

FECHA: 08/12/2014

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 AA (E) con Perspectiva Estable al crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Metepec, Estado de México con Santander por un monto de P\$173.0m

EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (08 de diciembre de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación crediticia de HR AA (E) con Perspectiva Estable al crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de Metepec, Estado de México, con Santander S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander por un monto de P\$173.0m

El crédito se encuentra inscrito en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 651. El porcentaje afectado al fideicomiso es el 30.0% de las participaciones federales (Ramo 28) que mensualmente le correspondan al Municipio. El porcentaje asignado para el pago de este crédito corresponde al 100% de las participaciones fideicomitadas. La fecha de vencimiento de este crédito es en noviembre de 2025.

La ratificación de la calificación 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 análisis arrojó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 79.3% (vs. 80.1% de la revisión anterior), con la cual se obtuvo la calificación inicial del crédito. La disminución en la TOE se debe principalmente a las nuevas proyecciones del Ramo 28 Municipal para un escenario base y estrés. Por otra parte, la calificación quirografaria vigente asignada por HR Ratings al Municipio de Metepec es HR AA- con Perspectiva Estable y al estar por arriba de HR BB+, de acuerdo con nuestra metodología de calificación, esto no tuvo efecto en la calificación final del crédito.

El mes de mayor debilidad, de acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, es enero de 2025, con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) esperada de 3.6x (veces) en el escenario de estrés cíclico. El escenario de estrés cíclico considera un estrés sobre el Ramo 28 nacional, estatal y municipal así como sobre la tasa de interés de referencia.

El periodo de estrés crítico, correspondiente a ese mes, arrojó una TOE de 79.3%. Esto indica que los ingresos correspondientes al pago de este crédito podrían caer 79.3% adicional respecto a los flujos del escenario de estrés cíclico y el crédito seguiría cumpliendo, en tiempo y forma, con sus obligaciones de pago. 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.

Algunos de los aspectos más importantes considerados en la revisión anual de la calificación crediticia son los siguientes:

En un escenario de estrés se esperaría una DSCR primaria promedio mensual esperada de 7.0x para 2015 y de 6.6x en 2016. El valor promedio anual de la DSCR esperada para los próximos cinco años (2015 - 2019) sería igual a 6.5x. La DSCR mínima anual sería de 3.6x en 2025.

Dentro del patrimonio del fideicomiso, se constituyó un fondo de reserva para el crédito con un saldo objetivo del 3.0% del monto dispuesto. Dicho fondo equivale a P\$5.2m. El fondo se constituyó con el objetivo de enfrentar algún problema de liquidez que pudiera tener el fideicomiso. Hasta la fecha no ha sido utilizado dicho fondo.

FECHA: 08/12/2014

La forma de pago del capital será mediante 180 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa del 1.4% mensual. Se realizó un prepago en enero de 2013 por un monto de P\$22.4m. por lo que es importante mencionar que no se modificó el periodo de vigencia del crédito, dado que únicamente se redujeron los montos en los pagos de capital. El saldo insoluto a septiembre de 2014 fue de P\$138.1m.

La tasa de crecimiento anual nominal del Ramo 28 del Municipio para 2012 fue 7.4% y para 2013 de 8.4%. En un escenario base, se espera una tasa media anual de crecimiento de 2014 a 2025 (TMAC2014-2025) de 5.1%. En un escenario de estrés, se espera una TMAC2014-2025 de 0.0%.

El contrato de crédito establece ciertas obligaciones de hacer y no hacer que de no cumplirse podrían activar un evento de vencimiento anticipado. Entre éstas destaca mantener durante toda la duración del crédito dos calificaciones del Municipio y del crédito en un nivel mínimo equivalente a HR BBB+ en escala local. Actualmente, el Municipio se encuentra en cumplimiento de dicha cláusula. Esto no fue considerado como un ajuste negativo a la calificación final del crédito.

Principales factores considerados

Como parte del proceso de seguimiento anual de la calificación crediticia, HR Ratings llevó a cabo la revisión del desempeño financiero y operativo del crédito y del fideicomiso considerando los siguientes elementos:

De acuerdo con nuestro análisis financiero, en el periodo de estrés crítico, se obtuvo una TOE de 79.3%, lo que significa que los ingresos afectados correspondientes al crédito podrían caer 79.3% adicional respecto a los flujos ya estresados y seguirían cumpliendo, en tiempo y forma, con sus obligaciones de pago. La TOE en el análisis anterior fue de 80.1%. La disminución en la TOE se debe principalmente a las nuevas proyecciones del Ramo 28 Municipal para un escenario base y estrés.

La cobertura primaria promedio observada en los últimos 12 meses, de septiembre de 2013 a agosto de 2014, fue de 8.2x, mientras que la proyectada el año pasado en un escenario base para el mismo periodo fue de 6.3x. Esto se debe a que las participaciones observadas para este periodo, resultaron mayores a las proyectadas el año pasado.

