

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 03/09/2014

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	ELEKTRA
RAZÓN SOCIAL	GRUPO ELEKTRA, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de Largo Plazo de HR AA con Perspectiva Estable para la emisión con clave de pizarra ELEKTRA 14-2

EVENTO RELEVANTE

México, D.F., (3 de septiembre de 2014) - HR Ratings asignó la calificación de largo plazo de HR AA con Perspectiva Estable para la emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra ELEKTRA 14-2 (ELEKTRA 14-2 y/o la Emisión) por un monto de hasta P\$2,000.0 millones (m) y con una vigencia de 447 días a partir de su fecha de colocación que pretende realizar Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (Elektra y/o la Empresa). La calificación asignada de HR AA significa que la emisión se considera con alta calidad crediticia, y ofrece gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos.

Características de la Emisión ELEKTRA 14-2

La Emisión se pretende realizar al amparo del Programa Dual de Corto y Largo Plazo con carácter revolvente (el Programa) de Grupo Elektra, el cual está autorizado por un monto total de hasta P\$10,000.0m, o su equivalente en UDIS o dólares, con vigencia de 5 años a partir del 6 de marzo de 2014. La Emisión pagará intereses cada 28 días a una tasa de TIIE 28 días más una sobretasa por definirse el día de la colocación, con excepción del primer periodo que será de 27 días. La amortización del principal se realizará en una sola exhibición al vencimiento de la misma. Los recursos de la Emisión serán destinados para refinanciar deuda, amortizando créditos bancarios con Banco Azteca por P\$951.0m y el remanente será utilizado para capital de trabajo de la Empresa y fines corporativos generales.

De acuerdo con cifras PROFORMA, esperaríamos niveles de deuda neta de -P\$26,316.0m al 2T14 (vs. -P\$27,365.0m al 2T14 sin ELEKTRA 14-2), -P\$14,563.0m para 2014 y -P\$18,390.0m para 2015 (vs. -P\$15,612.0m y -P\$19,439.0m en el escenario base). HR Ratings estima que la amortización total de la Emisión sea durante el 4T15, por lo que esperamos que el servicio de deuda cierre en niveles de P\$3,141.2m en 2014 y P\$5,527.3m en 2015 (vs. P\$3,128.4m y P\$3,476.0m en el escenario base). Con base en lo anterior, los indicadores de DSCR serían de 2.2x en 2014 y 1.4x en 2015 (vs. 2.2x y 2.2x en el escenario base) y los años de pago de la deuda neta con relación al FLE serían de -1.7x para el 2T14 (vs. -1.7x al 2T14 sin la Emisión), -2.1x para 2014 y -2.5 x para 2015 (vs. -2.3x y -2.6x en el escenario base). Aunque en términos de deuda total la Emisión represente un incremento de 5.5% y el plazo sea menor al de las emisiones ya existentes, la generación de FLE y los niveles negativos de deuda neta continúan siendo lo suficientemente fuertes para mantener la calificación actual.

Causas de Vencimiento Anticipado

Los CEBURS se podrán dar por vencidos anticipadamente en el supuesto de que suceda cualquiera de los siguientes eventos, previo acuerdo de la Asamblea General de Tenedores:

Falta de pago de cualquiera de las obligaciones a cargo de la Emisora, derivadas o contenidas en el título de la presente Emisión.

Validez de los Certificados Bursátiles. Si la Emisora rechazare, reclamare o impugnare, mediante un procedimiento iniciado conforme a la legislación aplicable, la validez o exigibilidad de los Certificados Bursátiles.

Concurso Mercantil, quiebra, insolvencia. Si la Emisora o cualquiera de sus subsidiarias significantes iniciaran voluntariamente

FECHA: 03/09/2014

un caso u otro procedimiento encausado a la liquidación, reestructuración con respecto a sus deudas bajo cualquier procedimiento de quiebra o concurso mercantil u otra ley similar vigente. (b) Cualquier tercero obtuviera una resolución judicial de autoridad competente en contra de la Emisora, cualquiera de sus subsidiarias significantes, que tuviera como fin la liquidación, disolución, reestructuración u otro tipo de procedimiento de quiebra o concurso mercantil u otra ley similar vigente.

Cancelación de Registro. Si la inscripción de los Certificados Bursátiles en el Registro Nacional de Valores que mantiene la CNBV fuere cancelada.

Otorgamiento de garantías materiales a terceros. Si (a) la Emisora otorga en favor de terceros obligaciones solidarias, garantías reales o personales fuera del curso ordinario de sus negocios que sean materiales; y/o (b) si cualquier autoridad judicial o gubernamental haya confiscado, expropiado o embargado una parte material de los bienes muebles o inmuebles o de los demás activos de la Emisora, sus subsidiarias significantes, o de las acciones representativas del capital social.

