

Mtro. José Luis Lima Franco
Secretario de Finanzas y Planeación
Gobierno del Estado de Veracruz
Av. Xalapa 301, U.H. del Bosque, 91017
Xalapa-Enríquez, Ver., México

30 octubre 2020

Estimado Secretario Lima Franco:

Referencia: Opinión Crediticia sobre nueva deuda próxima a contratar por el Estado de Veracruz

Usted ha solicitado a Fitch la Opinión Crediticia descrita arriba (ver definición abajo).

Por favor, consulte el sitio de internet de Fitch www.fitchratings.com para acceder a la definición de una "**opinión crediticia**". El símbolo de una opinión crediticia es seguido por el sufijo de asterisco (por ejemplo "bbb+*") o '(cat) ', para indicar que no se pretende que la opinión cumpla con los mismos estándares que una calificación. **La naturaleza exacta de la condicionalidad debe tomarse de los requisitos que figuran en este documento.**

Esta carta le notifica a usted que, con base en el análisis de Fitch, incluyó la revisión de los supuestos financieros, reunión con del Estado, y análisis de proyecciones financieras, la opinión crediticia con respecto al siguiente escenario:

--Opinión Crediticia de 'AAA(mex)vra*' para el crédito por hasta MXN1,100 millones, afectando el Fondo de Aportaciones para la Infraestructura del Estado de Veracruz.

Los escenarios evaluados fueron:

Escenario 1: estructura de deuda pública por hasta MXN1,100 millones a un plazo de hasta 47 meses. Afectación de 25% del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura del Estado; tasa fija de 7.0%.

La opinión crediticia no considera una evaluación legal, la cual estaría sujeta a los documentos finales de la transacción.

Las condiciones asociadas con la Opinión Crediticia sobre el escenario, se encuentran en el Anexo 1 (Fundamentos):

Las opiniones crediticias están basadas en los documentos e información que fueron proporcionados a Fitch por usted y otras partes a la fecha de esta comunicación. Fitch se basa en todas estas partes para obtener la mayor exactitud de dicha información y documentos. Fitch no audita ni verifica la veracidad o exactitud de dicha información y no asume responsabilidad alguna

por la idoneidad de la información proporcionada y utilizada en su análisis. Las opiniones crediticias están condicionadas a que Fitch reciba los documentos finales de la transacción.

Fitch proporciona las opiniones crediticias "tal cual" y no declara, asegura ni garantiza, (i) la precisión, exactitud, integridad, totalidad o puntualidad de cualquier parte de las opiniones crediticias, o (ii) que las opiniones crediticias (o cualquier calificación crediticia) y la información y el análisis contenidos en ellas, y que forman parte de las opiniones crediticias, van a cumplir con cualquiera de sus propósitos o necesidades particulares o las de cualquier tercero.

Dado que estas no son calificaciones crediticias, no se puede garantizar que las calificaciones crediticias, en caso de ser emitidas por Fitch, serán iguales a las opiniones crediticias.

Fitch no es su asesor ni le está proporcionando a usted, ni a ninguna otra parte, asesoría financiera ni cualquier otro tipo de servicio legal, de auditoría, contable, de valoración, de valuación o actuarial. Las opiniones crediticias no deben considerarse como un reemplazo de dicha asesoría o servicios. Nada en esta carta tiene por objetivo o debe ser interpretado como la constitución de una relación fiduciaria entre usted y Fitch o entre Fitch y cualquier usuario de las opiniones crediticias.

Las opiniones crediticias no son calificaciones crediticias y no deben ser publicadas ni distribuidas por usted. Usted se comprometió en el acuerdo de honorarios de Fitch a tomar las medidas razonables para asegurar que las opiniones crediticias se mantengan privadas y confidenciales entre Fitch, usted y sus agentes, asesores y consultores, así como a hacer cualquier divulgación de las opiniones crediticias a dichas personas solamente de acuerdo con los términos del acuerdo de honorarios de Fitch y esta carta.

De acuerdo con lo establecido en el acuerdo de honorarios de Fitch, Fitch no se hace responsable de cualquier suscripción, crédito, préstamo, compra, decisión estratégica o de inversión, o daños u otras pérdidas que resulten del uso de las opiniones crediticias. Al proporcionar estas opiniones crediticias, Fitch no está haciendo ninguna recomendación o sugerencia directa o indirecta, a usted o cualquier otra persona, para comprar, vender, hacer o mantener una inversión, préstamo o título, o para llevar a cabo cualquier estrategia de inversión con respecto de cualquier inversión, préstamo o título de cualquier emisor. Estas opiniones crediticias no comentan sobre la idoneidad del precio de mercado, la conveniencia de una inversión, préstamo o título determinado para un inversionista en particular (incluyendo, sin limitación alguna, cualquier tratamiento contable y/o regulatorio), o la naturaleza tributaria de exención de impuestos o la condición de ser sujeto de impuestos de los pagos efectuados en relación con cualquier inversión, préstamo o título.

Las opiniones crediticias se basan en criterios y metodologías establecidos que son evaluados y actualizados continuamente por Fitch. Por lo tanto, las opiniones crediticias son el producto del trabajo colectivo de Fitch, por lo que ningún individuo o grupo de individuos es responsable único de una opinión crediticia.

Las opiniones crediticias descritas arriba hacen referencia a un momento determinado en el tiempo. No serán monitoreadas por Fitch y, por lo tanto, no serán actualizadas para reflejar el cambio de circunstancias o información que puedan afectar a las opiniones crediticias a las que se refiere esta carta.

