HR Ratings de México, S.A. de C.V.

"La Nueva Alternativa en Calificadoras de Valores"

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Financiamiento de Infraestructura:

La perspectiva de una Clasificadora de Riesgos

Enero, 2010

Presentación Corporativa

¿Quiénes Somos?

QUIENES SOMOS
HR Ratings de México es la única calificadora de valores mexicana, con calidad internacional, que ofrece una alternativa adicional al mercado Financiero nacional, lo cual permite mejorar la competitividad y transparencia del sector.

NUESTRA MISIÓN
Ofrecer una nueva alternativa confiable de calificación crediticia con base a metodologías y estándares internacionales claros y transparentes que permitan ofrecer los más altos estándares de servicio, calidad e independencia de cualquier conflicto de interés.

NUESTRO EQUIPO
Nuestro equipo esta formado por especialistas en análisis financiero con más de 30 años de experiencia combinada en los bancos más prestigiados del mundo. Contamos con un Consejo de administración con consejeros independientes de reconocido prestigio por su trayectoria tanto académica como profesional en el ámbito económico y financiero.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

¿Qué es la Calificación?

- La calificación es una opinión sobre la calidad crediticia de una deuda o entidad, esto es, la probabilidad de pago oportuno del Capital y los Intereses en las condiciones ORIGINALMENTE pactadas.

- ¿Cuál es la probabilidad de que…

  … los inversionistas o intermediarios financieros recuperen su inversión?

  … una entidad incumpla con una obligación contratada?

- Las calificaciones NO son recomendaciones de inversión, NO son auditorias financieras, y pueden cambiar, suspenderse o retirarse por cambios en la deuda analizada, debido a la falta de información o por factores externos que impacten la calidad crediticia.

- En HR Ratings de México, estamos trabajando para forjar nuestra reputación en el mercado, a través de una profunda investigación y capacidad analítica, desarrollando diversas metodologías de calificación para evaluar la capacidad de pago oportuno así como su relativa fortaleza financiera, de diversos tipos de activos.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

¿Qué es la Calificación?

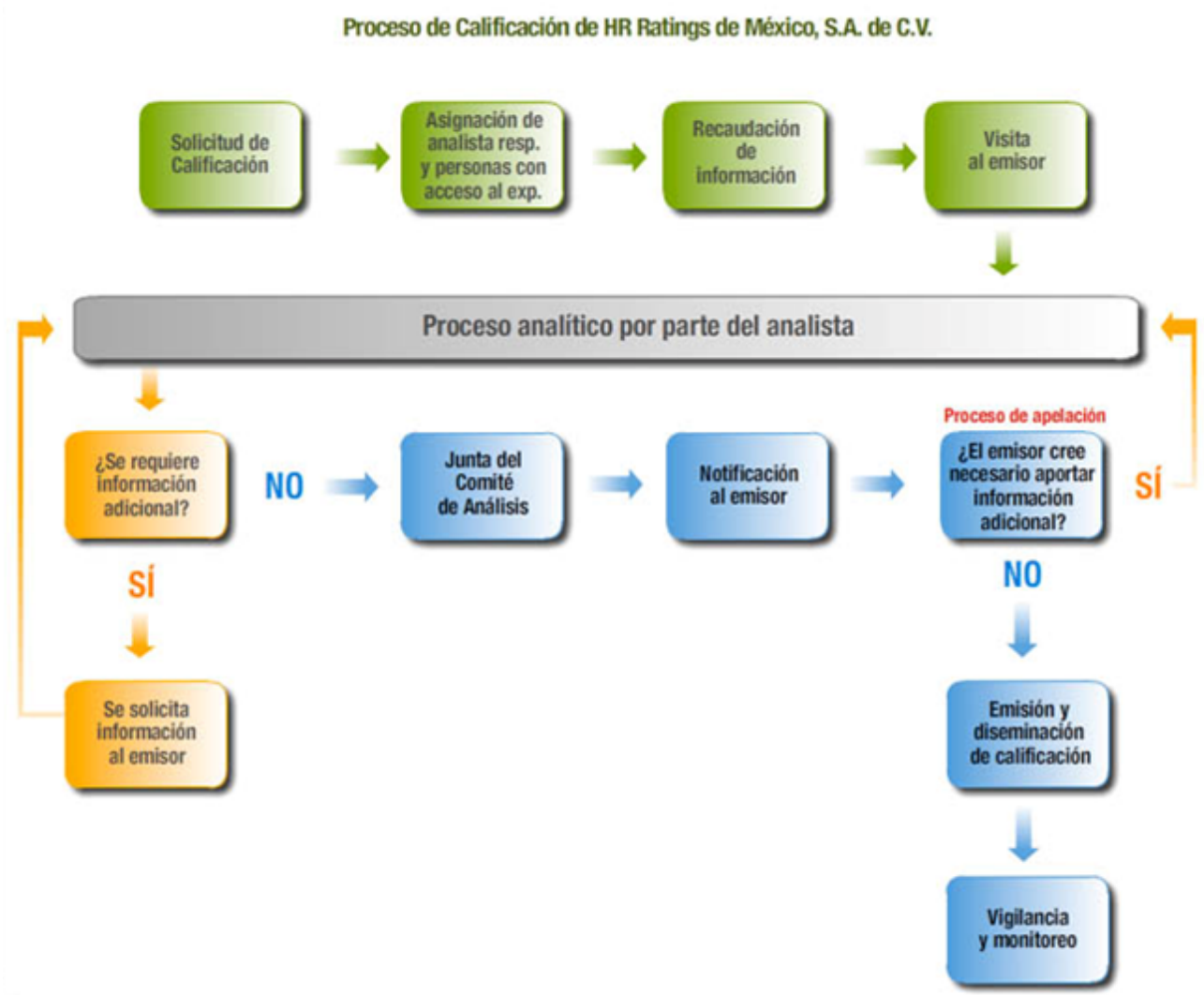
- **Éstas calificaciones usan la escala tradicional de 'AAA' a 'D' introducida por John Knowles en año de 1924.**

