

FECHA: 26/11/2015

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	ABNGOA
RAZÓN SOCIAL	ABENGOA MEXICO, S.A. DE C.V.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings modificó a la baja la calificación a HR D de HR3 y la colocó en Revisión Especial para el Programa de CEBURS de CP de Abengoa México por un monto de hasta P\$3,000.0m.

EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (26 de noviembre de 2015) HR Ratings modificó a la baja la calificación a HR D de HR3 y la colocó en Revisión Especial para el Programa de CEBURS de CP de Abengoa México por un monto de hasta P\$3,000.0m.

La revisión a la baja y Revisión Especial para el Programa de Certificados Bursátiles (CEBURS) de corto plazo se basa en el incumplimiento de pago de intereses por aproximadamente P\$2.2m para las emisiones ABNGOA 01715, ABNGOA 01515, ABNGOA 01415, y ABNGOA 00115. Esto derivado de la decisión por parte de Abengoa S.A. (Abengoa España y/o Empresa Matriz) de limitar tanto la tesorería de Abengoa México como la toma de decisiones a nivel local. Es importante mencionar que la calificación crediticia de Abengoa México otorgada por HR Ratings siempre consideró un castigo ante el posible riesgo operativo ante la dependencia en toma de decisiones y manejo de tesorería centralizada por parte de Abengoa España. Al 3T15 Abengoa México contaba con niveles de caja de P\$103.7m. HR Ratings continuará dando seguimiento a la situación financiera y legal de Abengoa España y las posibles acciones que Abengoa México pudiera llevar a cabo en el corto plazo.

Algunos de los aspectos más importantes considerados son:

Escenario de estrés de Casa Matriz: Abengoa España reportó la intención de solicitar un acuerdo con acreedores al amparo del artículo 5 Bis de la Ley Concursal ante la situación financiera deteriorada que está viviendo. Abengoa México mantiene una dependencia con la Empresa Matriz en toma de decisiones y una relación financiera mediante la tesorería centralizada, por lo que el impago se derivó ante una toma de decisión por parte de Abengoa España. HR Ratings estará evaluando la situación de la Matriz y el impacto de ello sobre la operación en México.

Mayores niveles de deuda y menores alternativas de fondeo: La Empresa incrementó sus niveles de deuda a P\$2,209.1m al 3T15 (vs. P\$981.3m al 3T14) donde el 93.5% del total es de corto plazo (vs. 80.4% al 3T14). De la porción de corto plazo el 84.6% corresponde a los CEBURS. Dado que la mayor parte de la deuda se utiliza para capital de trabajo inicial de proyectos con el Gobierno Federal, consideramos que la actual situación de la Empresa Matriz incrementa el riesgo de no contar con la liquidez para hacer frente a obligaciones financieras ante un eventual retraso en pagos por parte de las entidades de Gobierno.

Adecuado Backlog de Proyectos: La Empresa cuenta con un backlog de proyectos a través de contratos de construcción relacionados principalmente con CFE y PEMEX para la construcción, diseño y desarrollo de plantas generadoras de energía por un monto aproximado de P\$16,230.0m correspondiente a 1.5 años de los ingresos estimados en nuestro escenario base.

Mejora en Flujo Libre de Efectivo (FLE): La Empresa alcanzó un FLE de P\$1,444.9m en los últimos doce meses (UDM) al 3T15 (vs. P\$654.4m UDM al 3T14) principalmente derivado de la tesorería centralizada con partes relacionadas, aunado a una mayor generación de EBITDA (P\$526.4m UDM al 3T15 vs. P\$264.0m UDM al 3T14), aun ante menores ventas del -9.5%, resultado de un mejor margen operativo por la desincorporación de sus operaciones de concesiones enfocándose en el segmento de construcción.

Larga trayectoria en el mercado mexicano: Consideramos que la experiencia y conocimiento del mercado en el que la Empresa

FECHA: 26/11/2015

ha participado por más de 34 años, le proporciona una ventaja competitiva en tecnología e innovación en los nuevos proyectos relacionados con la Reforma Energética en México.

Dependencia de Calificación Crediticia con Abengoa España: Es importante mencionar que la calificación de Abengoa México recibió un deterioro ante la dependencia con Abengoa España dada la centralización de la tesorería aunado a la influencia en la toma de decisiones locales. Esto representa un riesgo cualitativo dentro de la calificación crediticia derivado de la ausencia de independencia operativa.

