

Contactos

Roberto Ballinez

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto

Director de Finanzas Públicas /
Infraestructura
roberto.soto@hrratings.com

Angel Medina

Asociado de Infraestructura
angel.medina@hrratings.com

Mauricio Prieto

Analista Sr. de Criterios Metodológicos
mauricio.prieto@hrratings.com

Manuel Villaseñor

Analista de Criterios Metodológicos
manuel.villaseñor@hrratings.com

Félix Boni

Director General de Análisis / Análisis
Económico
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings publica su nueva metodología de calificación para infraestructura y financiamiento de proyectos. Asimismo, informa sobre el impacto en las calificaciones que mantiene vigentes.

HR Ratings comunica al mercado que, a partir del día de hoy, 23 de enero de 2023, las acciones de calificación que sean emitidas por HR Ratings para deuda de largo plazo respaldada por los ingresos y activos asociados a proyectos de infraestructura y de gran escala serán evaluadas de acuerdo con la actualización de su Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos. En seguimiento a las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 17 de febrero de 2012, y modificadas por última ocasión el 9 de julio de 2014, HR Ratings informa al mercado sobre el impacto en sus calificaciones vigentes. La metodología se puede consultar en el siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/methodology/>.

La Nueva Metodología

La metodología tiene como objetivo describir el proceso de calificación para deuda de largo plazo respaldada por los ingresos y activos asociados a proyectos de infraestructura y de gran escala. Los ingresos generados por dichos proyectos deberán estar aislados en su totalidad del resto de los activos de la entidad o entidades desarrolladoras y/o accionistas por medio de protecciones legales y/o la creación de un vehículo de uso especial (SPV, por sus siglas en inglés). La estructura legal del financiamiento deberá establecer las bases de desarrollo y operación de los proyectos, así como el funcionamiento de cada una de las partes que lo integran, limitando la influencia que pudieran tener los accionistas y/o el desarrollador sobre la administración de los ingresos y la operación del proyecto.

El proceso de análisis se centra en la revisión de los conceptos relevantes para cualquier tipo de proyecto. Dichos conceptos son 1. Riesgo de Construcción, 2. Riesgo por Exposición a Contrapartes y de Posición de Mercado, 3. Riesgo de Operación, 4. Riesgo Asociados a la Estructura de la Transacción y 5. Análisis de Métricas Financieras. Estos conceptos podrán ser ponderados de distintas maneras según la fase de desarrollo y la naturaleza de los ingresos del proyecto.

Para la revisión del primer concepto, HR Ratings analizará la probabilidad de que la construcción del proyecto pueda ser completada en tiempo y forma, cumpliendo todas las características y estándares establecidos en el proyecto ejecutivo de construcción.

La revisión del segundo concepto se divide en dos secciones, La primera se concentra en medir el riesgo de incumplimiento de las obligaciones financieras, legales, de desempeño u operación de las contrapartes. La segunda sección del análisis considerará las características de la demanda a las que se enfrente el proyecto, según el mercado en el cual participe. Así como, el esquema de pagos, la flexibilidad sobre la actualización de tarifas, precios, así como las barreras de entrada al mercado en el que participa el proyecto.

El tercer concepto analiza los riesgos que podrían surgir para proyectos de infraestructura durante la fase de operación debido a alguna falla en sus sistemas de monitoreo,

reporte, contratos establecidos, manejo de presupuesto o metas difíciles de alcanzar en el plazo establecido. Para el cuarto concepto se analizan las protecciones establecidas que aseguran la continuidad del proyecto. Los factores por considerar son la estructura accionaria, contractual, organizacional y administrativa establecida para el proyecto.

Estos primeros cuatro conceptos serán evaluados por medio de la asignación de etiquetas. El proceso para incorporar esta evaluación a la calificación crediticia consta de tres pasos: (i) se asigna una etiqueta a cada factor analizado entre {Superior, Promedio y Limitado}, de acuerdo con la calidad de los procesos o mitigantes asociados con el factor de riesgo en cuestión; (ii) A cada etiqueta le corresponde un valor de {3,2,1}, respectivamente, con lo que se calcula el promedio ponderado de estos valores; y (iii) se estima un valor entero entre 1 (más bajo) y 19 (más alto) de acuerdo con una correspondencia al promedio ponderado de los valores de las etiquetas.

El análisis de métricas consta de dos pasos para determinar el conjunto de métricas relevantes para el proyecto sujeto de la evaluación de calidad crediticia. En primera instancia, la evaluación diferenciará entre dos posibles categorías con base en la naturaleza de los ingresos: (i) proyectos sujetos a riesgo de volumen de demanda o precios de mercado y (ii) proyectos con pagos pactados en contratos de largo plazo. El segundo paso considera: (i) la obligatoriedad y temporalidad de los pagos asociados a la deuda y (ii) las condiciones o cláusulas relacionadas con la posibilidad de liberación parcial o completa de remanentes, o su aplicación al pago anticipado de la deuda. Una vez que se identifiquen las categorías asociadas al proyecto, HR Ratings utilizará una combinación de las siguientes métricas: (i) Tasa de Estrés Anualizada, (ii) Razón de Cobertura de Servicio de Deuda Primaria Promedio, (iii) Razón de Cobertura de Servicio de Deuda Primaria Promedio en Estrés, (iv) Razón de Cobertura de Servicio de Deuda Secundaria de Corto Plazo y (v) Razón de Cobertura por la Vigencia de la Deuda. Para el análisis de estas métricas HR Ratings construye un modelo financiero con proyecciones bajo un escenario base y uno de estrés. El primero incorpora la evolución más probable del proyecto, considerando sus estrategias y el contexto macroeconómico vigente. El escenario de estrés incorpora el supuesto de ocurrencia de los factores de riesgo a los que está expuesto el proyecto, tanto macroeconómicos como financieros y operativos.

Finalmente, HR Ratings podrá asignar un ajuste cualitativo de hasta tres notches en cualquier dirección, sobre la calificación crediticia determinada. Estos ajustes serán asignados cuando existan factores exógenos que puedan impactar la calidad crediticia del proyecto, niveles de subordinación en la prelación de pagos, o cuando exista incertidumbre o volatilidad sobre alguna de las principales variables como el aforo esperado, los niveles de producción, aplicación de tarifas y su efecto sobre la demanda, entre otros.

Impacto por la implementación de la nueva metodología sobre las calificaciones vigentes

HR Ratings mantiene vigentes 31 calificaciones públicas sobre deuda respaldada por ingresos y activos asociados a proyectos de infraestructura y de gran escala. Debido a la incorporación de esta metodología al proceso de análisis, HR Ratings llevó a cabo la revisión de cada una de estas calificaciones con el fin de determinar su posible impacto, concluyendo que ninguna sufre una modificación por la aplicación de la nueva metodología.

HR Ratings Contactos 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

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. 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.

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 (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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, al 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).