



HR RATINGS RATIFICA LA CALIFICACIÓN CREDITICIA DE HR AA- (E) DEL CRÉDITO BANCARIO ESTRUCTURADO CONTRATADO POR EL ESTADO DE NUEVO LEÓN CON BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.A.

>> MÉXICO, D.F. (11 DE JULIO DE 2012) - HR RATINGS RATIFICA LA CALIFICACIÓN CREDITICIA DE "HR AA- (E)" DEL CRÉDITO BANCARIO ESTRUCTURADO CONTRATADO POR EL ESTADO DE NUEVO LEÓN (EL ESTADO), AL AMPARO DEL FIDEICOMISO IRREVOCABLE DE ADMINISTRACIÓN Y FUENTE DE PAGO NO. F/709 (FIDEICOMISO REVOLUCIÓN), CON BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.A. (EL BANCO O BANORTE). LA PERSPECTIVA SE MANTIENE ESTABLE.

ESTA CALIFICACIÓN, EN ESCALA LOCAL, CONSIDERA QUE EL EMISOR POSEE UNA ALTA CALIDAD CREDITICIA Y OFRECE UNA GRAN SEGURIDAD PARA EL PAGO OPORTUNO DE SUS OBLIGACIONES DE DEUDA. ASIMISMO, MANTIENE MUY BAJO RIESGO CREDITICIO ANTE ESCENARIOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS ADVERSOS. EL SIGNO NEGATIVO ASIGNADO REFIERE A UNA POSICIÓN DE DEBILIDAD RELATIVA DENTRO DE LA MISMA ESCALA DE CALIFICACIÓN.

LA CONTRATACIÓN DEL CRÉDITO, POR P\$5,000.0M (MILLONES DE PESOS), SE REALIZÓ AL AMPARO DEL FIDEICOMISO NO.

F/709, EL CUAL TIENE COMO FUENTE DE PAGO Y GARANTÍA: 1) LOS EXCEDENTES, PRESENTES Y FUTUROS, DEL FIDEICOMISO NO. F/00347 (FIDEICOMISO REFRENDO), 2) EL 100% DE LOS SALDOS VENCIDOS, PRESENTES Y FUTUROS, DE LA RECAUDACIÓN POR IMPUESTO SOBRE LA TENENCIA O USO DE VEHÍCULOS (ISTUV) Y EL IMPUESTO SOBRE AUTOMÓVILES NUEVOS (ISAN) Y 3) LOS REMANENTES, PRESENTES Y FUTUROS, DEL FIDEICOMISO NO. F/00015 (FIDEICOMISO ISN).

LOS PAGOS DE CAPITAL SERÁN MENSUALES, CONSECUTIVOS Y CRECIENTES, DESPUÉS DEL PERIODO DE GRACIA DE DOS AÑOS. LOS INTERESES DEVENGADOS, CONCLUIDO EL PERIODO DE CAPITALIZACIÓN, SE PAGARÁN MENSUALMENTE, COINCIDIENDO CON LAS AMORTIZACIONES, Y SE CALCULARÁN SOBRE EL SALDO INSOLUTO A RAZÓN DE LA TIIE28 (TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA) MÁS UNA SOBRETASA (PUNTOS PORCENTUALES PACTADOS PREVIAMENTE ENTRE LAS PARTES). ESTA ÚLTIMA DETERMINADA POR LA CALIFICACIÓN CREDITICIA VIGENTE DE MAYOR RIESGO OTORGADA AL CRÉDITO, POR AL MENOS DOS AGENCIAS CALIFICADORAS AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV).

