

Contactos

Pablo Gracia
Analista Senior
pablo.gracia@hrratings.com

Luisa Adame
Asociada Senior
luisa.adame@hrratings.com

Alvaro Rodríguez
Subdirector
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Roberto Soto
Director Asociado
roberto.soto@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
ricardo.gallegos@hrratings.com

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

Comentario sobre las operaciones calificadas en los estados de Oaxaca, Chiapas, Puebla, Morelos, Estado de México y Ciudad de México derivado de los sismos de 8.2 y 7.1 grados Richter ocurridos durante el mes de septiembre.

Dentro del área de Finanzas Públicas e Infraestructura, HR Ratings cuenta con varias calificaciones crediticias vigentes en los estados de Oaxaca, Chiapas, Puebla, Morelos, Estado de México y Ciudad de México, los cuales fueron afectados por los temblores de 8.2 y 7.1 grados Richter ocurridos el 7 y 19 de septiembre. En términos generales, las calificaciones de créditos estructurados y emisiones bursátiles no son susceptibles a cambios derivados de la contingencia, debido a que la fuente de pago se encuentra aislada a través de un fideicomiso de administración y fuente de pago.

Para las calificaciones quirografarias de las entidades subnacionales, HR Ratings dará seguimiento a cada caso en particular, ya que los crecimientos en el nivel de gasto, debido a la contingencia, no necesariamente se verían reflejados negativamente en su calidad crediticia. En cuanto a las operaciones de Infraestructura, hubo algunas afectaciones menores en algunos proyectos de energía renovable, de infraestructura social y concesiones de peaje, por lo que dará seguimiento a cada caso. No obstante, estos proyectos cuentan con coberturas y/o seguros para hacer frente a este tipo de afectaciones y no se espera que su capacidad de pago se vea afectada.

Finanzas Públicas:

Las calificaciones de créditos estructurados y emisiones bursátiles, basadas en Participaciones Federales del Ramo 28 (Fondo General de Participaciones) no serían susceptibles a cambios derivados de contingencias ambientales o meteorológicas como los temblores ocurridos durante el mes de septiembre. Esto debido a que la fuente de pago se encuentra aislada a través de un fideicomiso de administración y es transferida desde la Federación. Sin embargo, en el caso de operaciones financieras en que la fuente de pago, o parte de ésta, se origine por ingresos propios, HR Ratings considera que podrían registrarse movimientos por la caída de la actividad económica en dichas entidades. Bajo esas circunstancias, se monitoreará el desempeño de la fuente de pago y dará seguimiento a las calificaciones de los créditos estructurados y emisiones bursátiles.

Un caso diferente ocurre con las calificaciones quirografarias, las cuales enfrentan un tipo de impacto diferente. Es claro que los estados y municipios afectados podrán enfrentar, por un lado, un impacto negativo en su actividad económica y, por otro, deberán dedicar recursos tanto federales como propios para la atención a los damnificados y a la reconstrucción de infraestructura. Dicho impacto podrá verse reflejado en los próximos meses en los diferentes capítulos de gasto, tales como Transferencias y Subsidios, Servicios Generales y Obra Pública.

Es importante mencionar que, de los 12 Municipios, con solicitud de declaratoria de desastre en el Estado de México, sólo cuatro cuentan con calificaciones vigentes por HR Ratings (Tianguistenco, Joquicingo, Ocuilan y Nezahualcóyotl). Por otra parte, actualmente se encuentra en proceso de revisión anual la calificación crediticia del Municipio de Joquicingo, así como del Estado de Oaxaca y del Municipio de Oaxaca de Juárez.

Si bien todavía es temprano para estimar el efecto final sobre las finanzas públicas de estas entidades, es importante mencionar que no todo el costo producto de la reconstrucción y atención será absorbido por las entidades subnacionales, sino probablemente un porcentaje importante será erogado por la Federación y sus secretarías. Por lo tanto, se dará seguimiento al impacto final de la contingencia con el objetivo de identificar cualquier desviación importante en relación con nuestras expectativas.

