

Calificación

Veracruz **HR BBB**
Observación **Negativa**

Contactos

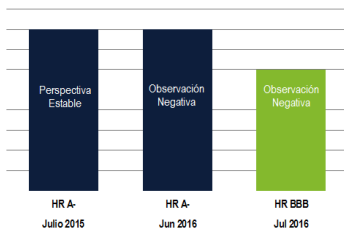
Álvaro Rodríguez

Asociado de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
ricardo.gallegos@hrratings.com

Evolución de la calificación crediticia, 2015 a 2016



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación que determina HR Ratings al Estado de Veracruz es de HR BBB. Esta calificación, en escala local, significa que el Estado ofrece moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos.

La administración del Estado está encabezada por el Gobernador Dr. Javier Duarte Ochoa del PRI. El período de la presente administración va del 01 de diciembre de 2010 al 30 de noviembre de 2016.

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A- a HR BBB al Estado de Veracruz y la mantuvo en Observación Negativa.

En seguimiento a la acción de calificación realizada por HR Ratings el pasado 17 de junio de 2016, la revisión a la baja se debe principalmente a que el Estado continúa sin publicar la información correspondiente a la Cuenta Pública de 2015, así como el primer trimestre de 2016. Debido a la falta de información, y conforme a lo establecido en el contrato de fideicomiso de los Certificados Bursátiles con clave de pizarra VERACB 12, VERACB 12-2 y VERACB 12U, la institución garante tiene la facultad de notificar la activación de un evento preventivo, pudiendo tener como consecuencia la retención de todas las cantidades en el fondo de remanentes, lo cual tendría que ser subsanado en los siguientes 90 días hábiles posteriores a la activación de dicho evento preventivo. En caso de activación del evento anterior, HR Ratings estima que los remanentes retenidos destinados al prepago ascenderían a P\$834.6m en 2016 y P\$1,906.5m en 2017, lo cual representaría el 2.1% y 4.5% de los Ingresos de Libre Disposición estimados para cada periodo.

El Estado realizará su cambio de administración el próximo primero de diciembre de 2016. No obstante, la nueva administración enfrenta un entorno político cada vez más complicado, lo que en experiencia de HR Ratings incrementa el riesgo de impago de los financiamientos a corto plazo o el reconocimiento de Obligaciones Financieras sin Costo no registradas. Esto podría restringir de manera importante el flujo de efectivo del Estado.

Adicionalmente, dentro de tres de sus contratos de crédito, la Entidad tiene la obligación de publicar la información de cuenta pública dentro de un periodo determinado, el cual ha vencido. De acuerdo con estos contratos se podría aplicar una sobretasa adicional de interés. En caso de seguir incumpliendo posterior a un periodo de cura, puede ocasionar que nueve créditos adicionales detonen eventos de aceleración y finalmente vencimiento anticipado. Esto continuaría afectando el flujo de remanentes que recibiría el Estado.

Un aspecto adicional que podría incidir de manera negativa en la calificación del Estado, es el incumplimiento de las cláusulas de desempeño de Finanzas Públicas ligadas a los contratos de crédito. El Estado de Veracruz debe de cumplir con razones financieras como parte de las obligaciones contraídas en los contratos de crédito con Banobras, Banorte, Banamex, Multiva y Santander, así como los Certificados Bursátiles VERACB 12, VERACB 12-2 y VERACB 12U. Entre estas destacan las siguientes:

- Si la Deuda Total con respecto a las Participaciones Federales más los Ingresos Propios es mayor o igual a 80.0%, la variación en deuda no puede ser mayor a cero. Si el resultado de este cálculo es menor al 80.0%, la variación en la Deuda Total no podrá resultar en que esta proporción sea superior al 80.0%. Este cálculo no considera el incremento del saldo insoluto por las emisiones denominadas en UDI's.
- Límite al saldo del Pasivo Circulante menor a 800,000,000 UDIS.
- Balance Primario mayor o igual al Servicio de Deuda (excluyendo el pago del principal).
- Gasto de Operación respecto a Ingresos Totales menor a 68.0% en 2014 y 65.0% en 2015.

Es importante destacar que, tanto en 2013 como en 2014, el Estado ha cumplido con dichos límites. No obstante, de no cumplir con estas razones al publicarse la información de cierre de cuenta pública de 2015, la tasa de interés podría incrementar en algunos créditos. De la misma manera, la Entidad cuenta con un año para resarcir el incumplimiento y, de no ser así, se puede activar un Evento de Aceleración y al año siguiente un Evento de Vencimiento Anticipado.

De acuerdo con las últimas estimaciones de HR Ratings, se espera al cierre de 2015 un superávit en el Balance Primario del Estado equivalente a 2.1% de los Ingresos Totales estimados, un Servicio de Deuda a Ingresos de Libre Disposición (ILD) de 9.7% y Obligaciones Financieras sin Costo a ILD de 9.3%. En caso de que exista una desviación importante en relación con las estimaciones y/o se incumplan las métricas a las que está obligado el Estado, podría reflejarse nuevamente de manera negativa en la calidad crediticia del Estado.



HR Ratings Alta Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Roberto Ballínez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

Metodologías

Karla Rivas +52 55 1500 0762
karla.rivas@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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 calificadora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos- Julio de 2014

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

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR A-, con Observación Negativa.
Fecha de última acción de calificación	17 de junio de 2016.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Avance presupuestal a septiembre de 2015, así como Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2016.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones 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 o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas 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 II y/o III, según corresponda, 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 y/u opiniones 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 y/u opiniones 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 y/u opiniones 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. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.