La asignación de una calificación por parte de Fitch no constituye su autorización para usar su nombre como experto en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de valores de Estados Unidos u Reino Unido, u otras leyes importantes. Fitch no autoriza la inclusión de sus calificaciones en ningún documento de oferta en ninguna instancia en donde las leyes de valores de Estados Unidos o Gran Bretaña, u otras leyes importantes requieran dicha autorización. Fitch no otorga su autorización para la inclusión de cualquier carta escrita comunicando su acción de calificación en cualquier documento de oferta, salvo que dicha inclusión venga requerida por una ley o reglamento aplicable en la jurisdicción donde fue adoptada la acción de calificación. Usted entiende que Fitch no ha autorizado, ni autorizará, ser nombrado como un "experto" en relación con cualquier declaración de inscripción u otros registros bajo la ley de valores de los Estados Unidos, el Reino Unido o cualquier otra ley de valores relevante, incluyendo, pero no limitado a, la Sección 7 de la Ley de Valores de 1993 de los Estados Unidos (U.S. Securities Act of 1993). Fitch no es un "suscriptor" o "vendedor" de acuerdo con la definición de dichos términos bajo la ley de valores aplicable u otra normativa, reglamento o recomendación regulatoria, incluyendo sin limitación las Secciones 11 y 12(a)(2) de la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1993, ni ha realizado Fitch las funciones o tareas asociadas a un "suscriptor" o "vendedor" en virtud de este compromiso.

En esta carta, "**Fitch**" significa Fitch México, S.A. de C.V. y cualquier sucesor en interés de dicha entidad.

Las opiniones crediticias de carácter privado asignadas en la presente serán válidas y efectivas solo si esta carta de opinión crediticia contiene una marca de agua digital con la leyenda "Fitch Ratings". Asimismo, si estuviese disponible, se incluye en esta carta un número de contrato que debe corresponder al número de contrato que se muestra en el acuerdo de honorarios.

Ha sido un placer haber tenido la oportunidad de proporcionarle esta Opinión Crediticia. Si podemos brindarle cualquier ayuda adicional por favor comuníquese con Alfredo Saucedo, Director Senior, al 81 4661 7063.

A t e n t a m e n t e,

Fitch México, S.A. de C.V.

Agreement ID# 00107801

Anexo 1 – Fundamentos

Fitch Ratings emitió una opinión crediticia sobre un escenario posible de toma de deuda nueva por parte del Estado de Veracruz. El resultado es:

--Opinión Crediticia de 'AAA(mex)vra'*.

FACTORES CLAVE DE LA OPINION CREDITICIA

La Opinión Crediticia se sustenta en la evaluación de una mezcla de factores de calificación en su mayoría 'Fuertes'. Estos resultados, en un enfoque de arriba hacia abajo, permite ecualizar (cero *notches*) sobre la calificación en escala nacional de México en 'AAA(mex)'.

El escenario evaluado fue:

Estructura de deuda pública por hasta MXN1,100 millones a un plazo de hasta 47 meses. Afectación de 25% del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura del Estado; tasa fija de 7.0%

- a) Análisis de Activo Afectado – Fuerte: El Fondo de Aportaciones para la Infraestructura de los Estados (FAISE) se considera Fuerte debido a la certidumbre de recepción, debido a que lo que se presupuesta se recibe sin variación alguna. El FAISE forma parte del Ramo 33 y se determina anualmente en el Presupuesto de Egresos de la Federación con recursos federales por un monto equivalente, solo para efectos de referencia, a 2.5% de la Recaudación Federal Participable (RFP). Del total de RFP, 0.303% corresponde a FAIS Estatal y 2.197% a FAIS Municipal.

El FAISE ha demostrado tener un comportamiento creciente desde su origen, ligado al proceso presupuestario de la RFP. Para el Estado de Veracruz, el activo presenta una *tmac* 2015-2019 de 6.4%, mayor al crecimiento del PIB Nacional (*tmac* de 1.7%). El monto afectado al crédito será de 25% del FAISE; en 2020 esto equivale a MXN30 millones mensuales.

- b) Estructura Vehículo de Uso Especial – Fuerte: Se contempla la creación de un fideicomiso maestro de administración y fuente de pago que sería el vehículo fuente de pago.
- c) Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés – Fuerte: Se contempla una tasa de interés fija (base) más un margen aplicable que estará en función de la calificación del crédito. El escenario proporcionado por el emisor es una tasa fija de 7%.
- d) Fondo de Reserva – Medio: Aunque no se contempla la creación de un fondo de reserva, se pretende incluir una cláusula que actúa como mitigante a la falta de un fondo de reserva: *Hasta por 3 (tres) ocasiones, durante la vida de EL CRÉDITO, no se cobrará intereses moratorios a el acreditado siempre que la obligación vencida se liquide a más tardar en la fecha de pago inmediata siguiente a aquella en que se presente la falta de pago.* Por estas características, Fitch considera a este atributo como 'Medio'.

- e) Coberturas del Servicio de la Deuda – Fuerte: debido a que, aunque se proyecten coberturas por debajo de 2.0x, el piso mínimo de ingresos de 2020 brinda una protección en caso para futuras caídas. La cobertura implícita es de 4x al considerar el 100% del FAISE. El activo tendría que disminuir 75% para activar el “piso” establecido en 2020, de MXN30 millones mensuales, de tal forma que la cobertura sería aún de 1.0x.

Sensibilidad de la opinión:

La opinión crediticia del financiamiento se fundamenta en la calificación del Gobierno Federal en escala nacional [AAA(mex)]. Cambios futuros de dicha calificación hacia abajo, moverían hacia la baja la opinión crediticia del financiamiento.