- **Dado el efecto que los ciclos económicos pueden tener sobre la probabilidad de incumplimiento, así como los diferentes ciclos económicos a que pueden enfrentarse los diferentes sectores y regiones, las entidades o las emisiones con una misma calificación son comparables sin embargo, no son necesariamente idénticos.**

- **Los estudios acerca de la probabilidad de incumplimiento proporcionan una idea acerca de éste comportamiento a corto, mediano y largo plazo.**

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Proceso General de Calificación



PRIVADO Y CONFIDENCIAL

México despierta…

El mercado nacional despierta como consecuencia de dos hechos:

- **La crisis de activos de 1995, dado que la Ley Mexicana considera solo la emisión en el marcado de valores, de títulos o valores con "Grado de Inversión", es decir, calificados al menos como "BBB" y**

- **La evolución del sistema de pensiones mexicano en 1996. El régimen de inversión de las Siefores (Sociedades de Inversión operadas por las Afores), establece que solo pueden invertir en títulos o valores de la más alta calidad crediticia, es decir, solo pueden invertir en aquellos que están calificados como "AAA" y "AA"**

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

¿Qué Hacemos?

- **Operaciones que incrementan la eficiencia en el financiamiento y en la formación de capital, por medio del uso, financieramente, más eficiente de los activos de una entidad.**
- **Las operaciones crediticias Estructuradas son créditos con el respaldo de activos que generan flujos de efectivo empaquetados y vendidos (Bursatilización) al mercado en forma de bonos o valores conocidos comúnmente como Valores Respaldados con Activos (Asset-Backed Securities)**
- **El mercado de Financiamiento Estructurado se desarrolla en los 60´s en los Estados Unidos, al iniciar la "Bursatilización" de hipotecas.**
- **A la fecha se han llevado a cabo "Bursatilizaciones" con diversos tipos de activos, como:**
  - **Participaciones del Gobierno Federal a un Estado,**
  - **Recaudación de Impuestos Estatales,**
  - **Rentas de Centros Comerciales,**
  - **Contratos con PEMEX,**
  - **Hipotecas de vivienda media y residencial (originadas después de la crisis),**
  - **Créditos puente de edificación de vivienda de interés social (FOVI e INFONAVIT),**
  - **Peajes de Carreteras,**
  - **Crédito al Consumo,**
  - **Contratos de Arrendamiento Financiero,**
  - **Los flujos de rentas generados por un aeropuerto (estacionamientos, espacios comerciales, cuotas de las aerolíneas y "jetways").**

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

El Flujo de Efectivo…

En operaciones Estructuradas, se dice que el Flujo de Efectivo es el Rey.

