

FECHA: 22/12/2014

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 A (E) con Perspectiva Estable al Programa Especial del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal realizado entre el Estado de México y los Municipios adheridos a dicho programa.

EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (22 de diciembre de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación crediticia de HR A (E) con Perspectiva Estable al Programa Especial del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal realizado entre el Estado de México y los Municipios adheridos a dicho programa.

El vehículo legal por el cual cada uno de los Municipios adheridos al Programa es el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 1734. La fuente principal de ingresos de dicho fideicomiso corresponde al 20.0% del Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado, el cual equivale al porcentaje de recursos que de este fondo el Estado distribuye mensualmente a todos sus Municipios, de conformidad con la Ley de Coordinación Fiscal (LCF). La fuente subsidiaria (secundaria) de pago son los recursos del Fondo Estatal del Fomento Municipal (FEFOM) correspondientes a los Municipios adheridos.

La ratificación en la calificación se sustenta principalmente en el hecho de que los supuestos iniciales establecidos en el contrato marco de crédito no han sufrido ningún cambio en las operaciones formalizadas por los Municipios adheridos al Programa. Por otra parte, HR Ratings ha corroborado en los 17 Créditos Bancarios que actualmente tiene calificados, los términos y condiciones son similares entre ellos y cumplen en su totalidad con los requisitos establecidos en el Contrato de Coordinación y de Adhesión.

Es importante mencionar que la calificación para cada uno de los créditos contratados por los Municipios adheridos a este programa se realiza de manera independiente por lo que el resultado del análisis crediticio podría ser diferente a la calificación de éste programa. Esto dependerá de los términos y condiciones finales de cada crédito en particular.

Algunos aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

Al día de hoy HR Ratings ha calificado 17 Municipios adheridos al Programa de los 51 Municipios autorizados en el Decreto No. 148. El Estado en nombre de los Municipios, envió la notificación irrevocable de afectación de hasta el 20.0% del FGP estatal ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de tal manera que la TESOFE transfiere directamente estos recursos al fideicomiso para el pago de las obligaciones financieras de cada Municipio adherido. La fuente primaria de pago (FGP) asignada para el pago del Crédito Bancario Estructurado (CBE) varía para cada Municipio según las condiciones de cada estructura en particular. Es importante mencionar que según el marco regulatorio del Estado de México, éste limita a 30.0% el porcentaje de ingresos que por participaciones cada Municipio puede comprometer para su deuda. Al día de hoy estos 17 Municipios cumplen con el límite establecido.

Los recursos existentes del FEFOM provienen de ingresos del Estado y, tradicionalmente, son transferidos a los Municipios para su uso en fines específicos. Cada Municipio mediante el Convenio de Adhesión afectaría la totalidad de los recursos que le corresponden a favor del fideicomiso, como fuente de pago (secundaria) y garantía. De acuerdo con el Decreto No.148, el Estado garantizaría la permanencia del Programa Especial de Apoyo Financiero del FEFOM o de algún otro fondo o aportación que lo sustituya, durante la existencia del fideicomiso, así como la entrega a cada Municipio de un monto al menos igual a los

FECHA: 22/12/2014

recursos recibidos del FEFOM durante el ejercicio fiscal de 2013. Con información proporcionada por el Estado de México, en enero de 2015 las ministraciones del FEFOM se realizarán de enero a octubre, a diferencia de años anteriores en donde se hacía la distribución de marzo a octubre.

Para la ratificación de la calificación, se consideró el análisis de cada uno de los contratos de crédito calificados por HR Ratings, los cuales cumplen con los supuestos iniciales. Los 17 Municipios calificados actualmente presentan en su estructura características similares tales como: perfil de amortizaciones crecientes, un fondo de reserva cuyo saldo objetivo es equivalente a 3.0x el servicio mensual de la deuda, pago de interés mediante la Tasa de Referencia TIEE28 más una sobretasa que depende de la calificación que obtenga la estructura, contratación de una cobertura de tasa de interés CAP, así como la obligación de mantener por lo menos una calificación crediticia de la estructura del crédito o, en su caso mantener una calificación quirografaria por parte de dos Agencias Calificadoras.

Los Municipios no solo adquieren las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en el contrato de crédito y el contrato de fideicomiso, sino también estarán obligados a cumplir con algunas razones de finanzas públicas establecidas por el Comité Técnico del Programa. En caso de no cumplir con lo anterior, el Comité Técnico podría instruir para que al menos el 50.0% del FEFOM sea destinado a la aceleración del crédito. De acuerdo con la documentación legal, el cálculo de estas razones se haría a partir de 2015 con la cuenta pública cerrada de 2014.

