



## MOODY'S DE MÉXICO ASIGNÓ CALIFICACIÓN DE AAA.MX AL PROGRAMA DE CRÉDITOS MUNICIPALES DEL ESTADO DE PUEBLA

>> MOODY'S DE MÉXICO ASIGNÓ CALIFICACIÓN DE AAA.MX AL PROGRAMA DE CRÉDITOS MUNICIPALES DEL ESTADO DE PUEBLA MÉXICO, DF 1 DE AGOSTO DE 2012 MOODY'S DE MÉXICO ASIGNÓ CALIFICACIONES DE AAA.MX (ESCALA NACIONAL DE MÉXICO) Y BAA1 (ESCALA GLOBAL, MONEDA LOCAL) AL PRÓXIMO PROGRAMA DE CRÉDITOS MUNICIPALES DEL ESTADO DE PUEBLA RESPALDADO POR LAS TRANSFERENCIAS FEDERALES DEL FONDO DE APORTACIONES PARA LA INFRAESTRUCTURA SOCIAL MUNICIPAL.

FUNDAMENTOS DE LAS CALIFICACIONES A TRAVÉS DE ESTE PROGRAMA, BANOBRAS, EL BANCO DE DESARROLLO PARA LA INFRAESTRUCTURA DEL GOBIERNO, OTORGARÁ CRÉDITOS INDIVIDUALES A LOS MUNICIPIOS QUE SE UNAN AL PROGRAMA EN CUALQUIER MOMENTO DURANTE LA PRESENTE ADMINISTRACIÓN MUNICIPAL (2011-2014). UN FIDEICOMISO (10923-12-194, BANCO DEL BAJÍO COMO FIDUCIARIO) RECIBIRÁ LAS TRANSFERENCIAS FEDERALES ETIQUETADAS DEL FONDO DE APORTACIONES PARA LA INFRAESTRUCTURA SOCIAL MUNICIPAL (FAISM) Y PAGARÁ EL SERVICIO DE LAS OBLIGACIONES INCURRIDAS POR LOS MUNICIPIOS. LA ESTRUCTURA DEL PROGRAMA ESTÁ RESPALDADA POR LA INSTRUCCIÓN IRREVOCABLE DEL ESTADO DE PUEBLA A LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (TESOFE) DE TRANSFERIR EL FAISM DIRECTAMENTE AL FIDEICOMISO. LOS MUNICIPIOS QUE ACCEDAN AL PROGRAMA FIRMARÁN CONTRATOS DE CRÉDITO INDIVIDUALES CON BANOBRAS Y SE SUJETARÁN AL CONTRATO DE FIDEICOMISO. LOS CRÉDITOS SERÁN A TASA FIJA Y EL VENCIMIENTO MÁXIMO ESTARÁ LIMITADO A LA FECHA DEL CAMBIO DE ADMINISTRACIÓN MUNICIPAL QUE OBTenga EL CRÉDITO. EL MONTO DE CADA CRÉDITO VARIARÁ DE ACUERDO CON EL MONTO DISPONIBLE DEL FAISM AL CELEBRAR CADA CONTRATO. EL MONTO GLOBAL DEL PROGRAMA ESTIMADO PARA LAS PRESENTES ADMINISTRACIONES (2011-2014) ES DE HASTA MXN 1,352 MILLONES.

LAS CALIFICACIONES DE BAA1/AAA.MX ASIGNADAS AL PROGRAMA DE CRÉDITO REFLEJAN LA CALIDAD CREDITICIA SUBYACENTE DEL ESTADO DE PUEBLA (BAA3/AA3.MX, PERSPECTIVA ESTABLE) RESPALDADA POR LAS SIGUIENTES MEJORAS LEGALES Y CREDITICIAS: 1. LA ESTRUCTURA DEL FIDEICOMISO E INSTRUCCIÓN IRREVOCABLE A LA TESOFE. LOS MUNICIPIOS AFECTAN SUS TRANSFERENCIAS FEDERALES (FAISM). LA AFECTACIÓN ESTÁ RESPALDADA POR UNA INSTRUCCIÓN IRREVOCABLE QUE EL ESTADO DE PUEBLA EMITE A LA TESORERÍA FEDERAL.