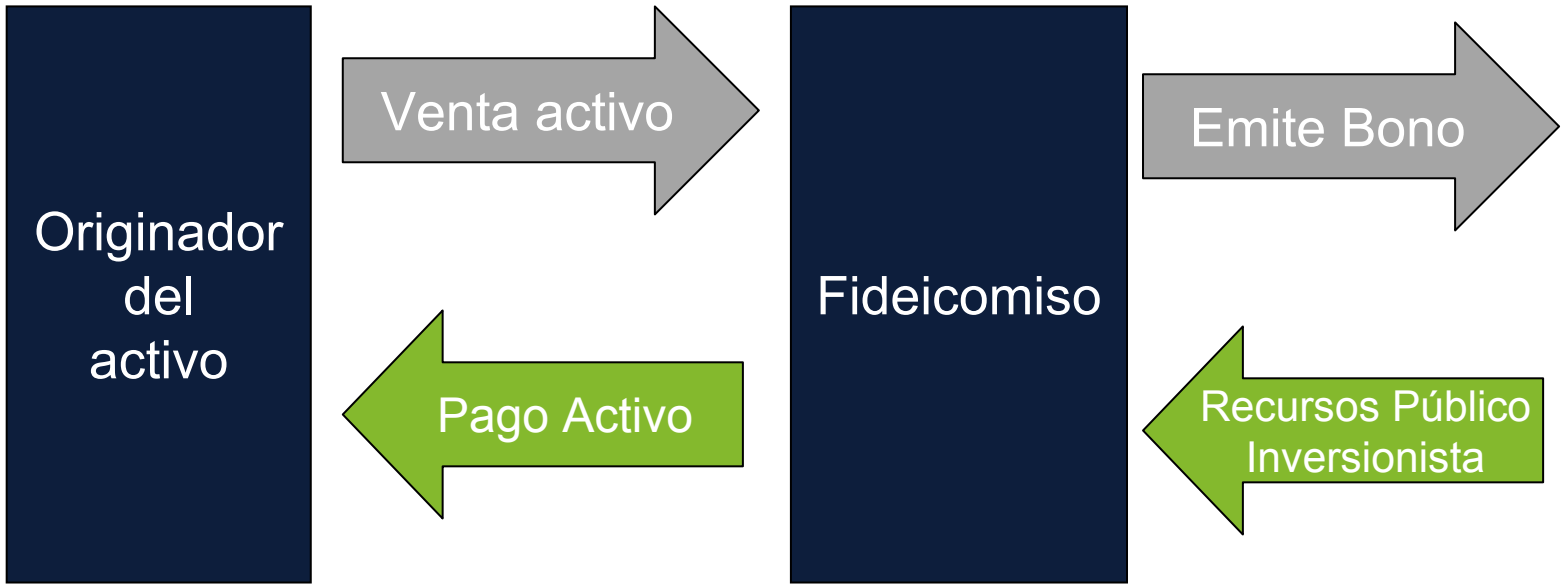
- **El elemento fundamental para hacer Operaciones Estructuradas es tener un activo o conjunto de activos, que generen flujos de efectivo con cierta periodicidad y del cual se tenga también, cierta certeza de que este se dará.**

- **No hay un proceso paramétrico estándar en operaciones de Financiamiento Estructurado.**

- **Se realiza el análisis caso por caso y depende del activo que respalde la operación, se analizan los flujos, su volatilidad y los riesgos propios para que éstos se den, así como el entorno y el impacto en el flujo, para determinar la estructura particular del caso dada una calidad crediticia objetivo.**

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Esquema Típico de una Bursatilización.



PRIVADO Y CONFIDENCIAL

¿Qué Riesgos se Analizan?

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

¿Qué Riesgos se Analizan?

- **Riesgos de Mercado**: ¿Experiencia de la institución que elaboró el estudio?, características de la demanda, proyección de la demanda, escenarios proyectados, comportamiento estimado, ¿competencia?, nivel de operación en ciclos económicos adversos.

- **Riesgo Tasa de Interés**: Impacto en la inversión/generación de flujo a variaciones en la tasa de interés. **Mitigantes:** ¿Reservas? ¿Derivados? ¿Garantías Financieras?, ¿Fondeo Tasa Fija?, ¿Riesgo Moneda?

- **Riesgo de Administración**: Normalmente en los proyectos se ceden como fuente de pago de los financiamientos, los flujos de efectivo a fideicomisos; ¿se tienen administradores/operadores alternativos si eventualmente entra en concurso mercantil o incumple alguna obligación de hacer/no hacer?