Finanzas Públicas:

ESTADO	ENTIDAD	Banco	Monto Inicial (Millones de Pesos Corrientes)	Fuente de pago	Calificación Estructura	Calificación Quirografía	
Chiapas	Edo. Chiapas	BANOBRAS	7,244.3	FGP	HR AA+ (E)	HR A	
	Edo. Chiapas	BANORTE	2,181.2	FGP	HR AAA (E)	HR A	
	Edo. Chiapas	BBVA BANCOMER	1,000.0	FGP	HR AA+ (E)	HR A	
	Edo. Chiapas	SANTANDER	1,250.0	FGP	HR AA+ (E)	HR A	
	Edo. Chiapas	CHIACB 07	698.6	FGP	HR AAA (E)	HR A	
	Edo. Chiapas	CHIACB 07U	960.5 UDIS	FGP	HR AAA (E)	HR A	
Estado de México	Mun. Acolman	BANOBRAS	30.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB+	
	Mun. Atenco	BANOBRAS	23.2	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB	
	Mun. Atizapán de Zaragoza	BANOBRAS	450.0	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR BBB+	
	Mun. Atlacomulco	BANOBRAS	20.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR A+	
	Mun. Axapusco	BANOBRAS	6.7	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB	
	Mun. Capulhuac	BANOBRAS	21.0	FGP + FEFOM	HR AA- (E)	HR BB	
	Mun. Chalco	BANOBRAS	150.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB-	
	Mun. Chapa de Mota	BANOBRAS	20.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB-	
	Mun. Chiautla	BANOBRAS	9.4	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB	
	Mun. Chicoloapan	BANOBRAS	78.0	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR BBB+	
	Mun. Coacalco de Berriozabal	BANOBRAS	314.4	FGP + FEFOM	HR AA- (E)	HR BB	
	Mun. Cuautitlán	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	HR BBB	
	Mun. Cuautitlán Izcalli	BINTER	71.5	Ramo 28	HR AA (E)	HR BBB+	
	Mun. Cuautitlán Izcalli	BBVA BANCOMER	200.0	Ramo 28	HR AA (E)	HR BBB+	
	Mun. Ecatepec de Morelos	BANOBRAS	470.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB+	
	Mun. Ecatepec de Morelos	BBVA BANCOMER	230.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB+	
	Mun. Huixquilucan	BANOBRAS	430.0	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR BBB+	
	Mun. Ixtapaluca	BANOBRAS	220.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB	
	Mun. Jilotepec	BANOBRAS	50.0	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR BBB-	
	Mun. Joquicingo	BANOBRAS	10.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB-	
	Mun. Juchitepec	BANOBRAS	18.6	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB	
	Mun. Melchor Ocampo	BANOBRAS	58.0	FGP + FEFOM	HR AA- (E)	HR BBB-	
	Mun. Metepec	SANTANDER	173.0	Ramo 28	HR AA (E)	HR AA-	
	Mun. Naucalpan de Juárez	BANOBRAS	510.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB	
	Mun. Nextlalpan	BANOBRAS	20.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB+	
	Mun. Nezahualcoyótl	BANOBRAS	300.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR A	
	Mun. Nicolás Romero	BINTER	68.0	Ramo 28	HR A+ (E)	HR BBB	
	Mun. Nicolás Romero	BINTER	180.0	Ramo 28	HR BBB (E)	HR BBB	
	Mun. Ocuilan	BANOBRAS	9.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB+	
	Mun. Rayón	BANOBRAS	10.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB	
	Mun. Soyaniquilpan	BANOBRAS	20.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB	
	Mun. Temascalapa	BANOBRAS	10.1	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB+	
	Mun. Tenango del Valle	BANOBRAS	30.0	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR BB+	
	Mun. Teoloyucan	BANOBRAS	20.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB-	
	Mun. Tepotzotlán	BANOBRAS	87.9	FGP + FEFOM	HR AA- (E)	HR A-	
	Mun. Texcoco	BANOBRAS	150.0	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR BBB-	
	Mun. Tianguistenco	BANOBRAS	40.2	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR BBB	
	Mun. Tlalnepantla de Baz	BANOBRAS	460.0	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR BBB+	
	Mun. Toluca	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	HR AA-	
	Mun. Tultepec	BANOBRAS	75.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR A	
	Mun. Tultitlán	BANOBRAS	150.0	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR BBB	
	Mun. Valle de Bravo	BANOBRAS	50.0	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR A-	
	Mun. Valle de Chalco	BANOBRAS	100.0	FGP + FEFOM	HR AA+ (E)	HR BBB-	
	Mun. Zinacantan	BANOBRAS	141.4	FGP + FEFOM	HR AA- (E)	HR BBB	
	Mun. Zumpango	BANOBRAS	135.0	FGP + FEFOM	HR AA (E)	HR BBB	
	Morelos	Edo. Morelos	BANOBRAS	1,400.0	FGP	HR AA (E)	HR A-
		Mun. Cuernavaca	BANORTE	42.9	FGP	HR BBB+ (E)	HR BB+
Mun. Cuautla		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	HR B+	
Oaxaca	Edo. Oaxaca	Oaxaca 11	1,557.6	FGP	HR AAA (E)	HR A-	
	Edo. Oaxaca	Oaxaca 13	171.0	FGP + FAFEF	HR AAA (E)	HR A-	
	Edo. Oaxaca	BANOBRAS	752.8	FGP	HR AAA (E)	HR A-	
	Mun. Oaxaca	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	HR A-	
Puebla	Mun. Xicotepéc de Juárez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	HR BB+	