2. EL FAISM ES UNA FUENTE DE PAGO MÁS FUERTE AL COMPARARSE CON OTRAS TRANSFERENCIAS FEDERALES, QUE SON MÁS VULNERABLES A FLUCTUACIONES ECONÓMICAS Y HAN MOSTRADO VOLATILIDAD EN LA RECIENTE RECESIÓN ECONÓMICA: A) FLUJOS DE EFECTIVO ESTABLES DETERMINADOS EN EL PRESUPUESTO FEDERAL Y QUE SE TRANSFIEREN EN DIEZ MONTOS IGUALES, B) TENDENCIA HISTÓRICA CRECIENTE: DURANTE EL PERÍODO 2000-2011, EL FAISM REGISTRÓ UNA TASA DE CRECIMIENTO COMPUESTA ANUAL DE 11% Y SIEMPRE HA REGISTRADO CRECIMIENTO POSITIVO AÑO CON AÑO, EN CONTRASTE A OTRAS TRANSFERENCIAS FEDERALES, Y C) EL FAISM ESTÁ ETIQUETADO PARA INFRAESTRUCTURA BÁSICA, CON LO QUE SE LIMITAN LOS INCENTIVOS DE QUE UN MUNICIPIO DETERMINADO INTENTE DESVIAR DICHOS FONDOS A CUBRIR GASTO CORRIENTE DURANTE UNA SITUACIÓN DE PRESIÓN FINANCIERA.

3.

COBERTURAS DE SERVICIO DE LA DEUDA DE AL MENOS 1.0X. LOS CRÉDITOS INDIVIDUALES ESTÁN ESTRUCTURADOS PARA PROVEER COBERTURAS DE SERVICIO DE LA DEUDA DE AL MENOS 1.0X. ESTO SE LOGRA CON TASAS FIJAS DE INTERÉS, LA ESTABILIDAD DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO DEL FAISM, QUE DE ACUERDO A LA LEY, LOS MUNICIPIOS PUEDEN AFECTAR HASTA EL 25% PARA EL SERVICIO DE LA DEUDA.

ADICIONALMENTE DE ACUERDO A LA LEY, LA PORCIÓN DEL FAISM QUE LOS MUNICIPIOS PUEDEN UTILIZAR PARA EL SERVICIO DE LA DEUDA ES LO MAYOR ENTRE: EL 25% DEL FAISM EN UN AÑO DETERMINADO O EL 25% DEL FAISM EN EL AÑO EN EL QUE SE CONTRATÓ EL CRÉDITO. COMO RESULTADO, EL FAISM TENDRÍA QUE CAER MÁS DEL 75% DE LOS NIVELES ACTUALES PARA QUE LOS FLUJOS DE EFECTIVO SEAN INSUFICIENTES PARA EL PAGO DEL SERVICIO DE LA DEUDA.

LAS CALIFICACIONES ASIGNADAS TAMBIÉN TOMAN EN CUENTA EL SIGUIENTE RETO ESTRUCTURAL: 1. LA ESTRUCTURA DEL CRÉDITO NO INCLUYE UN FONDO DE RESERVA ESPECÍFICO PARA MITIGAR POSIBLES RETRASOS EN LA TRANSFERENCIA DEL FAISM AL FIDEICOMISO MAESTRO. SIN EMBARGO, ESTO SE COMPENSA POR EL PERÍODO DE GRACIA ESTABLECIDO QUE PERMITE TRES EVENTOS DE INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA, SIN INCURRIR EN PENALIZACIONES. SI BIEN ESTO ES MÁS DÉBIL QUE UN FONDO DE RESERVA DE TRES MESES DEL SERVICIO DE LA DEUDA QUE PUDIERA FONDEARSE CON EXCEDENTES DE EFECTIVO Y POTENCIALMENTE UTILIZARSE

MÁS DE TRES VECES, ESTO SE COMPENSA CON LA SÓLIDA TRAYECTORIA DE PAGO DE LA TESOFE Y LOS CORTOS PLAZOS DE LOS CRÉDITOS (MENOS DE TRES AÑOS) Y POR LO TANTO, LA MUY BAJA PROBABILIDAD QUE MÁS DE TRES PAGOS SE RETRASEN EN UN PERÍODO TAN CORTO DE TIEMPO. ADEMÁS RECONOCEMOS QUE LA PROVISIÓN PRETENDE PROVEER PROTECCIÓN PARA RETRASOS DE PAGOS MÁS QUE UNA REDUCCIÓN DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO DISPONIBLES.

LAS CALIFICACIONES ASIGNADAS SE BASAN EN LA DOCUMENTACIÓN RECIBIDA POR MOODY'S A LA FECHA DE ASIGNACIÓN DE LA CALIFICACIÓN. AUN CUANDO SE FIRMARÁN CONTRATOS DE CRÉDITO INDIVIDUALES DENTRO DEL PROGRAMA Y DURANTE LA VIDA DE ESTE, MOODY'S NO ESPERA QUE SE HAGAN CAMBIOS A LA ESTRUCTURA DURANTE ESTE PERÍODO. EN CASO QUE CAMBIE LA ESTRUCTURA DEL PROGRAMA EN COMPARACIÓN CON LA DOCUMENTACIÓN QUE NOS FUE PROPORCIONADA, MOODY'S EVALUARÁ LOS EFECTOS QUE ESTAS DIFERENCIAS PUDIERAN TENER EN LAS CALIFICACIONES Y ACTUARÁ ACORDE.