- **Riesgo Fiduciario**: Capacidad de administrar el mecanismo de financiación y reportear oportunamente el estatus operativo del proyecto/crédito.

- **Riesgo Liquidez**: En algunos casos, efecto del riesgo liquidez (anticipación de flujos) en el financiamiento. **Mitigantes:** Prepago sin penalidad.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

¿Qué Riesgos se Analizan?

- **Riesgos Legales: Leyes aplicables, mecanismos claros para la resolución de disputas (tiempos), ejecución de contratos, proceso de quiebra y amparo para los acreedores.**
- **Riesgo Crédito: Capacidad de generar flujo de efectivo en escenarios adversos. Mitigantes: ¿Garantías Financieras? ¿Reservas? ¿Márgenes de Seguridad?**
- **Riesgos Regulatorios: Marco normativo congruente con la naturaleza del proyecto, certidumbre a los participantes en cuando a sus derechos y obligaciones, acota los riesgos políticos.**

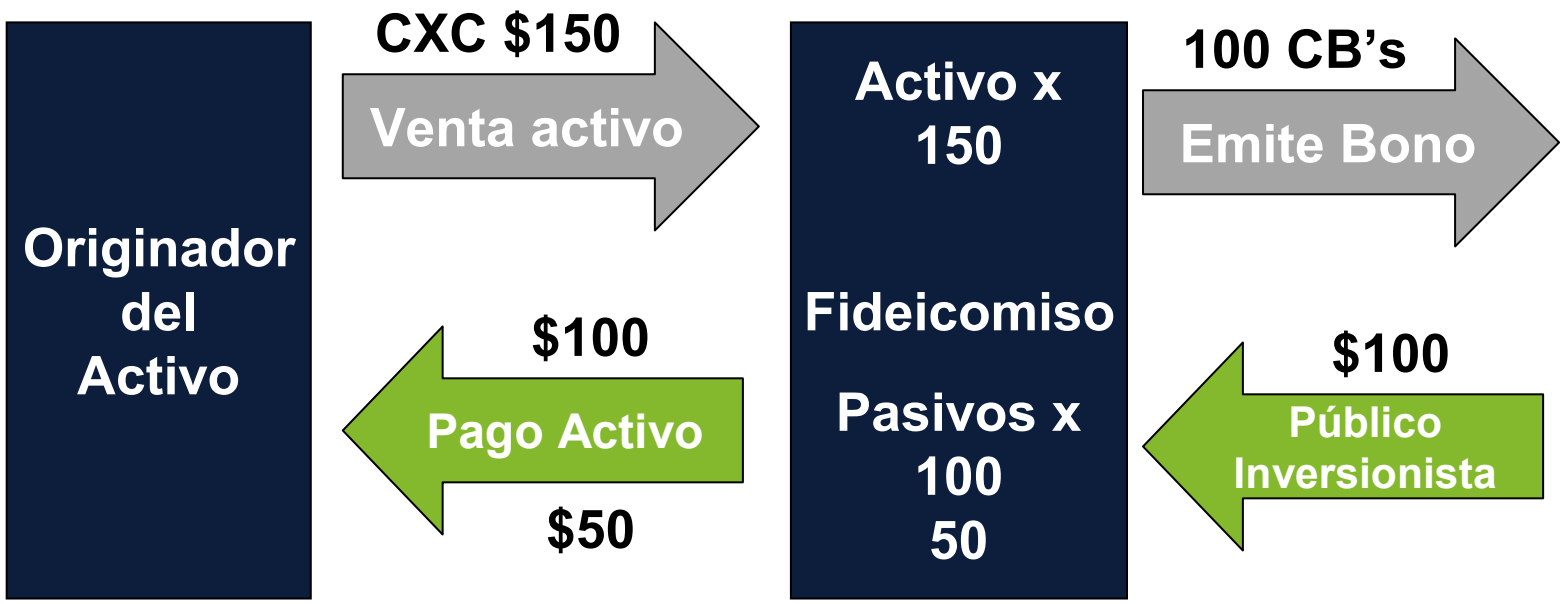
PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Coberturas de Riesgos

- Márgenes de Seguridad o Aforos,
- Coeficientes de Liquidez,
- Conformación de Reservas para el pago del bono,
- Administradores y/o Originadores Alternativos.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Bursatilización con Márgenes de Seguridad.

