

A NRSRO Rating*

Calificación

CBE Mpio. De García
Perspectiva

HR A+ (E)
Estable

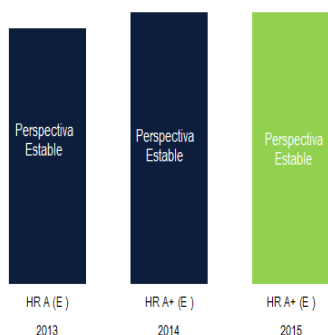
Contactos

Rodrigo Martínez
Analista
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

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

Definición

La calificación que HR Ratings determinó al crédito bancario estructurado contratado por el Municipio de García, Estado de Nuevo León con Bajío es de HR A+ (E) con Perspectiva Estable. Esta calificación, en escala local, considera que la estructura ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Asimismo, mantiene bajo riesgo crediticio ante cambios económicos y financieros adversos. El signo "+" refiere a una posición de fortaleza relativa dentro del mismo rango de calificación.

HR Ratings ratificó la calificación crediticia de HR A+ (E) con Perspectiva Estable del Crédito Bancario Estructurado contratado por el Municipio de García, Estado de Nuevo León (el Municipio y/o García) con Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple, (el Banco y/o Bajío) por un monto de P\$107.6m (millones).

La apertura de dicho crédito se realizó al amparo del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Medio de Pago No. 65924, el cual tiene afectado a su favor el 97.0% de los recursos del Ramo 28, presentes y futuras, que recibe mensualmente el Municipio. El porcentaje asignado al pago del crédito contratado es el 50.0% del total del Ramo 28 correspondiente al Municipio. La fecha de vencimiento del crédito es en diciembre de 2025.

La ratificación de la calificación de HR A+ (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 84.2% (en comparación con la revisión anterior de 81.8%). La mejora en la TOE se debe, principalmente, a un incremento en participaciones observadas en comparación a las proyectadas el año pasado. No obstante, la calificación incorporó dos ajustes negativos. El primero, debido a la existencia de una cláusula de vencimiento cruzado con cualquier otro crédito otorgado por cualquier acreedor. El segundo, debido a una cláusula referente a la calificación quirografaria mínima a mantener. La calificación quirografaria del Municipio se ubica en HR BBB con Perspectiva Estable y por estar arriba de HR BB+ y de acuerdo a nuestra metodología, no tuvo un efecto en la calificación del crédito.

De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, el mes de mayor debilidad es noviembre de 2016 con una razón de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) esperada de 4.3x (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 consideran condiciones macroeconómicas de estrés sobre las proyecciones de la tasa de interés de referencia (TIIE28) y sobre el PIB Nacional.

El periodo de estrés crítico, correspondiente a ese mes, arroja una TOE de 84.2%. Esto indica que los recursos afectados al fideicomiso podrían disminuir 84.2% adicional respecto a los flujos en un escenario de estrés cíclico y seguir cumpliendo con las obligaciones de pago. De acuerdo con nuestra metodología de calificación, el cálculo de la TOE supone el uso del fondo de reserva de tal manera que se podría garantizar su reconstitución posterior al periodo crítico.