QUÉ PUDIERA CAMBIAR LA CALIFICACIÓN AL ALZA/BAJA DESDE UNA PERSPECTIVA CREDITICIA, MOODY'S RECONOCE QUE EL MARCO INSTITUCIONAL BAJO EL QUE OPERAN LOS ESTADOS Y LOS MUNICIPIOS CONDICIONA LA FLEXIBILIDAD FINANCIERA Y POR ENDE AMARRA SU CAPACIDAD FISCAL A LA DEL PAÍS. ACORDE CON ESTO, EL POTENCIAL DE UN ALZA DE LA CALIFICACIÓN ES LIMITADO, DEBIDO A QUE LA CALIFICACIÓN ES IGUAL A LA DEL GOBIERNO FEDERAL, Y DEPENDERÁ DE LOS CAMBIOS AL ALZA DE SU CALIFICACIÓN. LAS CALIFICACIONES PODRÍAN ENFRENTAR PRESIÓN A LA BAJA SI LOS NIVELES DE COBERTURA DE SERVICIO DE LA DEUDA CAEN SIGNIFICATIVAMENTE POR DEBAJO DE NUESTRAS EXPECTATIVAS. DADA LA RELACIÓN ENTRE EL PROGRAMA DE CRÉDITO Y LA CALIDAD CREDITICIA DEL PATROCINADOR, UNA BAJA DE LA CALIFICACIÓN DEL ESTADO DE PUEBLA PODRÍA TAMBIÉN EJERCER PRESIÓN A LA BAJA EN LAS CALIFICACIONES DE ESTE PROGRAMA.

LAS PRINCIPALES METODOLOGÍAS UTILIZADAS EN ESTAS CALIFICACIONES FUERON "GOBIERNOS LOCALES Y REGIONALES FUERA DE ESTADOS UNIDOS" PUBLICADA EN MAYO DE 2008, "APLICACIÓN DEL ANÁLISIS DE IMPAGO CONJUNTO A LOS GOBIERNOS LOCALES Y REGIONALES", PUBLICADA EN DICIEMBRE DE 2008, "CRÉDITOS RESPALDADOS DE MUNICIPIOS Y ESTADOS MEXICANOS", PUBLICADA EN ENERO DE 2011 Y "CORRESPONDENCIA DE LAS CALIFICACIONES EN ESCALA NACIONAL A LAS CALIFICACIONES EN ESCALA GLOBAL DE MOODY'S" PUBLICADA EN MARZO DE 2011. FAVOR DE VER NUESTRA PÁGINA DE POLÍTICAS CREDITICIAS EN MOODYS.COM PARA CONSULTAR LAS METODOLOGÍAS.

LA FECHA DE LA ÚLTIMA ACCIÓN CREDITICIA DE CALIFICACIÓN FUE EL 20 DE JUNIO DE 2012.

LAS CALIFICACIONES EN ESCALA NACIONAL DE MOODY'S (NSRS POR SUS SIGLAS EN INGLÉS) SON MEDIDAS RELATIVAS DE LA CALIDAD CREDITICIA ENTRE EMISIONES Y EMISORES DE DEUDA DENTRO DE UN PAÍS DETERMINADO, LO QUE PERMITE QUE LOS PARTICIPANTES DEL MERCADO HAGAN UNA MEJOR DIFERENCIACIÓN ENTRE RIESGOS RELATIVOS. LAS NSRS DIFIEREN DE LAS CALIFICACIONES EN LA ESCALA GLOBAL EN EL SENTIDO DE QUE NO SON GLOBALMENTE COMPARABLES CONTRA EL UNIVERSO DE ENTIDADES CALIFICADAS POR MOODY'S, SINO ÚNICAMENTE CONTRA OTRAS NSRS ASIGNADAS A OTRAS EMISIONES Y EMISORES DE DEUDA DENTRO DEL MISMO PAÍS. LAS NSRS ESTÁN IDENTIFICADAS POR UN MODIFICADOR DE PAÍS ".NN" QUE INDICA EL PAÍS AL QUE SE REFIEREN, COMO ".MX" EN EL CASO DE MÉXICO. PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE EL ENFOQUE DE MOODY'S RESPECTO DE LAS CALIFICACIONES EN ESCALA NACIONAL, FAVOR DE CONSULTAR LA METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PUBLICADA EN MARZO DE 2011 Y TITULADA "CORRESPONDENCIA DE LAS CALIFICACIONES EN ESCALA NACIONAL A LAS CALIFICACIONES EN ESCALA GLOBAL DE MOODY'S".