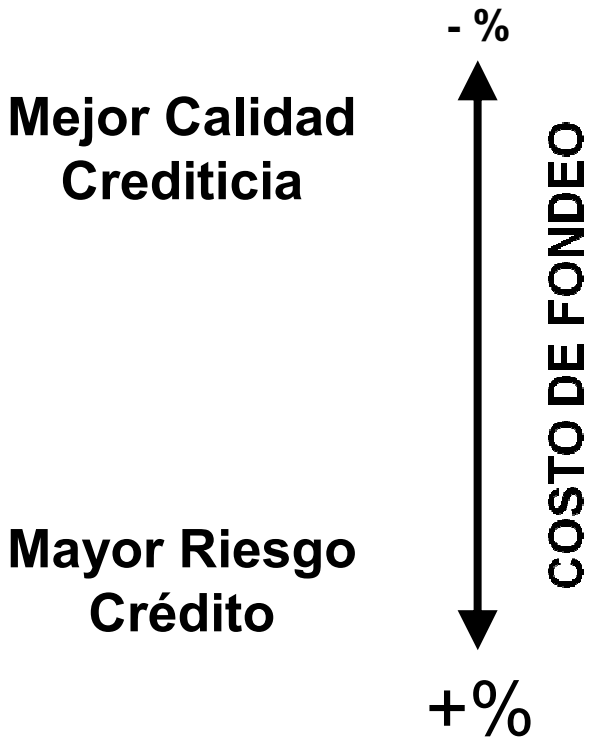


PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Escala de Calificaciones

Niveles de distancia respecto a la Calificación del Gobierno Federal [AAA Moneda Local]

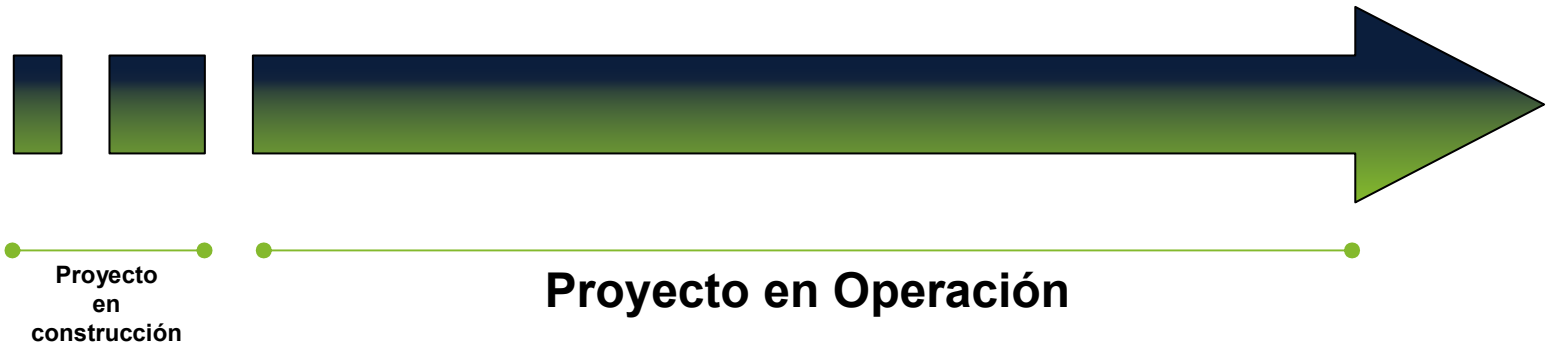
Calificación	Significado
HR AAA(mex)	Sobresaliente
HR AA(mex)	Muy Alta
HR A(mex)	Alta
HR BBB(mex)	Adecuada
HR BB(mex)	Especulativa
HR B(mex)	Altamente Especulativa
HR CCC(mex) HR CC(mex) HR C(mex)	Alto riesgo de incumplimiento
HR D(mex)	Incumplimiento



PRIVADO Y CONFIDENCIAL

HR Ratings

Diferentes riesgos, según la vida del proyecto!



Diferentes Estructuras de Financiamiento y Mitigantes de Riesgo.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

HR Ratings®

Momentos en que Calificamos.