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

- **En un escenario de estrés se esperaría una DSCR primaria promedio mensual de 4.9x para 2016 y 5.0x para 2017.** El valor promedio anual de la DSCR esperada para los próximos cinco años (2016 - 2020) sería igual a 5.2x. La DSCR mínima anual sería la pronosticada para 2016.
- **Dentro del patrimonio del fideicomiso se constituyó un fondo de reserva, el cual deberá alcanzar un saldo de los próximos 3 meses del servicio de la deuda.** En un escenario de estrés, una vez constituido dicho fondo, este representaría en promedio P\$3.0m.
- **La forma de pago de capital se realizará a través de 168 pagos consecutivos y mensuales a una tasa de crecimiento del 0.62%.** El Municipio contó con un periodo de gracia de 12 meses, por lo que el primer pago de capital se realizó en enero de 2012, y el último se realizará en diciembre de 2025. El saldo insoluto a marzo de 2015 es P\$91.6m
- **Se devengan intereses ordinarios mensuales a partir de la fecha de la primera disposición.** Estos intereses se calculan sobre saldos insolutos con base en la TIIE28 más una sobretasa, la cual será variable y estará en función de la calificación de mayor riesgo de la calificación del crédito o del Municipio. El Municipio no se encuentra obligado a contratar una cobertura de tasa de interés (CAP). Sin embargo, cuenta con una en un nivel de 7.0% por un periodo de 2 años con BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer. La calificación contraparte vigente de BBVA Bancomer otorgada por otra agencia calificadoradora es equivalente a HR AAA, en escala local.
- **La tasa media anual de crecimiento (TMAC) nominal del Ramo 28 del Municipio de 2010 a 2014 fue de 7.0%.** En un escenario de estrés, se esperaría que la TMAC₂₀₁₄₋₂₀₂₅ sea de 2.5%, mientras que en un escenario base sería de 5.3%. Bajo los supuestos de un escenario de estrés cíclico, la tasa de crecimiento nominal del Ramo 28 del Municipio en 2016 sería de -4.6% y 2.3% en 2017.
- **El contrato de crédito establece ciertas obligaciones de hacer y no hacer que de no cumplirse podrían activar un evento de vencimiento anticipado.** HR Ratings considera la activación de un evento de vencimiento anticipado como un factor negativo para la calificación del crédito. De acuerdo con el contrato de crédito, este evento se activaría en caso de que se venza anticipadamente cualquier otro crédito que sea considerado deuda pública otorgado por Bajío o cualquier otra institución financiera.

Principales Factores Considerados

A continuación se enlistan los principales factores del análisis financiero y riesgo crediticio que pudieran modificar la calidad crediticia del crédito contratado por el Municipio de García con Bajío por un monto inicial de P\$107.6m:

- De acuerdo con nuestro análisis de flujos en el periodo de estrés crítico se obtuvo una TOE de 84.2% (vs. 81.8% en la revisión anterior). Esto indica que los ingresos del Ramo 28 asignados para el pago de este crédito podrían disminuir 84.2% adicional respecto a los flujos en un periodo de estrés cíclico y seguirían cumpliendo con las obligaciones de pago del crédito. El aumento en la TOE se debe al incremento en la estimación de los recursos del Ramo 28 que recibiría el Municipio.
- El análisis se realizó bajo un escenario macroeconómico de estancamiento, entendido como un escenario con bajo crecimiento y altos niveles de inflación. En este escenario se considera que durante el plazo del crédito el valor promedio de la TII_{E28} sería de 5.1% (vs. 4.5% en un escenario base) y que la T_{MAC}₂₀₁₄₋₂₀₂₅ del INPC sería de 3.7% (vs. 3.5% en un escenario base).
- La DSCR primaria observada en los últimos 12 meses, de abril de 2014 a marzo de 2015, fue de 5.7x, mientras que en la revisión anterior la DSCR estimada para este periodo en un escenario base fue de 5.3x. Esto se debe a que las participaciones observadas para este periodo, resultaron mayores a las proyectadas el año pasado.
- En un escenario base, la DSCR primaria promedio esperada para 2015 sería de 5.6x. Por otro lado, en un escenario de estrés se esperaría una DSCR de 4.9x en 2016 y de 5.0x en 2017. La DSCR mínima anual sería la pronosticada para 2016.
- Entre las consideraciones extraordinarias analizadas en la revisión de la calificación del crédito destacan las siguientes:
 - En caso de que se venza anticipadamente cualquier otro crédito que sea considerado deuda pública otorgado por Bajío o cualquier otra institución financiera, el Banco tendrá la facultad de dar por vencido anticipadamente el presente crédito. Esto representó un ajuste negativo en la calificación de crédito.
 - Durante la vigencia del crédito, se debe mantener una calificación crediticia otorgada al crédito o en su defecto al Municipio, por al menos dos agencias calificadoras en un nivel no menor a HR A-, o su equivalente en escala local. Esto representó un ajuste negativo en la calificación del crédito.
 - La calificación crediticia vigente quirografaria asignada, por HR Ratings, al Municipio de García es HR BBB, en escala local, y con Perspectiva Estable. Al estar por arriba de HR BB+ y de acuerdo a nuestra metodología, no representó un ajuste negativo en la calificación.