DIVULGACION REGULATORIA CON RESPECTO A LAS CALIFICACIONES EMITIDAS EN UN PROGRAMA, SERIE O CATEGORÍA/ TIPO DE DEUDA, ESTE ANUNCIO PROPORCIONA ACLARACIONES REGULATORIAS RELEVANTES EN RELACIÓN A CADA CALIFICACIÓN DE UN BONO O NOTA DE LA MISMA SERIE O CATEGORÍA/CLASE DE DEUDA EMITIDA CON POSTERIORIDAD O CONFORME A UN PROGRAMA PARA EL CUAL LAS CALIFICACIONES SON DERIVADAS EXCLUSIVAMENTE DE CALIFICACIONES EXISTENTES, DE ACUERDO CON LAS PRÁCTICAS DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S. CON RESPECTO A LAS CALIFICACIONES EMITIDAS SOBRE UNA ENTIDAD PROVEEDORA DE SOPORTE, ESTE ANUNCIO PROPORCIONA ACLARACIONES REGULATORIAS RELEVANTES EN RELACIÓN A LA ACCIÓN DE CALIFICACIÓN REFERENTE AL PROVEEDOR DE SOPORTE Y EN RELACIÓN A CADA ACCIÓN DE CALIFICACIÓN PARTICULAR DE INSTRUMENTOS CUYAS CALIFICACIONES DERIVAN DE LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE LA ENTIDAD PROVEEDORA DE SOPORTE. CON RESPECTO A CALIFICACIONES PROVISIONALES, ESTE ANUNCIO PROPORCIONA ACLARACIONES REGULATORIAS RELEVANTES CON RELACIÓN A LA CALIFICACIÓN PROVISIONAL ASIGNADA Y EN RELACIÓN A LA CALIFICACIÓN DEFINITIVA QUE PODRÍA SER ASIGNADA CON POSTERIORIDAD A LA EMISIÓN FINAL DE DEUDA, EN CADA CASO EN EL QUE LA ESTRUCTURA Y TÉRMINOS DE LA TRANSACCIÓN NO HAYAN CAMBIADO ANTES DE LA ASIGNACIÓN DE LA CALIFICACIÓN DEFINITIVA DE MANERA TAL QUE HUBIERAN AFECTADO LA CALIFICACIÓN. PARA MAYOR INFORMACIÓN, FAVOR DE CONSULTAR LA PESTAÑA DE CALIFICACIONES EN LA PÁGINA DEL EMISOR/ENTIDAD CORRESPONDIENTE EN WWW.MOODYS.COM.MX.

LA CALIFICACIÓN FUE REVELADA A LA ENTIDAD CALIFICADA ANTES DE SU PUBLICACIÓN.

LAS FUENTES DE INFORMACIÓN UTILIZADAS PARA DETERMINAR LA CALIFICACIÓN SON LAS SIGUIENTES: PARTES INVOLUCRADAS EN LAS CALIFICACIONES, PARTES NO INVOLUCRADAS EN LAS CALIFICACIONES, INFORMACIÓN PÚBLICA, E INFORMACIÓN CONFIDENCIAL PROPIEDAD DE MOODY'S INVESTORS SERVICE.

PARA CONSULTAR LA LISTA GENERAL DE FUENTES DE INFORMACIÓN UTILIZADAS EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN Y LA ESTRUCTURA Y PROCESO DE VOTACIÓN DE LOS COMITÉS DE CALIFICACIÓN RESPONSABLES DE ASIGNAR Y MONITOREAR CALIFICACIONES, FAVOR DE ENTRAR A LA PESTAÑA DE REVELACIONES EN [WWW.MOODYS.COM.MX](http://WWW.MOODYS.COM.MX).

LAS CALIFICACIONES ASIGNADAS POR MOODY'S DE MÉXICO SON OPINIONES RESPECTO DE LA CALIDAD CREDITICIA DE LOS INSTRUMENTOS Y/O SUS EMISORES Y NO SON UNA RECOMENDACIÓN PARA INVERTIR EN DICHOS INSTRUMENTOS Y/O EMISOR.

ROXANA MUNOZ ANALYST SUB-SOVEREIGN GROUP MOODY'S DE MEXICO S.A. DE C.V AVE. PASEO DE LAS PALMAS NO. 405 - 502 COL. LOMAS DE CHAPULTEPEC MEXICO, DF 11000 MEXICO DAVID RUBINOFF MD - SUB-SOVEREIGNS SUB-SOVEREIGN GROUP CONTACTA A MOODY'S DE MÉXICO: 55-1253-5700 [WWW.MOODYS.COM.MX](http://WWW.MOODYS.COM.MX) <<

NOTA: CONTENIDO Y FORMATO ORIGINAL DE LA EMISORA