Principales Factores Considerados

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

El Gobierno del Estado de México no es aval, ni garante, ni deudor solidario en el financiamiento. Sin embargo, bajo condiciones especiales, el comité técnico podrá solicitar el apoyo a la Secretaría de Finanzas, acordando las condiciones del mismo con la Institución Financiera, la Secretaría y el Municipio. Si bien, no existe ningún tipo de garantía de los financiamientos, esta cláusula en el Documento de Lineamientos deja abierta la posibilidad de que el Estado, a través de la Secretaría de Finanzas, aporte recursos para algún financiamiento en caso de ser necesario y de común acuerdo por las partes.

Con información proporcionada por el Estado de México, el 20 de noviembre de 2014 se publicó en la Gaceta del Gobierno del Estado de México la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal 2015. En el artículo 50 se establece que la distribución del FEFOM será de 10 meses, comenzando a partir de enero de 2015. Por lo cual, tomando en cuenta la tendencia histórica del FEFOM, se consideraría la posibilidad de que el FEFOM pagaría al menos 1 a 1 el servicio de la deuda por lo menos en los meses de enero a octubre. Suponiendo que no se transfieren los recursos del FGP y los recursos del FEFOM no fluyan en los meses de noviembre y diciembre, en principio se usarían los recursos del fondo de reserva constituido con participaciones para hacer frente a la insuficiencia de recursos.

Los recursos anuales del FEFOM se distribuirán a los Municipios en 10 ministraciones mensuales a partir de enero de 2015, los recursos serán transferidos durante los últimos 5 días hábiles de cada mes. El monto correspondiente a cada Municipio del total del FEFOM se define tomando en cuenta 3 variables: i) Población del Municipio, ii) Marginalidad del Municipio y iii) El inverso de la densidad población por Municipio.

La afectación de dos fuentes de pago, una federal y otra estatal, que estarían disponibles para el cumplimiento de las obligaciones financieras antes de utilizar el fondo de reserva, disminuye el riesgo de liquidez debido a la diversificación de las mismas. Esto podría representar una mejora crediticia ante escenarios económicos y financieros de estrés.

Si bien cada uno de los créditos bancarios contratados por cada Municipio, adherido a este programa, podrá tener términos y condiciones diferentes (plazo, sobretasas, monto, etc.), compartirían las siguientes características:

La fuente primaria de pago sería el FGP. No obstante, cada uno afectaría para el pago de su crédito un porcentaje diferente;

La fuente subsidiaria (secundaria) de pago sería el FEFOM. El monto afectado por cada Municipio sería al menos igual a los

FECHA: 22/12/2014

recursos recibidos del FEFOM durante el ejercicio fiscal de 2013;

Fondo de reserva tendría un saldo objetivo de 3 veces del servicio de la deuda mensual siguiente;

La contratación de un instrumento de cobertura (CAP) sobre la tasa de interés. Actualmente, para los 17 créditos el CAP ya fue contratado con BBVA Bancomer cuya calificación contraparte en el mercado es equivalente a HR AAA.

De acuerdo con información compartida por el Estructurador y El Estado, cada crédito podría tener, bajo condiciones de un escenario económico y financiero base, una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR por sus siglas en inglés) primaria mensual esperada mayor e igual a 2.0x, considerando sólo los recursos de FGP. Actualmente, la calificación que ha otorgado HR Ratings a los 17 créditos, esta condición se cumple. En caso de que no se cumpla, no representa ningún evento de aceleración ni de vencimiento anticipado.

Ya que el FEFOM se constituye con recursos propios del Estado de México, HR Ratings ha considerado para el análisis de los 17 créditos actualmente calificados la calidad crediticia del Estado y de cada uno de los Municipios. Esto con base en la Metodología de Productos Estructurados para Estados y Municipios Mexicanos: "Deuda apoyada por Participaciones Federales de los Estados" y "Deuda apoyada por Participaciones Federales de los Municipios", publicadas en enero y febrero de 2013 respectivamente.

Dado que la fuente primaria de pago proviene de ingresos federales existe mayor certidumbre en la generación del flujo disponible para cubrir las obligaciones contraídas por cada uno de los Municipios. Sin embargo, es importante destacar que dicha fuente de pago se encuentra relacionada con la actividad económica de México.

Contactos

Ana Cecilia Fernández de Lara
Asociada de Finanzas Públicas
anacecilia.fernandez@hrratings.com

Mauricio Azoños
Analista de Finanzas Públicas
mauricio.azonos@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:

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
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

FECHA: 22/12/2014

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 A (E), con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 23 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 diciembre de 2014

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Estado, reportes del fiduciario 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 BBVA Bancomer por Fitch Ratings

AAA (mex)

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 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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 22/12/2014

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