Características de la Estructura

El 3 de diciembre de 2010 el Municipio de García y Bajío celebraron la firma del contrato de apertura de crédito simple por la cantidad de P\$107.6m, cuya autorización proviene del Decreto No. 95 que el ayuntamiento del Municipio de García aprobó y publicó en la



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Municipio de García

Estado de Nuevo León

Crédito Bancario Estructurado

Banco del Bajío (P\$107.6m, 2010)

HR A+ (E)

Finanzas Públicas
12 de junio de 2015

Gaceta Oficial del Estado el 14 de julio de 2010. Se llevó a cabo una única disposición, el 21 de diciembre de 2010, por el monto total del crédito contratado.

Adicionalmente, el 18 de noviembre de 2011 se llevó a cabo la firma de un convenio modificatorio al contrato de apertura de crédito simple en el cual se redujo el porcentaje asignado al pago del crédito del 74.0% al 50.0% del Ramo 28.

La estructura involucra a las siguientes partes: i) El Municipio de García como fideicomitente y fideicomisario en segundo lugar, ii) Banca Afirme, S.A., Institución de Banca Múltiple, Afirme Grupo Financiero, División Fiduciaria como fiduciario y iii) Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple como fideicomisario en primer lugar.

La fuente de pago y de garantía para cumplir con las obligaciones financieras, derivadas de la contratación del crédito, se origina de la asignación del 50.0% de los recursos del Ramo 28 correspondientes al Municipio.

El pago de capital se realizará mediante 168 abonos mensuales, consecutivos y crecientes a una tasa de 0.62%. El Municipio contó con un periodo de gracia de 12 meses, por lo que el primer pago de capital se realizó en enero de 2012 y el último sería en diciembre de 2025. Por otra parte, 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 de la sobretasa ordinaria. La sobretasa ordinaria será variable y estará en función de la calificación de mayor riesgo de la calificación del crédito o del Municipio.

Asimismo, la estructura considera la existencia de un fondo de reserva el cual deberá ser igual a los siguientes 3 meses del servicio de la deuda. Esto representa en promedio a lo largo de la vigencia del crédito P\$3.0m.

Como parte del proceso de monitoreo de la calificación crediticia asignada, HR Ratings continuará con el seguimiento al desempeño financiero del fideicomiso, así como al comportamiento de la fuente de pago. Con base en lo anterior, HR Ratings podrá ratificar o modificar la presente calificación en el futuro.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Municipio de García

Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
Banco del Bajío (P\$107.6m, 2010)

HR A+ (E)

Finanzas Públicas
12 de junio de 2015

HR Ratings Alta Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Carlos Frías +52 55 1500 3134
carlos.frias@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Municipio de García

Estado de Nuevo León
Crédito Bancario Estructurado
Banco del Bajío (P\$107.6m, 2010)

HR A+ (E)

Finanzas Públicas
12 de junio de 2015

A NRSRO Rating*

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
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 A+ (E), con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	26 de junio de 2014
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2008 a marzo de 2015
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio, reportes del fiduciario y otras fuentes de información pública
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación Contraparte L.P. asignada a BBVA Bancomer por Standard and Poors de mxAAA
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 (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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 calificador 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 US \$1,000 a US \$1,000,000 (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 US \$5,000 y US \$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).