HAY QUE MENCIONAR QUE EN DICIEMBRE DE 2010, EL ESTADO LOGRÓ ACORDAR CON EL FIDEICOMISARIO EN PRIMER LUGAR (BANORTE) LA MODIFICACIÓN DEL CONTRATO DE CRÉDITO, CON EL FIN DE MEJORAR SU POSICIÓN DE LIQUIDEZ Y DEDICAR UN PORCENTAJE DE ESTOS RECURSOS PARA LA INVERSIÓN EN OBRA PÚBLICA. LA MODIFICACIÓN DEL CRÉDITO, TAMBIÉN CONTEMPLÓ LA MODIFICACIÓN DEL TEXTO DEL FIDEICOMISO REVOLUCIÓN. EL MONTO DEL CRÉDITO BANCARIO ESTRUCTURADO CONTRATADO CON BANORTE FUE POR UN MONTO DE P\$5,000.0 M Y A UN PLAZO MÁXIMO DE 20 AÑOS. EL FIDUCIARIO DE LA OPERACIÓN ES BANCO INVEX, S.A.

LA CALIFICACIÓN ASIGNADA AL CRÉDITO BANCARIO ES RESULTADO DE LA EVALUACIÓN DE LA CAPACIDAD Y VOLUNTAD DE PAGO DEL FIDEICOMISO ANTE ESCENARIOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS ADVERSOS. DICHA EVALUACIÓN CONSIDERA TODO EL PLAZO DE VIGENCIA DEL CRÉDITO. TAMBIÉN, SE CONSIDERA LA CALIFICACIÓN QUIROGRAFARIA VIGENTE QUE POSEE EL ESTADO Y SE EVALÚA LA FORTALEZA LEGAL DE LA ESTRUCTURA. ESTO ÚLTIMO REALIZADO POR PARTE DE UN DESPACHO DE ABOGADOS INDEPENDIENTE Y CON PROBADA EXPERIENCIA EN MATERIA LEGAL DE FINANZAS PÚBLICAS.

ALGUNOS EVENTOS Y VARIABLES CLAVES CONSIDERADOS EN EL PROCESO DE REVISIÓN ANUAL DE LA CALIFICACIÓN DEL CRÉDITO DEL ESTADO CON BANORTE FUERON: - EL CRÉDITO PERMANECE AÚN EN SU PERIODO DE GRACIA PARA EL PAGO DE CAPITAL Y EN EL PLAZO DE CAPITALIZACIÓN DE INTERESES. EL PRIMERO CONCLUYE EN DICIEMBRE DE 2012 Y EL SEGUNDO ESTA SUJETO A LA SIGUIENTE REGLA: LA CAPITALIZACIÓN SERÁ HASTA POR P\$1,000.0M EN UN PLAZO MÁXIMO DE DOS AÑOS, LO QUE OCURRA PRIMERO; - LA CAPITALIZACIÓN DE INTERESES EMPEZÓ EN DICIEMBRE DE 2010. AL MES DE ABRIL LOS INTERESES CAPITALIZADOS SUMAN P\$572.0M. BAJO NUESTRO ESCENARIO BASE, PARA FINALES DE 2012, EL ESTADO PODRÍA CAPITALIZAR P\$826.0M DE INTERESES. EN UN ESCENARIO DE ESTRÉS, LOS INTERESES CAPITALIZABLES EN DICIEMBRE DE 2012 SERÍAN POR P\$885.0M; - EL INGRESO TOTAL POR LAS DIFERENTES FUENTES DE PAGO, EN 2011, AÑO DE REEMPLACAMIENTO, REGISTRÓ UN VALOR POR ENCIMA AL PRONOSTICADO EN NUESTRO ESCENARIO BASE. LA SUMA TOTAL DE LOS INGRESOS TRANSFERIDOS AL FIDEICOMISO FUE, APROXIMADAMENTE, P\$3,805.0M. EL EFECTO DEL REEMPLACAMIENTO, QUE OCURRE CADA 3 AÑOS, SE INCORPORA EN NUESTRO MODELO DE PROYECCIONES; - LAS RAZONES FINANCIERAS ESTABLECIDAS EN EL CONTRATO DE CRÉDITO, LAS CUALES PUEDEN ACTIVAR UN EVENTO DE ACELERACIÓN O DE VENCIMIENTO ANTICIPADO, CUMPLIERON SUS LÍMITES DURANTE 2011; - EXISTE UN FONDO DE RESERVA REVOLVENTE, CUYO SALDO OBJETIVO EQUIVALE A LA

