

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 12/06/2019

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	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- (E) a HR AA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Municipio de Carmen con Banobras, por un monto de P\$162.9m

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (12 de junio de 2019)- HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- (E) a HR AA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito contratado por el Municipio de Carmen con Banobras, por un monto de P\$162.9m

La revisión al alza de la calificación de HR AA- (E) a HR AA (E) para el crédito bancario estructurado del Municipio de Carmen con Banobras es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de 81.2% (vs. 76.4% de la asignación de la calificación). El aumento en la métrica se debe, principalmente, a que durante 2018 el Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio creció 39.0% (vs 23.4% esperado en la asignación de la calificación). Adicionalmente, la calificación mantiene un ajuste negativo debido a que la calificación quirografaria vigente otorgada por HR Ratings al Municipio es HR BB- con Perspectiva Estable, y al estar por debajo de HR BBB-, de acuerdo con nuestra metodología, esto tuvo un impacto negativo en la calificación del crédito. De acuerdo con nuestras proyecciones de flujos, el mes con la menor cobertura del servicio de la deuda sería noviembre de 2031 con una DSCR de 4.1x veces (x). Alrededor de este mes se realizó el periodo de estrés crítico que determinó la TOE.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

FGP del Municipio de Carmen en los últimos once meses (junio 2018 a abril 2019) fue 12.8% superior a las expectativas de HR Ratings en la asignación de la calificación para dicho periodo. Lo anterior se explica, en gran medida, debido a que el FGP del Estado de Campeche tuvo un crecimiento de 31.9% en 2018 (vs el 22.5% esperado para dicho año en la asignación de la calificación).

DSCR primaria observada en los últimos once meses de 5.5 veces (x) (vs 4.9x proyectada en el escenario base de la asignación de la calificación). Esta diferencia se debió a lo mencionado anteriormente sobre el crecimiento observado en la fuente de pago durante 2018 y los primeros meses de 2019.

Expectativas para Periodos Futuros

Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) para el FGP de Estado de Campeche, la Ley de Ingresos del Municipio 2019 y cifras observadas en los primeros cuatro meses del año, en 2019 se esperaba que el

FGP de Carmen tenga un crecimiento de 4.8%. La TMAC2018-2033 esperada de la fuente de pago, en un escenario base, sería 5.5% y en un escenario de estrés 1.0%.

DSCR primaria esperada de 5.7x para 2019. La cobertura promedio esperada del servicio de la deuda para los próximos cinco años, en un escenario base, sería 7.5x, mientras que en un escenario de estrés se esperaba que fuera de 6.7x.

El análisis se realizó considerando un escenario de bajo crecimiento económico y bajos niveles de inflación. En este escenario, se considera que la TMAC2018-2033 del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sería 2.9% (vs. 3.2% en un

FECHA: 12/06/2019

escenario base). Por otro lado, en este escenario, la TIEE28 tendría un valor promedio de 2019 a 2033 de 4.7% (vs. 5.5% en un escenario base).

Factores Adicionales Considerados

Fondo de Reserva. La estructura considera un fondo de reserva con un saldo objetivo es 2.0x el servicio mensual de la deuda del mes siguiente. El promedio del dicho fondo en un escenario de estrés, durante el plazo restante del crédito es de P\$2.9m.

Fuente de Pago y Servicio de la Deuda. La fuente de pago del crédito es el 30.46% del FGP municipal. El plazo de disposición terminó el 05 de septiembre de 2018, el Municipio de P\$152.2m y se espera que sea amortizado en 179 pagos mensuales y crecientes a una tasa mensual de 1.3%. La fecha de vencimiento se esperaría en abril de 2033 y el saldo insoluto a abril de 2019 fue de P\$149.6m.

Cobertura de Tasa de Interés. El Municipio deberá contratar y renovar una cobertura de tasa de interés que limite los incrementos en dicha tasa (CAP) y cubra al menos el 50% del saldo insoluto por periodos renovables de cuando menos un año. Actualmente, el Municipio tiene contratado una cobertura de tasa de interés (CAP) cubriendo el 100% del saldo insoluto a una tasa máxima de 11% con vencimiento en julio de 2021. La contratación de dicho instrumento se realizó con BBVA Bancomer, cuya calificación contraparte otorgada por otra agencia calificadora es equivalente a HR AAA.

Calificación Quirografaria. La calificación quirografaria vigente del Municipio de Carmen es HR BB- con Perspectiva Estable. De acuerdo con la Metodología de Calificación de Productos Estructurados para Estados y Municipios, la calificación quirografaria del Municipio, al encontrarse por debajo del equivalente a HR BBB-, tuvo un impacto negativo en la calificación del crédito. La última acción de calificación realizada por HR Ratings fue el 27 de junio de 2018.

Factores que podrían bajar la calificación

Decremento en la cobertura. Si la cobertura promedio del servicio de la deuda, durante los próximos doce meses proyectados fuera 3.0x o inferior, HR Ratings podría revisar a la baja la calificación del crédito.

Factores que podrían aumentar la calificación

Mejora en la calificación quirografaria. En caso de que la calificación quirografaria se encuentre por arriba de HR BB+, HR Ratings dejaría de considerarlo como un ajuste negativo en la calificación del crédito, con lo cual la calificación del crédito podría incrementar.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Eduardo Valles
Asociado de Finanzas Públicas eduardo.valles@hrratings.com

Luisa Adame
Asociada Senior de Finanzas Públicas luisa.adame@hrratings.com

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

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

FECHA: 12/06/2019

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 Calificación 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.

Criterios Generales Metodológicos, Marzo de 2019

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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), con Perspectiva Estable.

Fecha de última acción de calificación 13 de junio de 2018.

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2012 a abril de 2019.

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Municipio de Carmen, 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 otorgada por S&P de mxAAA a BBVA Bancomer

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, corporativos e instituciones financieras, 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, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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 se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y 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

FECHA: 12/06/2019

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