Fuente: HR Ratings.

Infraestructura:

En el caso de las calificaciones crediticias de infraestructura, que cuentan con una fuente de pago basada en el ingreso de flujos futuros de peaje o en una contraprestación, el impacto puede ser variado; aunque no esperaríamos que los daños ocasionados por los sismos o la libre circulación en casetas de cobro, que se presentó en algunos de ellos, tuviera algún impacto en la capacidad de pago de las emisiones bursátiles.

Por ejemplo, en el caso del Parque Eólico situado en el Estado de Oaxaca (DMXI 15), la fuente de pago proviene de la venta a un tercero de la energía generada en el Parque, vía un contrato de PPA (*Power Purchase Agreement*). De acuerdo con lo informado a HR Ratings por el Fideicomitente, el Parque cuenta con daños menores en su infraestructura. Es importante mencionar que, el Parque cuenta con un seguro de daños físicos, mismo que cubre cualquier daño material y avería de maquinaria, mismo que sería utilizado en este caso. HR Ratings dará seguimiento a los informes de Gesa Eólica México, S.A. de C.V. (GESA), encargado de la operación y el mantenimiento del Parque.

Para el caso de las emisiones DOIXCB 15 y DOIXCB 15U, las cuales tienen como fuente de pago la contraprestación bajo el Contrato de Prestación de Servicios (CPS) con el Centro Federal de Readaptación Social (CFRS). El operador del CFRS, ubicado en el Estado de Oaxaca, ha informado a HR Ratings que se registraron daños menores a nivel de tuberías y que no se estima que afecte la operación del CFRS.

Para la emisión DOIHICB 13, cuya fuente de pago son los derechos de cobro del contrato CPS celebrado con la Secretaría de Salud (SSA) para el mantenimiento y operación del Hospital Regional de Alta Especialidad de Ixtapaluca (HRAEI), el operador ha comentado a esta agencia calificadora que el hospital sufrió únicamente daños en acabados, pero no así en sus estructuras, por lo que continúa con las operaciones ordinarias.

Con relación a la emisión de CASCB 11U, cuya fuente de pago son los ingresos por peaje de las autopistas Arriaga – Ocozacoautla y Tuxtla Gutiérrez – San Cristóbal de las Casas, se nos informó que en ningún momento hubo que realizar restricciones al tránsito en las carreteras, aunque sí hubo algunas afectaciones menores y grietas. En principio, el tráfico de la carretera no debería verse disminuido, según el operador. Sin embargo, se cree que algunas estructuras quedaron dañadas, por lo que sería necesario activar los diferentes seguros existentes para su reparación.

En el caso de la emisión ARCONCB 15, la cual mantiene como fuente de pago los ingresos por cuotas de peaje de la autopista Arco Norte, el operador ha informado a HR Ratings que se han detectado pequeños daños, como fisuras en muros de algunas casetas y desprendimientos muy pequeños de material dentro de la pista. No obstante, la autopista continúa con sus operaciones ordinarias y con normalidad.

