

FECHA: 26/06/2014

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	HR
RAZÓN SOCIAL	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación crediticia de HR BBB (E), y modificó la Perspectiva a Positiva de Estable, para el Crédito Bancario Estructurado contratado por el Municipio de Tepetzotlán, Estado de México, con HSBC por P\$80.0m

EVENTO RELEVANTE

México, D.F., (26 de junio de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación crediticia de HR BBB (E), y modificó la Perspectiva a Positiva de Estable, para el Crédito Bancario Estructurado contratado por el Municipio de Tepetzotlán, Estado de México (Tepetzotlán y/o el municipio), con HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC (el banco y/o HSBC) por P\$80.0 millones (m) con vencimiento en julio de 2019. Este crédito se contrató al amparo del Fideicomiso Irrevocable de Administración, Garantía y Fuente de Pago No. 0010.

Esta calificación, en escala local, ofrece seguridad moderada para el pago oportuno de obligaciones de deuda y mantiene moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante escenarios económicos y financieros adversos.

La modificación de la perspectiva obedece, por un lado, a que los valores de la TIIIE28 en 2013 fueron menores a los pronosticados por HR Ratings en el modelo de estrés del año anterior y, por otro lado, a la mejora observada en los ingresos por Ramo 28 del municipio durante los primeros meses del año 2014, en comparación a los ingresos proyectados en un escenario base para el mismo periodo. Es importante mencionar que la fecha de vencimiento de este crédito es julio de 2019. Por lo anterior, y considerando las características propias de este crédito, el desempeño financiero esperado de esta operación mejora bajo los escenarios de estrés empleados por esta agencia calificadora. El análisis de los flujos futuros de la estructura estimados por HR Ratings, bajo escenarios de estrés cíclico y crítico, arroja una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 45.9%, en comparación con la TOE obtenida el año anterior, la cual fue de 41.6%. La calificación quirografaria del municipio se ubica en HR BBB-, con Perspectiva Estable, y al estar arriba de HR BB+ no tuvo efecto sobre la calificación final del crédito. La calificación final del crédito consideró un ajuste negativo debido a que el fondo de reserva representaría menos de 2.0 meses del servicio de la deuda, en promedio, durante la vigencia legal del crédito.

El mes de mayor debilidad, de acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, es noviembre de 2016 con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) esperada de 1.6x (veces) en el escenario de estrés cíclico. El escenario de estrés cíclico incorpora un estrés sobre el Ramo 28 nacional, estatal y municipal. Por otra parte, se proyecta la tasa de interés de referencia considerando condiciones macroeconómicas de estrés.

El periodo de estrés crítico, correspondiente a ese mes, arroja una TOE de 45.9%. Esto indica que los ingresos del Ramo 28 correspondientes a este crédito podrían caer un 45.9% adicional respecto a los flujos en un escenario de estrés cíclico y seguirían cumpliendo, en tiempo y forma, con las obligaciones de pago del crédito. De acuerdo con nuestra metodología, el cálculo de la TOE supone el uso de las reservas de tal manera que se podría garantizar su reconstitución posterior al periodo de estrés crítico.

El porcentaje afectado a favor del fideicomiso es el 27.53% de los recursos, presentes y futuros, que por Ramo 28 le corresponden al municipio. El 100% de los recursos fideicomitidos está asignado al pago del crédito contratado con el banco. El pago de capital se realizará a través de 104 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes anualmente. Los intereses

FECHA: 26/06/2014

son calculados a razón de la TII E28 más una sobretasa, la cual dependerá de la calificación crediticia de más riesgo que obtenga la estructura. El saldo insoluto en abril de 2014 fue P\$58.3m.