Principales Factores Considerados

Abengoa México S.A. de C.V. (Abengoa México y/o la Empresa) es una empresa que se ha posicionado como líder en el sector energético y del medioambiente en México a través de la fabricación, construcción, y desarrollo de infraestructura generadora de energía a partir de recursos renovables, líneas de transmisión, y plantas para la producción de agua potable.

La revisión a la baja y Revisión Especial otorgada por HR Ratings para el Programa de CEBURS de corto plazo se basa principalmente por el incumplimiento sobre el pago de intereses de las obligaciones financieras vencidas el 26 de noviembre del 2015 por un monto de P\$2.2m para las emisiones ABNGOA 01715, ABNGOA 01515, ABNGOA 01415, y ABNGOA 00115. Esto derivado de la toma de decisión por parte de Abengoa España (Abengoa España y/o Empresa Matriz) respecto a la limitación de la tesorería centralizada de Abengoa México aunado a la toma de decisiones a nivel local. Es importante mencionar que la calificación de Abengoa México otorgada por HR Ratings siempre ha considerado un castigo cualitativo ante el posible riesgo operativo ante la centralización en la toma de decisiones y manejo de tesorería por parte de Abengoa España. Adicionalmente a lo anterior, la Empresa mostró niveles de caja por P\$103.7m al 3T15. HR Ratings continuará dando seguimiento a la situación financiera y legal de Abengoa España y las posibles acciones que Abengoa México pudiera llevar a cabo en el corto plazo.

Cabe resaltar que Abengoa España expresó la intención de continuar su proceso de negociación con acreedores al amparo del artículo 5 Bis de la Ley Concursal ante la terminación del acuerdo con Gonvarri Corporación Financiera (Gonvarri) para una posible inyección de capital por aproximadamente EUR\$250.0m. Esta terminación se dio por considerar un incumplimiento en las condiciones acordadas, entre las que se encuentra el aseguramiento del incremento de capital, y la suscripción de un paquete de apoyo financiero por parte de un conjunto de instituciones financieras.

Cabe destacar que la calificación originalmente otorgada estaba presionada por la dependencia operativa que mantiene con Abengoa España a través de la toma de decisiones relacionadas con la operación y el manejo de los proyectos con partes relacionadas y una dependencia financiera derivada de la garantía que otorga la Empresa sobre las obligaciones financieras contraídas por Abengoa España, aunado a la su participación dentro de la tesorería centralizada (correspondiente a la captación de los flujos excedentes de efectivo de sus partes relacionadas utilizados para los proyectos de las mismas como medio de financiamiento generando una dependencia indirecta con ellas). Abengoa España contaba con una calificación otorgada por otra agencia calificadora equivalente a HR B- en escala global en revisión a la baja (equivalente a HR BBB- en escala local de largo plazo, equivalente a HR3 en el corto plazo) hasta el día de ayer. Actualmente cuenta con una calificación otorgada por otra agencia calificadora equivalente a HR C en escala global con observación negativa (equivalente a HR BB en escala local de largo plazo, equivalente a HR4 en el corto plazo).

Dentro de los eventos relevantes en los Últimos Doce Meses (UDM) se considera que la Empresa fue seleccionada por la CFE para desarrollar, diseñar, y construir el proyecto "Norte III", el cual consta de una planta de ciclo combinado y una nueva red de transmisión de 21.1 km en el estado de Chihuahua. Este proyecto incluye servicios de mantenimiento por los próximos 25 años con un contrato que asciende a US\$1,500.0m. Asimismo la Empresa fue seleccionada en conjunto con Enel (grupo multinacional dedicado a la industria energética y del gas en Europa, África y América) para que a través de una sociedad conjunta desarrollen un proyecto de cogeneración de energía eléctrica y térmica para la refinería Antonio Dovalí Jaime en Salina Cruz, Oaxaca con una inversión total de U\$950.0m. La planta de cogeneración suministrará electricidad y vapor a Pemex, pudiendo comercializarse la energía eléctrica sobrante.

En relación a los resultados operativos se puede mencionar un decremento en los ingresos totales por -9.5% alcanzando niveles de P\$4,456.1m UDM al 3T15 (vs. P\$4,925.1m UDM al 3T14). Este decremento se debe principalmente por los efectos relacionados con la concesión Abent 3T S. de R.L. de C.V. los cuales son eliminados de los estados financieros de la Empresa

FECHA: 26/11/2015

durante el 2T14 cuando finaliza la etapa de construcción eliminando dicho efecto tanto en ingresos como en costos. Actualmente la Empresa se encuentra en proceso de construcción del cuarto tren de ciclo combinado como parte del segmento de concesiones lo cual ha ayudado a contrarrestar el decremento observado lo cual se puede confirmar al comparar la caída en ingresos de los UDM al 1T15 vs. UDM 1T14 que fue del -12.6% (P\$4,460.7m vs. P\$5,105.1m).