En un escenario de estrés, la inflación anual tiene una tasa acumulada esperada de 4.0% para 2014. No obstante, para los años posteriores y hasta 2025, consideramos una tasa que fluctuaría alrededor de 3.2%. Por otra parte, se consideró que la TIIE28 se moverá, en un escenario base, a lo largo del periodo de vigencia del crédito, en promedio alrededor de 4.5% y bajo un escenario de estrés alrededor de 3.6%.

En un escenario base, la DSCR primaria promedio esperada para 2014 sería de 8.6x, para 2015 sería de 7.9x y de 7.6x para 2016. La DSCR promedio para los próximos 5 años (2015-2019) sería de 7.4x. En un escenario de estrés se esperaría una DSCR de 7.0x para 2015, de 6.6x en 2016 y de 6.4x en 2017. La DSCR mínima anual esperada sería la pronosticada para 2025 con una cobertura de 3.6x.

Entre las consideraciones extraordinarias analizadas por HR Ratings para la ratificación de la calificación del crédito se encuentran las siguientes:

El Banco tiene la facultad para activar un evento de vencimiento anticipado en caso de que el Municipio incumpliera con cualquiera de las obligaciones adquiridas en el contrato de crédito o fideicomiso. Una de ellas sería entregar en tiempo y forma dos calificaciones quirografarias y dos del crédito en un nivel mínimo equivalente a HR BBB+ en escala local. Al día de hoy, dicha cláusula está siendo cumplida, es por esto que no se consideró como ajuste a la calificación final del crédito;

La calificación crediticia vigente quirografaria asignada, por HR Ratings, al Municipio de Metepec es HR AA- en escala local y con Perspectiva Estable. Por lo tanto, al estar por arriba de HR BB+, de acuerdo con nuestra metodología, esto no se consideró como un ajuste en la calificación final del crédito.

El 28 de octubre de 2010, se firmó el contrato de apertura de crédito entre el Municipio de Metepec y Santander por un monto de hasta P\$173.0m. El plazo legal de dicho crédito es de 15 años. Se realizaron 4 disposiciones por el monto total contratado. La forma de pago del capital será mediante 180 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 1.4%. El

FECHA: 08/12/2014

Municipio no contó con un periodo de gracia para realizar la primera amortización, la cual se realizó en diciembre de 2010 y la última se realizará en noviembre de 2025. La fecha de pago de capital deberá coincidir con la fecha de pago de intereses. El saldo insoluto a septiembre de 2014 fue de P\$138.1m. Es importante mencionar que en enero de 2013 el Municipio realizó un pago anticipado por P\$22.4m. Sin embargo dicho pago no modificó el periodo de vigencia del crédito, únicamente se redujeron los montos en los pagos de capital.

El fiduciario, a nombre del Municipio, debe realizar pagos mensuales de intereses ordinarios desde la fecha de disposición y hasta la total liquidación del crédito. Estos intereses se calcularán sobre saldos insolutos, en función de la tasa anual que se pacte, la cual será igual al resultado de sumar a la TIIE28 los puntos porcentuales previamente pactados. La sobretasa ordinaria será variable y estará en función de la calificación del crédito asignada por al menos una calificadora autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). La tasa de interés moratoria será igual a la que resulte de multiplicar por 1.5 la tasa de interés ordinaria vigente aplicable.

La estructura cuenta con una cobertura para la tasa de interés (CAP) en un nivel de 10.5%, contratado en diciembre de 2010 por un periodo de 5 años. La contraparte es Santander, cuya calificación en el mercado equivale a HR AAA. Es importante mencionar que en términos del análisis realizado, dicho CAP no influyó.

Dentro del patrimonio del fideicomiso, se constituyó un fondo de reserva para el crédito con un saldo objetivo equivalente al 3.0% del monto dispuesto. Este fondo deberá mantenerse y, en caso de ser utilizado, reconstituirse durante el plazo legal del financiamiento.

El hecho de que la fuente de pago provenga de recursos federales y además se encuentre aislada del Municipio mediante la constitución del fideicomiso, brinda una mayor certidumbre en el cumplimiento de las obligaciones financieras. Sin embargo, no podemos dejar de lado el hecho de que la fuente de pago se encuentra relacionada con la actividad económica de México.

Como parte del proceso de monitoreo de la calificación crediticia, HR Ratings continuará dando seguimiento al desempeño financiero del fideicomiso, al comportamiento de la fuente de pago y al cumplimiento de ciertas obligaciones adquiridas por el Municipio en el contrato de crédito. Con base en lo anterior, HR Ratings podría modificar la presente calificación crediticia, o su perspectiva, en el futuro.

Contactos

Rodrigo Martínez Chávez
Analista de Finanzas Públicas
rodrigo.martinez@hrratings.com

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

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
ricardo.gallegos@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 de Productos Estructurados para Estados y Municipios: Deuda apoyada por Participaciones Federales de los Estados, 24 de enero de 2013

FECHA: 08/12/2014

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 AA (E) | Estable

Fecha de última acción de calificación 20 de diciembre de 2013

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

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas. Información proporcionada por el Municipio de Metepec y fuentes de información pública

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación Contraparte L.P. otorgada a Santander por Fitch

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) NA

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 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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 08/12/2014

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