Algunos eventos y variables claves considerados para la ratificación de la calificación fueron los siguientes:

La DSCR promedio mensual observada en 2013 fue de 2.1x. En un escenario base se esperaría una DSCR de 2.3x para 2014, mientras que en un escenario de estrés se esperaría una DSCR de 1.8x para 2015 y de 1.7x para 2016. La DSCR promedio para los siguientes cinco años, de 2015 a 2019, sería de 3.0x. La mínima anual sería la esperada para 2016;

El fiduciario, a nombre del municipio, se obliga a mantener y, en su caso, reconstituir un fondo de reserva equivalente a P\$0.9m durante la vigencia del crédito. Éste representaría 0.7 meses durante la vigencia del crédito bajo un escenario de estrés. Por lo anterior, la capacidad de respuesta de este fondo ante algún problema de liquidez sería limitada. Lo anterior tuvo un impacto negativo en la calificación final del crédito. Hasta la fecha este fondo no ha sido utilizado;

La tasa media anual de crecimiento (TMAC) nominal del Ramo 28 del municipio de 2008 a 2013 fue de 5.5%. La TMAC 2014-2019 en un escenario base sería de 4.4%, mientras que en un escenario de estrés sería de -0.6%. El crecimiento nominal del Ramo 28 municipal para 2014, en un escenario base, sería de 13.5%, mientras que en un escenario de estrés sería de -18.0% para 2015 y de -0.7% para 2016;

El contrato de crédito establece ciertas obligaciones de hacer y no hacer que podrían activar un evento de aceleración y/o de vencimiento anticipado. Entre los eventos que podrían activar un evento de aceleración destaca la de no mantener una calificación del crédito en un nivel mínimo de C+, en escala local, para la cual el municipio tendrá nueve meses de periodo de cura. Esta obligación no tuvo impacto en la calificación final del crédito;

Dado que la fuente primaria de pago proviene de ingresos federales existiría, en principio, mayor certidumbre en la generación de flujo disponible para cubrir las obligaciones contraídas por el fideicomiso y, finalmente, por el estado. Sin embargo, es importante destacar que la fuente de pago se encuentra relacionada con la actividad económica en México.

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 municipio, incluyendo el mecanismo de afectación de los ingresos federales y estatales 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 Municipio de Tepotzotlán con HSBC, HR Ratings continuará llevando a cabo un seguimiento del desempeño operativo del fideicomiso, así como del comportamiento de la fuente de pago primaria y subsidiaria. Con base en lo anterior, HR Ratings podrá ratificar o modificar la presente calificación, o su perspectiva, en el futuro.

Contactos

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo de Finanzas Públicas /
Infraestructura, HR Ratings
E-mail: roberto.ballinez@hrratings.com
D+ (52-55) 1500 3143

Daniela García
Analista de Finanzas Públicas, HR Ratings
E-mail: daniela.garcia@hrratings.com

Ana Cecilia Fernández de Lara
Asociada de Finanzas Públicas, HR Ratings
E-mail: anacecilia.fernandez@hrratings.com

FECHA: 26/06/2014

Felix Boni
Director General de Análisis, HR Ratings
E-mail: felix.boni@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, 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:

Metodología de Productos Estructurados para Estados y Municipios: Deuda apoyada por Participaciones Federales de los Estados, 24 de enero de 2013

ADENDUM - Deuda Apoyada por Participaciones Federales de los Municipios, 14 de febrero de 2013

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 BBB (E), con Perspectiva Estable

Fecha de la última actualización 11 de junio de 2013

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero de 2008 a abril de 2014

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el municipio, reportes del fiduciario y fuentes de información pública

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.

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 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

FECHA: 26/06/2014

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 calificadora 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

HR Ratings de Mexico, S.A. de C.V. is registered with the United States Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) for this type of security. HR Ratings' recognition as an NRSRO is limited to government securities described in clause (v) of Section 3(a)(62)(A) of the U.S. Securities Exchange Act of 1934. HR Ratings is also authorized by the National Banking and Securities Commission of Mexico (CNBV) as a credit rating agency.

MERCADO EXTERIOR