedó autorizado para usarlos y liquidar con ellos todas las obligaciones de pago que el fideicomiso tiene con los tenedores de ambos CEBURS. Lo anterior incluye, el pago de gastos por mantenimiento del fideicomiso. A finales del mes de enero de 2012, el fideicomiso deberá pagar el onceavo cupón por intereses. El monto esperado de este cupón sería de P\$220.6m (millones de pesos). El próximo pago de cupón de capital para ambas emisiones (sexto) se realizará en el mes de julio de 2012.

HR Ratings seguirá realizando un seguimiento continuo del desempeño de los indicadores financieros del fideicomiso, así como de la nueva fuente primaria de pago. De igual forma, monitoreará la calificación quirografaria de la entidad. Con base en esto, HR Ratings podría modificar en el futuro la presente calificación crediticia.

La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings de México, S.A. de C.V. y en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción III de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".



La nueva alternativa en calificación de valores.

Contactos

Roberto Ballinez

Director de Productos Estructurados
E-mail: roberto.ballinez@hrratings.com
D +(52-55) 1500 3143

Felix Boni

Director General de Análisis
E-mail: felix.boni@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director de Deuda Sub-Nacional
E-mail: ricardo.gallegos@hrratings.com

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que cuenta con una experiencia integral de más de 100 años en el análisis y calificación de la calidad crediticia de empresas y entidades de gobierno en México, así como de la capacidad de administración de activos, o desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social por parte de alguna entidad.

Los valores de HR Ratings son la Validez, Calidad y Servicio.

www.hrratings.com

Paseo de los Tamarindos 400-A, Piso 26, Col. Bosque de Las Lomas, CP 05120, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Modelo General de Calificación a Entidades Estatales y Municipales (México), Abril 2007
Metodología de Calificación para Emisiones Estructuradas de Estados y Municipios (México), Abril 2007

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Las calificaciones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades, y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio u operación. La calificación otorgada no es una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción III de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores." HR Ratings basa sus calificaciones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base.