Vida del Proyecto

- Hemos participado en el proceso de análisis de los proyectos antes de ser licitados,
- Se han calificado las propuestas durante los procesos de licitación para los licitantes,
- Hemos realizado el análisis para la banca al definir si apoyan un proyecto,
- En la etapa constructiva para la obtención de financiamientos y
- Una vez operando el proyecto, para refinanciarlo.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

HR Ratings®

Nuestra Escala de Calificación
HR Ratings de México S.A de C.V.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Escala General de Calificación de HR Ratings

A. Instrumentos de mediano / largo plazo

Símbolo	Detalle de Calificación
HR AAA	El emisor o emisión con esta calificación se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantienen mínimo riesgo crediticio.
HR AA	El emisor o emisión con esta calificación se considera con alta calidad crediticia, y ofrecen gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos.
HR A	El emisor o emisión con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen bajo riesgo crediticio.
HR BBB	El emisor o emisión con esa calificación ofrece moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos.
HR BB	El emisor o emisión con esta calificación ofrece insuficiente seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen alto riesgo crediticio.
HR B	El emisor o emisión con esta calificación ofrece baja seguridad para el pago oportuno de obligaciones y mantienen un alto riesgo crediticio. Son susceptibles a caer en default.
HR C	El emisor o emisión con esta calificación ofrece alta probabilidad de caer en default en el pago de las obligaciones de deuda.
HR D	El emisor o emisión con esta calificación tiene la más baja calificación crediticia. Ya sea que se encuentre en default o es altamente probable que caiga en incumplimiento de pago de las obligaciones de deuda en el corto plazo.

B. Instrumentos de Corto Plazo

Símbolo	Detalle de Calificación
HR1	El emisor o emisión con esta calificación ofrece alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen el más bajo riesgo crediticio. Dentro de esta categoría, a los instrumentos con relativa superioridad en las características crediticias se les asignará la calificación HR+1.
HR2	El emisor o emisión con esta calificación ofrece una capacidad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen un mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.
HR3	El emisor o emisión con esta calificación ofrece moderada capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.
HR4	El emisor o emisión con esta calificación ofrecen insuficiente capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen un muy alto riesgo crediticio. Estos instrumentos son susceptibles a caer en default.
HR5	El emisor o emisión ha caído en default o es altamente probable que caiga al vencimiento.

NOTA: Dado que existe un amplio rango de posibles características específicas de los emisores o instrumentos y considerando que las calificaciones se expresan con base en un número limitado de símbolos, HR asigna "+" o "-" a las posiciones de fortaleza relativa (en caso de ser necesario) dentro de cada una de las escalas de calificación.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Mapeo de Calificaciones CNBV / Equivalencias

Instrumentos de mediano / largo plazo

		Largo Plazo			
Nivel	**Capacidad de Pago**	**FITCH**	**HR**	**MOODY'S**	**S&P**
1	Extremadamente Fuerte	AAA (mex)	HR AAA	Aaa.mx	mxAAA
2	Muy Fuerte	AA+ (mex)	HR AA+	Aa1.mx	mxAA+
3		AA (mex)	HR AA	Aa2.mx	mxAA
4		AA- (mex)	HR AA-	Aa3.mx	mxAA-
5	Fuerte	A+ (mex)	HR A+	A1.mx	mxA+
6		A (mex)	HR A	A2.mx	mxA
7		A- (mex)	HR A-	A3.mx	mxA-
8	Adecuada	BBB+ (mex)	HR BBB+	Baa1.mx	mxBBB+
9		BBB (mex)	HR BBB	Baa2.mx	mxBBB
10		BBB- (mex)	HR BBB-	Baa3.mx	mxBBB-
11	Incertidumbre a circunsatancias adversas, menor vulnerabiliad	BB+ (mex)	HR BB+	Ba1.mx	mxBB+
		BB (mex)	HR BB	Ba2.mx	mxBB
		BB- (mex)	HR BB-	Ba3.mx	mxBB-
12	Mayor vulnerabilidad a circunsatancias adversas	B+ (mex)	HR B+	B1.mx	mxB+
		B (mex)	HR B	B2.mx	mxB
		B- (mex)	HR B-	B3.mx	mxB-
13	Posibilidad de Incumplimiento	CCC (mex)	HR C+	Caa1.mx	mxCCC
		CC (mex)	HR C	Caa2.mx	mxCC
		C(mex)	HR C-	Caa3.mx	mxC
14	Incumplimiento	D (mex)	HR D	Ca.mex / C.mex	mxD

PRIVADO Y CONFIDENCIAL