



Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios  
mediante la cual se llevará a cabo la bursatilización de los  
ingresos de las autopistas del Estado de Chihuahua  
Emisiones en Pesos (CHIHCB 13 y CHIHCB 13-2)

*Intermediarios Colocadores Líderes para las Emisiones en Pesos*



*Agente Estructurador*



**Agosto 2013**

## Tabla de Contenido

1. Resumen ejecutivo. . . . .	3
2. Antecedentes . . . . .	4
3. Descripción de las autopistas del Estado de Chihuahua . . . . .	7
4. Descripción de la transacción . . . . .	11
5. Análisis de escenarios . . . . .	19
6. Comentarios finales . . . . .	25
7. Calendario de Actividades Propuesto . . . . .	26
8. Contactos . . . . .	27

Anexo 1 – Calificación Fitch

Anexo 2 – Calificación HR

# 1. Resumen ejecutivo

- El Gobierno del Estado de Chihuahua ha venido trabajando recientemente en la estructuración de un programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBs) por hasta \$15,000 millones cuya fuente de pago serían los ingresos de las cuotas de peaje de nueve tramos carreteros ubicados en dicha entidad (las *Carreteras*).
- Para llevar a cabo dicho programa el pasado mes de junio el Gobierno Federal, a través de la SCT, prorrogó por 30 años adicionales los plazos de concesión de los cuatro tramos federales incorporados en la estructura. El vencimiento de las concesiones será en octubre de 2048 (Delicias-Conchos y Conchos-Camargo) y agosto de 2049 (Sueco-Villa Ahumada y Camargo-Jiménez).
- La estructura de la transacción contempla que dentro del programa se emitan certificados en pesos a tasa fija, en pesos a tasa variable y en UDIs a tasa real fija.
- El objetivo del Estado es colocar la totalidad del programa en el presente año y la primera emisión en el mes de agosto.

## 2. Antecedentes

- Desde 1991 el Gobierno del Estado ha recurrido en cinco ocasiones al Mercado de Valores a fin de bursatilizar los flujos provenientes de las Carreteras por un monto total de \$12,050 millones de pesos.
  - CHIHCB 02U y 02-2U (liquidadas)
  - CHIHCB 04 y 04-2 (liquidadas)
  - CHIHCB 06 (liquidada)
  - CHIHCB 09 y 09-2 (vigentes)
- Las emisiones vigentes tienen las siguientes características:

Emisión Vigente	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo en años	Monto inicial (mdp)	Saldo al 31-May-13	Calificación vigente	
						Fitch	HR
CHIHCB 09	05-Nov-09	15-Ago-22	12.8	4,200.00	4,006.80	AA+	AAA
CHIHCB 09-2	17-Dic-09	15-Ago-22	12.7	1,300.00	1,240.20	AA+	AAA
Total				5,500.00	5,247.00		

## 2. Antecedentes

- La fuente de pago de estas emisiones han sido los ingresos de las cuotas de peaje derivadas de las concesiones de cuatro tramos federales y de cinco tramos de jurisdicción estatal.
- La emisión de los nuevos CBs tendría la misma fuente de pago, por lo que sería necesario liquidar previamente las emisiones vigentes.

Carreteras Estatales <sup>1</sup>	Longitud (km)
1. Chihuahua – Sacramento	13.3
2. Ojo Laguna - Flores Magón	77.7
3. Sta. Isabel – Cuauhtémoc	91.5
4. Jiménez – Savalza	42.0
5. Flores Magón - Galeana	61.0

Carreteras Federales	Longitud (km)	Venc. Concesión
6. Sueco - Villa Ahumada	87.0	Agosto 2049
7. Delicias – Conchos	22.0	Octubre 2048
8. Conchos – Camargo	45.0	Octubre 2048
9. Camargo - Jiménez	70.0	Agosto 2049