Por su parte, en el caso de las emisiones FICCB 08, 08U, 09 y 09U, las cuales mantienen como fuente de pago los ingresos por cuotas de peaje de varias autopistas entre las que se encuentra la Chamapa–La Venta y el Libramiento Nororiente de Toluca, nos comentaron que dichos tramos carreteros no sufrieron afectación alguna por dichos sismos.

En cuanto a la emisión OPI 15U, que tiene como fuente de pago los derechos fideicomisarios de OPI dentro del Fideicomiso No. 429 (Fideicomiso Conmex), cuyo patrimonio son los derechos de cobro del Circuito Exterior Mexiquense (CEM), se informó a HR Ratings que el CEM no tuvo ninguna afectación relevante y se encuentra funcionando normalmente. Cabe mencionar que del día 9 al 27 de septiembre de 2017, el operador permitió el libre cruce de los vehículos en sus diferentes casetas de cobro. HR Ratings considera que esta situación no tiene un impacto sobre la calificación asignada.

Por otra parte, en cuanto a la emisión TENIXCB 14U, la cual está amparada por los ingresos de la autopista Tenango–Ixtapan de la Sal, el operador informó a HR Ratings que no se encontró ningún daño estructural o de cualquier otro tipo que afectara la operación cotidiana de la autopista, por lo que el servicio sigue siendo el mismo.

Finalmente, en cuanto a la emisión PAQPCB 16, cuyos activos carreteros se sitúan en el Estado de Puebla y cuya fuente de pago son los ingresos de las autopistas Atlixco–Jantetelco, Vía Atlixcáyotl, Apizaco–Huauchinango y Virreyes–Teziutlán, se nos informó que no se encontró ningún daño estructural o de cualquier otro tipo que afectara la operación cotidiana de las autopistas, por lo que el servicio sigue siendo el mismo.

Estado	Entidad	Emisión	Fuente de Pago	Calificación Estructura
Chiapas	Concesionaria de Autopistas del Sureste	CASCB 11U	Derechos de cobro de cuotas de peaje	HR AA- (E)
Estado de México	Desarrollo y Operación de Infraestructura Hospitalaria de Ixtapaluca	DOHICB 13	Derechos de cobro del Contrato de Prestación de Servicios	HR AAA (E)
	Impulsora del Desarrollo y el Empleo en América Latina	FICCRCB 13	Remanentes del Fideicomiso No. 594	HR AA (E)
	Impulsora del Desarrollo y el Empleo en América Latina	FICCB 08, FICCB 08U, FICCB 09 Y FICCB 09U	Derechos de cobro de cuotas de peaje	HR AAA (E)
	Autopista Tenango - Ixtapan de la Sal	TENIXCB 14U	Derechos de cobro de cuotas de peaje	HR AAA (E)
Oaxaca	Desarrolladora y Operadora de Infraestructura Oaxaca	DOIXCB 15 y DOIXCB 15U	Derechos de cobro del Contrato de Prestación de Servicios	HR AA+ (E)
	Desarrollos Eólicos Mexicanos de Oaxaca 1	DMXI 15	Derechos de cobro de energía suministrada	HR AA- (E)
Puebla	Grupo Autopistas Nacionales	GANACB 11U	Remanentes del Fideicomiso No. 2001293	HR AAA (E)
Puebla y Estado de México	Impulsora del Desarrollo y el Empleo en América Latina	ARCONCB 15	Derechos de cobro de cuotas de peaje	HR AAA (E)
	Organización de Proyectos de Infraestructura	OPI 15U	Remanentes del Fideicomiso No. 429	HR AA+ (E)
Puebla y Morelos	Promotora y Operadora de Infraestructura	PAQPCB 16	Derechos de cobro de cuotas de peaje	HR AAA (E)

Fuente: HR Ratings

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

Aníbal 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

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835
alvaro.rangel@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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761
laura.mariscal@hrratings.com

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

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



Comentario sobre los sismos en México y su efecto en las calificaciones crediticias

Finanzas Públicas e Infraestructura

09 de octubre de 2017

*Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. 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.*

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora 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).

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 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 calificadoradora 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).