Información Falsa o Incorrecta. Si la Emisora proporcionare al Representante Común y/o a los Tenedores, información falsa o incorrecta en cualquier aspecto importante, con motivo de la emisión de los Certificados Bursátiles o en cumplimiento de sus obligaciones conforme al título de emisión correspondiente.

La calificación de la Emisión se basa en la calificación corporativa de Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (ver "Calificación del Emisor" en el presente documento), la cual fue ratificada por HR Ratings en HR AA con Perspectiva Estable el 27 de diciembre de 2013. Para mayor información sobre la calificación, se puede consultar el reporte publicado en la página web www.hrratings.com.

Calificación del Emisor

Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (Grupo Elektra y/o la Empresa y/o la Emisora) es una entidad mexicana, que por medio de sus subsidiarias tiene operaciones en México, Estados Unidos de América (EUA), Centro y Sudamérica. Las principales actividades que realiza la Empresa corresponden a operaciones de comercio especializado (venta al menudeo de bienes y servicios, al igual que transferencias de dinero) en distintos países, así como distintos servicios bancarios (recepción de depósitos, otorgamiento de préstamos y créditos, realización de inversiones y otras operaciones de banca) y otros servicios financieros (payday loans, servicios de seguro, administración de recursos de cuentas individuales para el retiro de los trabajadores y servicios de casa de bolsa).

Entre los factores que fundamentan nuestra calificación se encuentran:

Nivel de deuda neta negativa. Desincorporando la captación bancaria, acreedores por reporto y el efectivo restringido, la deuda neta de la Empresa al 2T14 asciende a -P\$27,365.0m (vs. -P\$11,732.0m al 2T13). Esto se mantiene en niveles de fortaleza.

Consolidación de Advance America (AEA) en los resultados de Grupo Elektra: Con ello los ingresos UDM al 2T14 de dicha línea de negocio representaron aproximadamente el 12.0% de los ingresos acumulados, mientras en términos de EBITDA representó aproximadamente el 14.0% del EBITDA acumulado.

Sanos niveles de DSCR cerrando al 2T14 en 2.0x (vs. 0.8x al 2T13). Para nuestro horizonte de proyección se esperan niveles superiores a 1.0x.

Deterioro de los ingresos del segmento comercial: Con ello se presenta una disminución acumulada 12 meses de -7.8% cerrando en P\$20,836.0m al 2T14 (vs. P\$22,608.0m al 2T13). Esto se debe a que la Empresa entró en un proceso para mejorar el servicio al cliente, en el cual eliminaron productos de bajo margen y reorganizaron la comercialización de mercancías.

Presiones en el nivel del margen EBITDA: Esto debido al deterioro en la cartera de crédito por el producto de Micronegocio, así como por el incremento en los gastos de administración por la reorganización de la comercialización de mercancías debido a una especialización en el servicio. El margen EBITDA UDM al 2T14 cerró en niveles de 13.2% (vs. 14.3% al 2T13).

Adecuado proceso de análisis y cobranza de créditos mediante un sistema integral presentando un índice de cobertura de 1.4x

FECHA: 03/09/2014

al 2T14 (vs. 1.3x al 2T13).

Posible riesgo económico y regulatorio en los Estados Unidos que pudiera impactar la tasa de interés y gastos de AEA y por consiguiente su nivel actual de ingresos.

Eventos Relevantes

Adquisición de ECA Holding

Durante el 3T13 Grupo Elektra llevó a cabo la adquisición de ECA Holding, LLC. (ECA) a través de su subsidiaria en EUA, Advance America (AEA). La Empresa adquirió el total de las acciones del capital social de ECA a un precio de US\$40.6m (P\$516.5m al 3T13), generando un crédito mercantil por US\$10.0m (P\$126.9m al 3T13). El objetivo de esta transacción fue robustecer la cartera de productos y servicios provistos por parte de AEA, vía la incorporación del know how y experiencia que posee ECA en el otorgamiento de Title Loans. Este producto otorga un préstamo con base en el título de propiedad de un vehículo, el cual sirve como garantía para el pago del préstamo por parte del cliente. Al cierre del 3T13 la Empresa adquirió una totalidad de 118 unidades con operaciones en 7 estados de los EUA.