1. No tienen plazo de vencimiento predeterminado

## 2. Antecedentes

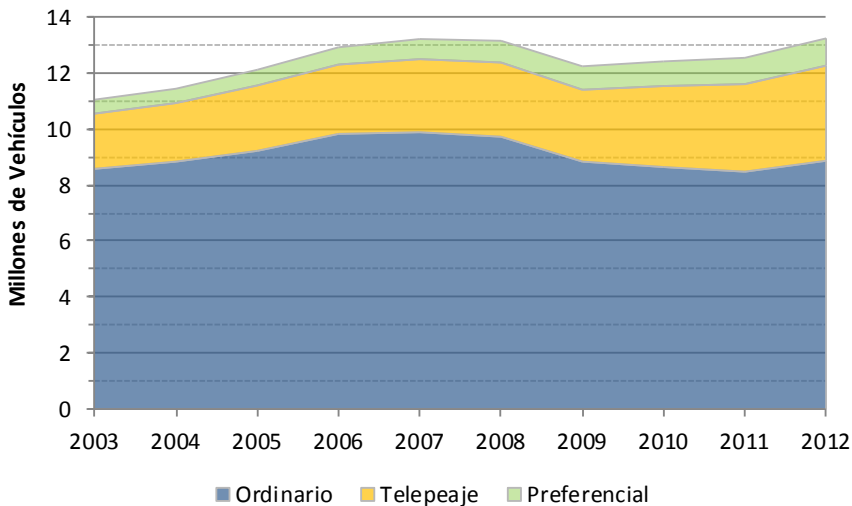
---

- Los 5 tramos de jurisdicción estatal no tienen vencimiento predeterminado. Con fechas 13 de mayo de 1989 y 17 de junio de 1992 el Congreso del Estado autorizó al Ejecutivo a establecer y cobrar en dichos tramos, entre otros, cuotas a los usuarios.
- El Congreso del Estado de Chihuahua autorizó mediante decreto no. 1327/2013 XI P.E. publicado el 20 de julio de 2013 llevar a cabo el Programa, la creación del Fideicomiso, el prepago de las emisiones CHIHCB 09 y 09-2, la emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, la contratación de las GPOs con Banobras, el pago de los gastos de emisión y la creación de los fondos de reserva y mantenimiento mayor. Los remanentes serán entregados al FODEIN para su aplicación en obras y acciones en el Estado y no podrán ser usados para gasto corriente.
- Las emisiones de los CBFs, incluida la contratación de las GPOs con Banobras, así como la aplicación de recursos en obras asociadas a las concesiones federales fueron autorizadas por la SCT el pasado mes de julio de 2013.

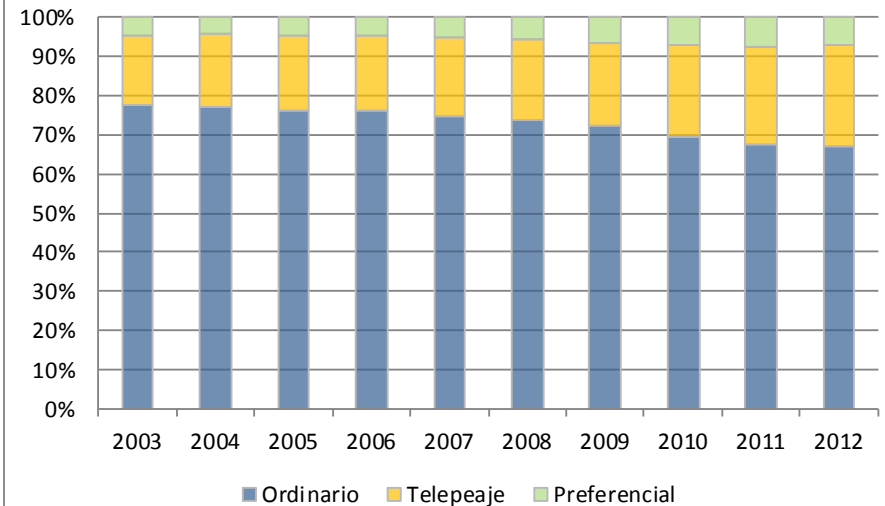
### 3. Descripción de las autopistas Aforo Total

- Hasta 2008, el aforo agregado de las Carreteras creció de manera sostenida. En 2009 mostró una caída de la cual se recuperó gradualmente hasta lograr en 2012 los niveles observados previamente.
- La tasa de crecimiento anual del aforo total 2003-2012 es de 2.03%.
- El porcentaje de aforo logrado a través de telepeaje y el de carácter preferencial ha venido creciendo.