CANTIDAD QUE RESULTE MAYOR ENTRE LOS SIGUIENTES 6 MESES DE PAGO DE COMISIONES, PRINCIPAL E INTERESES O P\$380.0M. ESTE FONDO FORMA PARTE DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO DURANTE TODA LA VIGENCIA DEL CRÉDITO Y HASTA LA FECHA HA MANTENIDO SU SALDO OBJETIVO; - LA RECAUDACIÓN DEL ISTUV PERMANECE VIGENTE EN EL ESTADO COMO UN IMPUESTO DE CARÁCTER ESTATAL. EL NUEVO IMPUESTO MANTIENE, EN LO GENERAL, LAS MISMAS CARACTERÍSTICAS DEL ANTIGUO IMPUESTO FEDERAL, DEROGADO EN ENERO DE 2012; - LA AFECTACIÓN DE LAS DIFERENTES FUENTES DE PAGO SON VALIDAS Y EXIGIBLES LEGALMENTE GRACIAS A LOS DIFERENTES CONVENIOS DE CESIÓN Y A LAS NOTIFICACIONES IRREVOCABLES HECHAS POR EL ESTADO. EL PAGO DEL CRÉDITO CON ESTOS RECURSOS ES EFECTIVA GRACIAS A LA INSCRIPCIÓN DEL MISMO EN EL REGISTRO DEL FIDEICOMISO; - LA EXISTENCIA DE CAUSAS QUE DETONEN UN EVENTO DE ACELERACIÓN REPRESENTAN UN MECANISMO DE MEJORA CREDITICIA. ENTRE LAS CAUSAS QUE DETONARÍAN UN EVENTO DE ACELERACIÓN DESTACAN MANTENER, DURANTE LA VIGENCIA DEL CRÉDITO, CIERTOS ÍNDICES FINANCIEROS. EL PERIODO REVISABLE DE ESTAS RAZONES ES DE DOS TRIMESTRES CONSECUTIVOS. MANTENER UNA RAZÓN DE COBERTURA NO MENOR DE 1.5X, LA CUAL SE REVISARÁ CADA 12 MESES. POR ÚLTIMO, LAS CALIFICACIONES DEL CRÉDITO DEBERÁN PERMANECER EN UN NIVEL SUPERIOR A "A-" O SU EQUIVALENTE, EN ESCALA LOCAL; - EL ESTADO CUENTA CON PERIODOS DE CURA PARA SUBSANAR LAS DISTINTAS CAUSAS DE ACELERACIÓN. SI DESPUÉS DE ESTE PERIODO ALGUNA PERMANECE ACTIVA, SE DETONARÁ UN EVENTO DE ACELERACIÓN Y EL EFECTO SERÁ QUE EL BANCO PODRÁ ORDENAR QUE SE RETENGA EL 20.0% DE LOS REMANENTES, DAR POR CONCLUIDO EL PERIODO DE CAPITALIZACIÓN DE INTERESES (SI APLICARA) Y, POR LO TANTO, SOLICITAR QUE SE APLIQUE AL PAGO ANTICIPADO DEL CRÉDITO ESTE PORCENTAJE DE LOS REMANENTES, DESPUÉS DE PAGAR LOS GASTOS DE FINANCIAMIENTO; - EN EL CONTRATO DE CRÉDITO SE ENCUENTRAN VARIAS CAUSAS QUE OCASIONARÍAN UN VENCIMIENTO ANTICIPADO, SOBRESALEN ENTRE OTRAS: MANTENER UNA RAZÓN DE COBERTURA MENOR A 1.25X EN DOS TRIMESTRES CONSECUTIVOS, PERSISTENCIA EN EL INCUMPLIMIENTO DE LAS RAZONES FINANCIERAS Y QUE LA CALIFICACIÓN DEL CRÉDITO CAIGA POR DEBAJO DE "A-". EN ESTE CASO, EL BANCO PODRÁ DAR POR VENCIDO ANTICIPADAMENTE EL PLAZO PARA EL PAGO DEL IMPORTE INSOLUTO DEL CRÉDITO, INCLUYENDO SUS ACCESORIOS, Y EXIGIR SU PAGO INMEDIATO; - LA CALIFICACIÓN CREDITICIA QUIROGRAFARIA, OTORGADA POR HR RATINGS AL ESTADO DE NUEVO LÉON, ES IGUAL A "HR A-" EN ESCALA LOCAL Y CON PERSPECTIVA ESTABLE; - EL DISEÑO DE LA ESTRUCTURA INCENTIVA AL ESTADO A MANTENER PRÁCTICAS ADMINISTRATIVAS Y FINANCIERAS SANAS DURANTE LA VIGENCIA DE LA OPERACIÓN. DADO QUE LA SOBRETASA APLICABLE AL CÁLCULO DE LOS INTERESES ORDINARIOS DEVENGADOS DEPENDE DE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA DEL CRÉDITO Y PORQUE DEBE CUMPLIR CIERTAS RAZONES DE FINANZAS PÚBLICAS EN CADA EJERCICIO FISCAL; - NI EL FIDEICOMISO, NI LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE PAGO DEL CRÉDITO CONTRATADO POR LA ENTIDAD CON EL BANCO, PODRÁN MODIFICARSE SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO DEL FIDEICOMISARIO EN PRIMER LUGAR Y EL FIDUCIARIO.

