

Contactos

Karla Rivas
Directora de Criterios Metodológicos
karla.rivas@hrratings.com

Luis Quintero
Director Ejecutivo de Corporativos
luis.quintero@hrratings.com

José Luis Cano
Director de Corporativos
jose.luis.cano@hrratings.com

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

Felix Boni
Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings publica su nueva Metodología para calificar emisiones de deuda respaldadas por ingresos generados por transacciones futuras. Asimismo, informa sobre el posible impacto en las calificaciones que mantiene vigentes, derivado de dicho cambio.

HR Ratings comunica al mercado que, a partir del día de hoy, las acciones de calificación que sean emitidas por HR Ratings para la deuda respaldada por ingresos generados por transacciones futuras se basarán en esta nueva metodología. Esta metodología sustituye a la “Metodología de Calificación para la Bursatilización de Flujos Futuros” de agosto de 2008. Por su parte, en seguimiento a las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, Publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 17 de febrero de 2012, y modificadas por última ocasión el 9 de julio de 2014, HR Ratings informa al mercado sobre el posible impacto en las calificaciones actuales. El documento que contiene la metodología se encuentra publicado en la siguiente página de internet: www.hrratings.com/es/methodology

Nueva metodología

La metodología describe el proceso de análisis utilizado para la evaluación de la calidad crediticia de las estructuras de deuda cuya fuente de pago es generada por los ingresos futuros de un proyecto o una línea específica de negocio. En este sentido, se evalúa la capacidad de dichos proyectos o líneas de negocio, y, en su caso, de sus fideicomitentes, emisores u originadores para generar los recursos (flujos futuros) con los que se cumpliría con las obligaciones de pago de la estructura de deuda.

La metodología determina los supuestos, métricas y consideraciones utilizadas en el proceso de análisis. Este proceso está conformado por las siguientes etapas: 1) determinación del grado de dependencia o independencia de la estructura de deuda con relación al fideicomitente, emisor u originador; 2) solicitud de una opinión legal a un despacho de abogados independiente y experto en la materia; 3) análisis cuantitativo con el fin de generar un modelo financiero de la estructura de deuda bajo un escenario base y otro de estrés; y 4) análisis cualitativo que pudiera resultar en consideraciones de ajuste.

En esta metodología es fundamental, en el proceso de análisis, distinguir si una estructura de deuda es dependiente o independiente. En caso de ser dependiente, la calificación de la estructura consideraría la calidad crediticia del fideicomitente, emisor u originador, así como la fortaleza financiera de la estructura. Si la transacción es independiente, el proceso de análisis se hará directamente sobre la fortaleza financiera de la estructura.

La opinión legal será solicitada por HR Ratings a un despacho jurídico externo, independiente y con probada experiencia en este tipo de operaciones de deuda.

Con relación al análisis cuantitativo (AC), si se trata de una estructura independiente, su propósito es determinar cuánto estrés podría soportar la estructura, garantizando de esta manera el cumplimiento de sus obligaciones de pago en tiempo y forma, así como todas las restricciones legales y/u operativas establecidas en la documentación. La manera de evaluar y cuantificar el nivel de estrés variaría según el tipo de proyecto, la industria y los términos y condiciones específicos de cada estructura.

Como parte del AC se construye un escenario financiero base, incluyendo tanto las características de la estructura como las proyecciones de las variables financieras y económicas más relevantes. Esto se lleva a cabo considerando todo el plazo legal restante de la estructura. Posteriormente, se

Metodología para Flujos Futuros

Metodología de calificación de deuda respaldada por ingresos generados por transacciones futuras

8 de agosto de 2016

desarrolla un escenario financiero de estrés, construido con el objetivo de determinar el máximo debilitamiento de la capacidad de pago de la estructura a través del estrés aplicado sobre los niveles de las variables financieras y económicas más relevantes. Todo lo anterior, asegurando en todo momento el cumplimiento de las obligaciones financieras de la operación. Las proyecciones macroeconómicas son generadas por HR Ratings.

Por último, la calificación que resulte del AC podría ser modificada, tanto positiva como negativamente, si a juicio de HR Ratings existen riesgos o fortalezas de carácter cualitativo en la estructura. Estos atributos, por su naturaleza, no pueden ser incorporados dentro de los modelos financieros y, por lo tanto, se integran al proceso de análisis como consideraciones de ajuste (CA).

Posible impacto por la implementación de la nueva metodología sobre las calificaciones vigentes

Bajo esta metodología HR tiene calificadas actualmente un total 16 transacciones, de las cuales se identificó un posible impacto en 6:

Clave de Pizarra	Calificación
SIPYTCB 13	HR AAA (E)
DOIHICB 13	HR AAA (E)
DOIXCB 15 y DOIXCB 15U	HR AAA (E)
GHO CB 14	HR AA+ (E)
TMMCB 10	HR AA (E)
3 créditos Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey, I.P.D. (Banorte \$1,600.0, Banorte \$1,160.3 y Banobras \$1,835.3)	HR AA (E)

Las 6 transacciones tienen un total de 9 calificaciones que HR Ratings revisará en un plazo no mayor a seis meses.

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Metodologías

Karla Rivas +52 55 1500 0762
Karla.rivas@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

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



Metodología para Flujos Futuros

Metodología de calificación de deuda respaldada por ingresos generados por transacciones futuras

8 de agosto de 2016

*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 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 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 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).