

FECHA: 16/10/2014

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 asignó la calificación crediticia de HR AA (E), con Perspectiva Estable, para el crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Valle de Bravo, Estado de México con Banobras por P\$50.0m

EVENTO RELEVANTE

México, D.F., (16 de octubre de 2014) - HR Ratings asignó la calificación crediticia de HR AA (E), con Perspectiva Estable, para el Crédito Bancario Estructurado contratado por el Municipio de Valle de Bravo (el Municipio y/o Valle de Bravo) con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco) por P\$50.0 millones (m). Este crédito fue contratado al amparo del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 1734, administrado por Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple. La fecha de vencimiento de este crédito es Mayo de 2029.

La calificación asignada de HR AA (E) es resultado, principalmente, del análisis de los flujos futuros de la estructura estimados por HR Ratings bajo escenarios de estrés cíclico y estrés crítico. Este último arroja una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 83.4%. Por otra parte, la calificación quirografaria del Municipio es HR BBB+, con Perspectiva Estable, y de acuerdo a nuestra metodología de calificación, al estar por arriba de 'HR BB+' no tiene efecto en la calificación final del crédito. Asimismo, con base en el dictamen legal entregado por el despacho externo e independiente de abogados, la estructura recibió una opinión legal "satisfactoria".

De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, el mes de mayor debilidad sería noviembre de 2026, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por siglas en inglés) esperada de 2.7x (veces) en el escenario de estrés cíclico. En dicho escenario se incorpora un estrés sobre las variables que pudieran afectar las fuentes de pago, así como aquellas que pudieran tener un impacto en el costo financiero del crédito.

El periodo de estrés crítico correspondiente a este mes determina una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 83.4%. Esto indica que los ingresos asignados al pago de este crédito podrían disminuir 83.4% adicional respecto a los flujos en un escenario de estrés cíclico y serían suficientes para cumplir con las obligaciones de pago del crédito. El cálculo de la TOE supone la utilización del fondo de reserva de tal manera que se pueda garantizar su reconstitución posterior al periodo de estrés crítico.

El Municipio y el Banco celebraron la firma del contrato de crédito el 10 de abril de 2014 por la cantidad de P\$10.0m, derivado de la Autorización establecida en los Decretos No. 77 y 148 publicados en la Gaceta del Gobierno del Estado de México el 30 de abril de 2013 y el 17 de octubre de 2013; y a la autorización por parte del cabildo de Valle de Bravo con fecha de 13 de febrero de 2014.

La fuente de pago y de garantía para cumplir con las obligaciones financieras, derivadas de la contratación del crédito, se origina de la afectación del 0.1609% del Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente a los Municipios del Estado de México (equivalente al 20.0% del FGP municipal en 2013) así como del 100% de los recursos correspondientes al Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (FEFOM) correspondientes al Municipio como fuente subsidiaria de pago.

Algunos elementos y variables claves considerados para la asignación de la calificación fueron los siguientes:

En un escenario base y considerando únicamente la fuente primaria de pago, la DSCR esperada para 2014 sería de 6.7x y de 6.2x para 2015. Bajo un escenario de estrés, se esperaría una DSCR de 5.4x para 2015 y de 4.8x para 2016. El promedio de la

FECHA: 16/10/2014

DSCR para los próximos cinco años, de 2015 a 2019, sería de 5.1x;

Dentro del patrimonio del fideicomiso se ha constituido un fondo de reserva equivalente a 3.0x la amortización inmediata siguiente de principal e intereses. Dicho fondo deberá mantenerse y, en su caso, reconstituirse durante la vigencia del crédito;

El pago de capital deberá realizarse a través de 180 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 1.3% mensual. La primera amortización se realizó en junio de 2014 y la última sería en mayo de 2029;

La estructura considera como fuente subsidiaria de pago el 100% del FEFOM correspondiente al Municipio. El FEFOM es un fondo que se constituye con recursos del Estado de México y que se distribuye entre los Municipios mediante 8 ministraciones mensuales. El FEFOM correspondiente al Municipio para 2014 es de P\$14.2m;

En el contrato de crédito se establecen ciertas obligaciones de hacer y no hacer que, en caso de no cumplirse, podrían activar un evento de vencimiento anticipado. Entre éstas destaca mantener por lo menos una calificación crediticia otorgada al crédito, o en su caso, mantener una calificación quirografaria por parte de dos agencias calificadoras. Esto no tuvo efecto en la calificación final del crédito;

Ni el fideicomiso ni el contrato de crédito contratado por el Municipio podrán modificarse sin previo consentimiento del fideicomisario en primer lugar y del fiduciario;

Dado que la fuente primaria de pago proviene de ingresos federales existiría, en principio, mayor certidumbre en la generación del flujo disponible para cubrir las obligaciones contraídas por el fideicomiso y, finalmente, por el Municipio. 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 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 Valle de Bravo con Banobras, HR Ratings llevará a cabo un seguimiento del desempeño operativo del fideicomiso, así como del comportamiento de la fuente de pago. Con base en lo anterior, HR Ratings podrá ratificar o modificar la presente calificación, o su perspectiva, en el futuro.

Contactos

Roberto Ballínez
Director de Finanzas Públicas / Infraestructura, HR Ratings
E-mail: roberto.ballinez@hrratings.com

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

Felix Boni
Director 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:

FECHA: 16/10/2014

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

ADENDUM - Deuda Apoyada por Ingresos Propios de las Entidades Sub-Nacionales, 22 de marzo 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 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. Enero de 2008 a junio de 2014

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas. Información proporcionada por el Estado de México, el Municipio y otras 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.

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 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,

FECHA: 16/10/2014

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