Venta de la operación en Argentina

El pasado 1 de octubre de 2013 la administración de Grupo Elektra anunció que decidió cerrar sus operaciones en Argentina, vía la firma de un acuerdo de venta de la totalidad de las acciones de su subsidiaria en dicho país. Dicha transacción se realizó durante el 4T13, vendiéndose la totalidad de la operación a un grupo de inversionistas extranjero. La subsidiaria presentaba un total de 23 unidades comerciales al momento del cierre, sin que el nivel de ingresos y EBITDA de dicha operación representara más del 1.0% del total de Grupo Elektra.

La Empresa indicó que la decisión es producto de un entorno macroeconómico y de negocios complicado. Entre dichas complicaciones destaca el control cambiario y restricciones a la importación y exportación, así como una elevada inflación que dificulta la planeación de los negocios. Asimismo, la falta de autorización de la operación bancaria, limitó la capacidad de éxito del esquema de negocios de la Empresa. Debido a lo anterior, a raíz del cierre de la operación se estima que cualquier impacto resulte ser positivo en los resultados de la Empresa. Al cierre del 3T13 se reconoció una utilidad por P\$383.4m bajo el concepto de operaciones discontinuas, atribuibles a la venta de dicha operación.

Pago Extraordinario de Dividendo

El 28 de noviembre de 2013 la Asamblea de Accionistas decretó un pago de dividendo en efectivo por la cantidad de P\$2.3 por cada acción (237,257,100 acciones al 3T13) de la serie única en circulación. El pago del dividendo se realizó el 6 de diciembre 2013 por un monto total de P\$545.6m. Para 2014 no se estima el pago de otro dividendo, dado que el dividendo por P\$545.6m sería el adelanto del resultado del 2013.

Nuevo Programa Dual de Certificados Bursátiles por P\$10,000.0m

El 3 de diciembre de 2013 se asignó una calificación de largo plazo de HR AA y corto plazo de HR1 al nuevo Programa Dual de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente por P\$10,000.0m. Este Programa fue autorizado el 6 de marzo de 2014 con una vigencia de 5 años y su objetivo fue sustituir al Programa Dual de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente por P\$5,000.0m, que venció el 1 de diciembre de 2013.

Adquisición de Blockbuster

El 14 de enero de 2014 la Empresa adquirió el 100.0% de las acciones de Blockbuster México, subsidiaria de DISH Network proveedora de TV de paga vía satélite. Con dicha adquisición, se incorporaron 327 unidades a la red de distribución de Grupo Elektra ubicadas en 108 ciudades a lo largo del país, incrementando 7.0% su piso de ventas. Con las nuevas ubicaciones Elektra planea ofrecer productos comerciales, fortalecer su plataforma actual de servicios financieros y transformar la red de distribución de entretenimiento digital.

Infraestructura: Tiendas, Sucursales Bancarias y AEA

La infraestructura de Grupo Elektra está compuesta de las tiendas correspondientes al negocio comercial, las tiendas de servicios financieros y las unidades de AEA en EUA. Al cierre del 2T14 la Empresa cuenta con un total de 6,872 ubicaciones distribuidas en México, EUA y Latinoamérica, en comparación con un total de 6,517 al 2T13. Este incremento se debe

FECHA: 03/09/2014

principalmente a la adquisición de las 327 unidades de Blockbuster durante el 1T14. Al cierre del 2T14 existen 3,804 unidades en México (vs. 3,365 unidades al 2T13), 628 unidades en Latinoamérica (vs. 666 unidades al 2T13) y 2,440 unidades en EUA (vs. 2,486 unidades al 2T13).

Composición de la Deuda Bursátil

Actualmente existen dos emisiones de certificados bursátiles de largo plazo por parte de Elektra. La más antigua se refiere a la emisión con clave de pizarra ELEKTRA 13 por P\$3,500.0m y 3 años de vigencia a partir del 27 de junio de 2013, al amparo del Programa Dual de CEBURS por P\$5,000.0m. La segunda se refiere a la emisión con clave de pizarra ELEKTRA 14 por P\$2,500.0m y 616 días de vigencia a partir del 3 de julio de 2014, al amparo del Programa Dual de CEBURS por P\$10,000.0m. A continuación se presenta una tabla con las principales características de las mismas.

Análisis de Riesgos Cuantitativos

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de la Empresa en donde se evaluaron las métricas financieras y de efectivo disponible, bajo un escenario base y uno de estrés. Las proyecciones realizadas abarcan desde el 4T13 al 4T16. En la primera tabla del documento adjunto se presentan los resultados obtenidos para cada uno de los escenarios mencionados.