EL CONTRATO DE FIDEICOMISO Y EL CONTRATO DE CRÉDITO CUMPLEN CON LO INDISPENSABLE EN TORNO A LAS OBLIGACIONES Y DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES AL PROCESO DE CONTRATACIÓN DE FINANCIAMIENTOS POR PARTE DEL ESTADO, INCLUYENDO EL MECANISMO DE AFECTACIÓN DE LOS INGRESOS QUE SE OFRECEN PARA SU PAGO. DE TAL FORMA QUE BRINDAN SEGURIDAD JURÍDICA AL FIDEICOMISARIO EN PRIMER LUGAR, AISLANDO DE CUALQUIER OTRO ACREEDOR ESTOS RECURSOS.

POR ÚLTIMO, COMO PARTE DEL PROCESO DE MONITOREO DE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA ASIGNADA AL CRÉDITO CONTRATADO POR EL ESTADO DE NUEVO LÉON CON BANORTE, HR RATINGS REALIZARÁ UN SEGUIMIENTO CONTINUO DEL DESEMPEÑO OPERATIVO DEL FIDEICOMISO, ASÍ COMO DEL COMPORTAMIENTO DE LAS FUENTES DE PAGO. CON BASE EN LO ANTERIOR, HR RATINGS PODRÁ RATIFICAR O MODIFICAR LA PRESENTE CALIFICACIÓN EN EL FUTURO.

CONTACTOS ROBERTO BALLINEZ DIRECTOR DE PRODUCTOS ESTRUCTURADOS, HR RATINGS E-MAIL: ROBERTO.BALLINEZ@HRRATINGS.COM D+ (52-55) 1500 3143 EDGAR PÉREZ ANALISTA, HR RATINGS E-MAIL: ANACECILIA.FERNANDEZ@HRRATINGS.COM FELIX BONI DIRECTOR DE ANÁLISIS, HR RATINGS E-MAIL: FELIX.BONI@HRRATINGS.COM 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, 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.

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 CALIFICADORA: 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](http://WWW.HRRATINGS.COM/ES/METODOLOGIA.ASPX) EN NUESTRA PÁGINA DE INTERNET [WWW.HRRATINGS.COM](http://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 O EMITIDAS 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 DE MÉXICO 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 CALIFICADORA [WWW.HRRATINGS.COM](http://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.