Por otra parte, se presentó un incremento en EBITDA alcanzando P\$526.4m en UDM al 3T15 (vs. P\$264.0m UDM al 3T14) reflejando un margen EBITDA de 11.8% en los UDM al 3T15 (vs. 5.4% en UDM al 3T14). Esto como consecuencia de un mejor margen operativo derivado de los efectos relacionados con la desincorporación de operaciones en el segmento de concesiones como parte de la estrategia de la Empresa de enfocarse al segmento de construcción e ingeniería aunado a la eliminación de costos relacionados al segmento de concesiones.

La Empresa se encuentra expuesta al riesgo derivado de los pasivos financieros que cuentan con una tasa de interés variable, así como también se encuentra expuesta al riesgo por tipo de cambio. Los efectos anteriores son contrarrestados por contratos de cobertura CAP para tasas de interés buscando cubrir en su totalidad los créditos financieros y arrendamientos contraídos por la Empresa hasta su vencimiento, asimismo el tipo de cambio cuenta con una cobertura por contratos forwards buscando contrarrestar el impacto del movimiento en flujos con dólares y euros.

Por su parte se observan mayores niveles de FLE Ajustado alcanzando P\$1,444.9m en los UDM al 3T15 (vs. P\$654.4m UDM al 3T14) derivado de un mayor impacto en las cuentas por pagar y las cuentas por cobrar de partes relacionadas por los movimientos de la tesorería centralizada que tiene con sus partes relacionadas donde se observa que el mayor saldo por pagar con partes relacionadas al 3T15 es con Abengoa S.A., representando el 56.6% del total. Mientras que el 85.6% de las cuentas por cobrar con partes relacionadas se concentra en los proyectos / concesiones llamadas Abent 3T, Abeima Teyma Zapotillo, Centro Morelos, y Norte III.

Al 3T15 la deuda neta de la Empresa alcanza niveles de P\$2,105.4m (vs. P\$302.5m al 3T14). El incremento observado se debe al incremento en emisiones de corto plazo a través del Programa de Certificados Bursátiles principalmente para financiar el capital de trabajo cubriendo sus actividades de operación en proyectos. Como consecuencia de este incremento, los niveles de deuda a corto plazo alcanzan un 93.5% sobre la deuda total al 3T15 (vs. 80.4% al 3T14). Cabe mencionar que del total de deuda a corto plazo los CEBURS representan 84.6% teniendo un calendario de amortización en el cual el 69.6% debe ser amortizado antes del cierre del 2T16.

Conforme a lo anterior se observa que los niveles de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus siglas en inglés) alcanzaron 1.6x UDM al 3T15 (vs. 6.5x UDM al 1T14) derivado de una presión en el capital de trabajo representada por los efectos de las partes relacionadas. Incorporando el efectivo del periodo, los niveles de DSCR con caja en los UDM alcanzan 2.4x al 3T15 (vs. 6.7x al 3T14). Se espera que para los próximos años los niveles de DSCR se mantengan en niveles similares a los observados durante el 2014.

Anexos del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexos del Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto.

Contactos

Humberto Patiño
Analista
humberto.patino@hrratings.com

Mariela Moreno
Asociada
mariela.moreno@hrratings.com

José Luis Cano
Director Corporativos / ABS

FECHA: 26/11/2015

Joseluis.cano@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:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 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 HR3

Fecha de última acción de calificación 27 de mayo del 2015.

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.4T13 - 3T15

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personasInformación Financiera interna trimestral y anual dictaminada por Deloitte.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).Calificación Caa2 en Perspectiva Negaiva (en escala global) otorgada a Abengoa S.A. por Moody's el 26 de noviembre del 2015.

Calificación CCC- en Observación Negativa (en escala global) otorgada a Abengoa S.A. por Standard & Poor's el 26 de noviembre del 2015.

Calificación CC (en escala global) otorgada a Abengoa S.A. por Fitch Ratings el 25 de noviembre del 2015.

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

FECHA: 26/11/2015

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 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).

MERCADO EXTERIOR