Escenario Base

El escenario base contempla un crecimiento anual promedio de 4.9% en ventas totales para el periodo 2013-2016, impulsado principalmente por el incremento en la colocación de cartera de Banco Azteca. A la par, se espera que el segmento comercial muestre un mejor dinamismo a partir de 2014, revirtiendo paulatinamente la tendencia negativa presentada en sus ventas desde el 4T12. Lo anterior, esperando que la nueva estrategia de comercialización y la especialización del personal del piso de ventas impulsen las ventas de dicho segmento. En este escenario se contempla un crecimiento promedio en la cartera neta del banco del 4T13 al 4T16 de 2.8%, así como un crecimiento promedio en la captación bancaria de 2.6%, manteniendo una relación promedio de cartera neta a captación bancaria de 0.8x durante el periodo.

Asimismo, se espera que la Empresa mejore sus niveles de margen bruto, derivado de una menor generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios en resultados. Lo anterior, considerando que la Empresa ha logrado corregir el deterioro de la cartera de Micronegocio. De igual forma, se espera una mayor estabilización en el gasto operativo, que se incrementó de manera importante por el cambio en la estrategia comercial, esperando que genere una mejora en el margen EBITDA de la Empresa. Las inversiones en CAPEX contempladas para el periodo 2013-2016 ascienden a P\$17,987.0m, considerando los requerimientos de inversión para nuevas aperturas y el mantenimiento de su red total de tiendas. Asimismo, se contempla un pago de dividendos por un monto total de P\$2,277.0m.

Escenario de Estrés

El escenario de estrés contempla un menor ritmo de crecimiento en las ventas comparado con el escenario base. Inclusive, se espera que en 2014 la operación del segmento comercial continúe debilitándose, mientras que el segmento financiero se vea afectado por un mayor deterioro de la cartera, presionando el margen bruto ante una mayor generación de estimaciones. Este escenario presenta un crecimiento promedio anual en ventas de 2.7% durante 2012-2016 (vs. 4.9% en el escenario base), además de que los costos y gastos de operación se presionan a raíz de un entorno más competitivo. Por lo anterior, se espera que el nivel de ventas y el EBITDA para el periodo 2013 - 2016 sea menor al escenario base en -5.4% y -36.4%, respectivamente.

Este escenario contempla el mismo crecimiento de nueva cartera vigente que en el escenario base. Sin embargo, se espera un deterioro en el índice de morosidad, incrementando el monto de los castigos ante el riesgo de una menor recuperación de la cartera bajo situaciones de estrés. Por su parte, se espera un menor nivel de captación bancaria presentando un crecimiento promedio de 1.6% del 4T12 al 4T16 (vs. 2.6% en el escenario base), presionando la relación de cartera a captación bancaria y por consiguiente el FLE de la Empresa. Las inversiones en CAPEX contempladas para el periodo 2013-2016 ascienden a P\$16,457.0m (vs. P\$17,987.0m en el escenario base), considerando que ante un escenario de estrés la Empresa pudiera ajustar sus inversiones. Asimismo, se contempla un pago de dividendos por un monto total de P\$2,158.0m (vs. P\$2,277.0m en el escenario base), manteniéndose una relación de 8.0% con relación al EBITDA del año anterior, en línea con lo observado en años anteriores.

FECHA: 03/09/2014

Ingresos y Márgenes de Operación

Al 2T14 Grupo Elektra reportó ventas acumuladas 12m por P\$71,553.1m (vs. P\$72,072.6m al 2T13), presentando un decremento del -0.7%, resultado de un decremento de -7.8% en ventas comerciales (Elektra + Salinas & Rocha) a pesar de un incremento de 2.5% en ingresos financieros (BAZ + AEA) al 2T14 UDM. El decrecimiento en las ventas comerciales se debe a que a pesar de una mejor mezcla de mercancías en el piso de ventas y un incremento observado del 11.0% en el 2T14, la disminución en ventas de los periodos anteriores fue mayor al crecimiento de este último. Los costos consolidados acumulados 12m fueron de P\$30,553.2m al 2T14 (vs. P\$29,184.5m al 2T13), aumentando 4.7% debido principalmente a un incremento en el costo financiero por la creación de reservas preventivas de crédito y mayores intereses pagados por el incremento en la captación de depósitos.

El margen bruto UDM del segmento financiero al 2T14 cerró en 68.5% (vs. 73.7% al 2T13), mientras que el del segmento comercial cerró en 30.1% (vs. 28.4% al 2T13). Lo anterior es producto de una mayor generación de estimaciones preventivas por parte del segmento financiero, presionando el margen bruto 12m de Grupo Elektra (Utilidad Bruta 12m / Ventas Netas 12m) con una reducción de 220 puntos base al cerrar en 57.3% al 2T14 (vs. 59.5% al 2T13). Asimismo, el EBITDA 12m al 2T14 disminuyó -8.8% al cerrar en P\$9,415.2m (vs. P\$10,319.7m al 2T13) presentando un margen EBITDA 12m al 2T14 de 13.2% (vs. 14.3% al 2T13). El menor margen EBITDA se debe principalmente a la caída en la utilidad bruta, dado que los gastos de operación han disminuido -3.0% en los UDM debido a la implementación de diversas estrategias que han generado eficiencias en la operación.

Deuda Neta y Flujo Libre de Efectivo

La deuda total de Elektra sin considerar la captación bancaria y los acreedores en reporto asciende a P\$19,173.0m al 2T14 (vs. P\$22,535.0m al 2T13), y tomando en cuenta el nivel de efectivo e inversiones en valores restringidos nos resulta una deuda neta de -P\$27,365.0m (vs. -P\$11,732.5m al 2T13). Considerando la captación bancaria de P\$85,027.0m al 2T14 (vs. P\$76,803.0m al 2T13) nos da una deuda neta al 2T14 de P\$57,663.0m (vs. P\$65,071.0m al 2T13), representando una disminución de -11.4%. El 90.1% de la deuda total sin captación bancaria ni acreedores por reporto al 2T14 pertenece al negocio comercial (vs. 80.3% al 2T13) y el 9.9% al negocio financiero (vs. 19.7% al 2T13).

En términos de FLE ha existido una mejora por el incremento en los depósitos bancarios y el saldo de la cartera ha aumentado mostrando un índice de cobertura de 1.4x, cerrando el FLE 12m al 2T14 en P\$15,687.7m (vs. P\$6,714.9m al 2T13). Al comparar el nivel de deuda neta sin captación bancaria con el nivel de EBITDA 12m obtenemos una razón de años de pago de la deuda de -3.2 años al 2T14 (vs. -1.3 años al 2T13). Asimismo, al comparar la deuda neta con relación al FLE 12m se obtiene una razón de -2.0 años de pago al 2T14 (vs. -1.9 años al 2T13). En términos de riesgo de liquidez se observan niveles mayores a la unidad de DSCR de 2.0x al 2T14 (vs. 0.8x al 2T13), reflejando la capacidad de la Empresa para hacer frente a los vencimientos de corto plazo de su deuda total.

Conclusiones

De acuerdo al análisis de riesgos efectuado por HR Ratings, se asignó la calificación de largo plazo de HR AA con Perspectiva Estable para la emisión con clave de pizarra ELEKTRA 14-2 de Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (Grupo Elektra y/o la Empresa).

Entre las principales fortalezas que fundamentan la calificación destaca el nivel de deuda neta negativa, así como la consolidación de AEA en los resultados de la Empresa que provee de una mayor diversificación a los ingresos de la Empresa. Asimismo, se tomó en cuenta el adecuado proceso de análisis y cobranza de créditos, presentando un IMOR de la cartera de Banco Azteca en niveles de 7.9% al 2T14 (vs. 7.9% al 2T13), además de un índice de cobertura de 1.4x (vs. 1.3x al 2T13) y un índice de capitalización de Banco Azteca de 13.9% (vs. 14.1% al 2T13).

Por otro lado, dentro de los principales factores de riesgo de la operación sobresale el deterioro de los ingresos del segmento comercial ante el cambio en la estrategia de comercialización de la Empresa. Asimismo, se observó una presión en el nivel del margen EBITDA, debido al deterioro en la cartera de crédito por el crecimiento acelerado de la cartera de Micronegocio, en donde se observaron desajustes en términos de cobranza y originación, así como por el incremento en los gastos de administración por la contratación de empleados enfocados en brindar un servicio más especializado al cliente. Igualmente, se consideró el posible riesgo económico y regulatorio en los Estados Unidos que pudiera impactar los niveles de tasa de interés y

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 03/09/2014

gastos de AEA.

ANEXOS del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

ANEXOS del Escenario de Estrés incluidos en el documento adjunto.

Contactos

Luis R. Quintero
Director de Deuda Corporativa / ABS, HR Ratings
E-mail: luis.quintero@hrratings.com

María José Arce
Analista, HR Ratings
E-mail: mariajose.arce@hrratings.com

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

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, 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 para Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, de mayo de 2014.

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 N/A

Fecha de última acción de calificación N/A

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 4T07 - 2T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información anual dictaminada (Castillo Miranda y Compañía, S.C.) e información trimestral interna.

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

FECHA: 03/09/2014

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 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).

MERCADO EXTERIOR