**Aforo Total por Tipo**



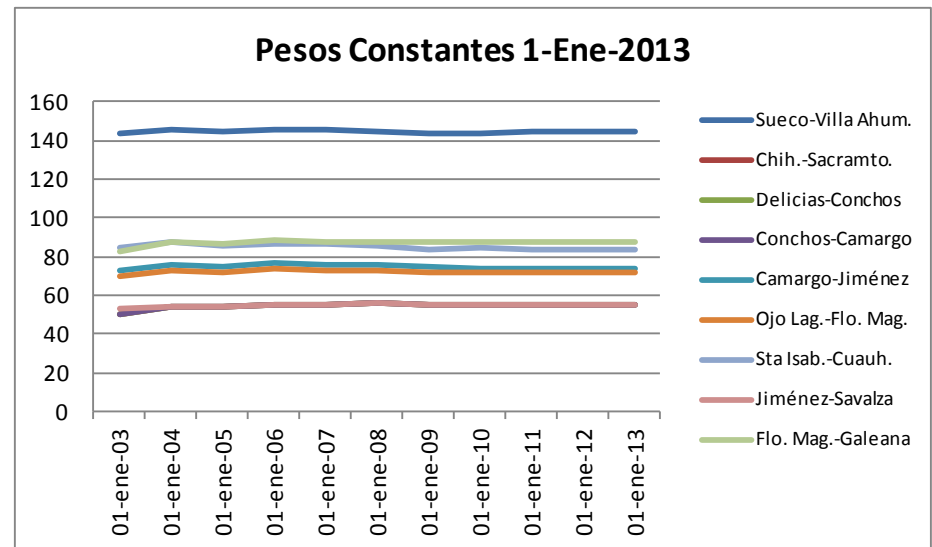
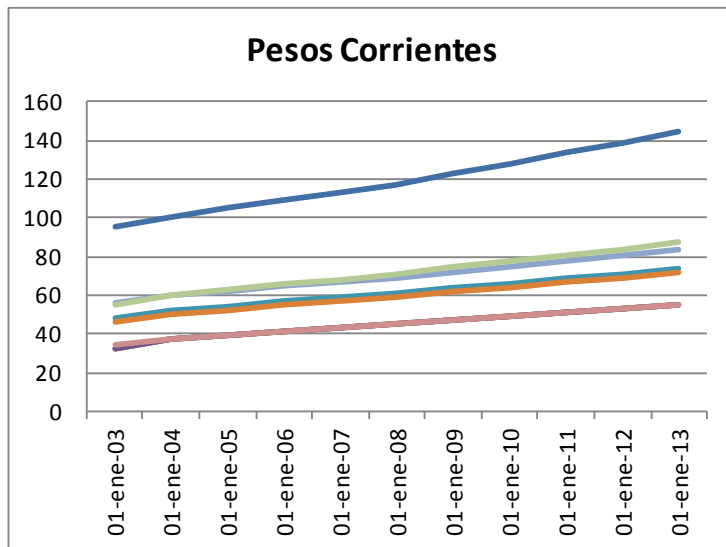
**Composición del Aforo Total**



### 3. Descripción de las autopistas Tarifas vigentes y actualización

- Todas las tarifas aplicables a los diferentes tipos de vehículos en las Carreteras se han venido actualizando conforme a la inflación:

#### Ejemplo: Tarifa de Automóvil para las 9 autopistas



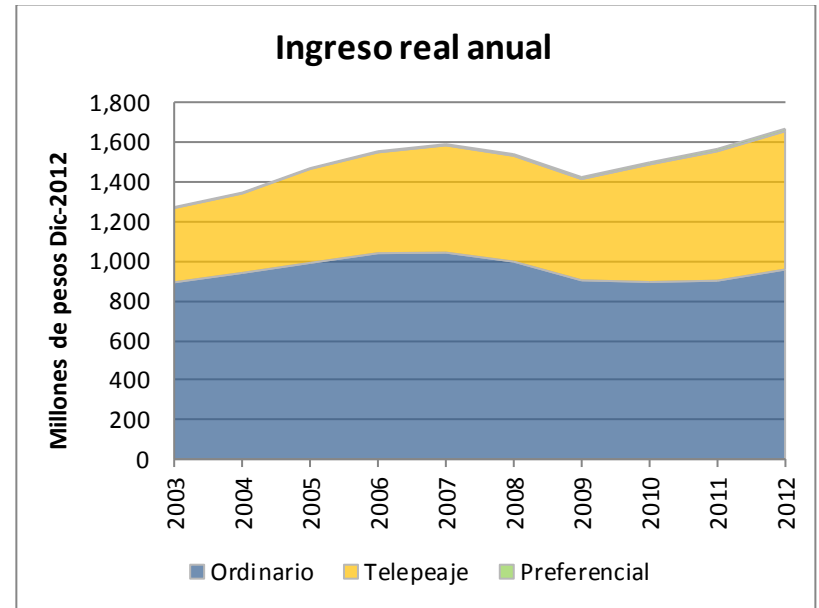
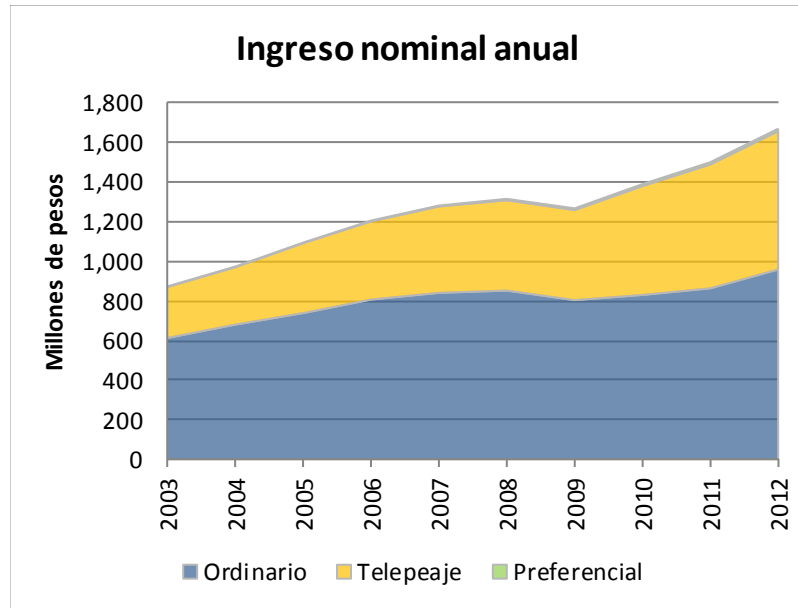
- A través de la firma de convenios el aforo logrado mediante telepeaje paga, en promedio, 91% de la tarifa ordinaria.
- El aforo de carácter preferencial pagó en 2012, en promedio, el 32% de la tarifa ordinaria.



### 3. Descripción de las autopistas

#### Ingreso de las autopistas

- Los ingresos totales han mostrado un crecimiento de 3.05% real anual en el periodo 2003-2012.
- En este periodo el nivel de ingreso real alcanzado a través del aforo mediante telepeaje ha sido el mas dinámico, mientras que el ingreso por aforo de carácter ordinario se ha mantenido.
- En 2012 el ingreso obtenido por el aforo de carácter preferencial representó menos del 1% de los ingresos totales.

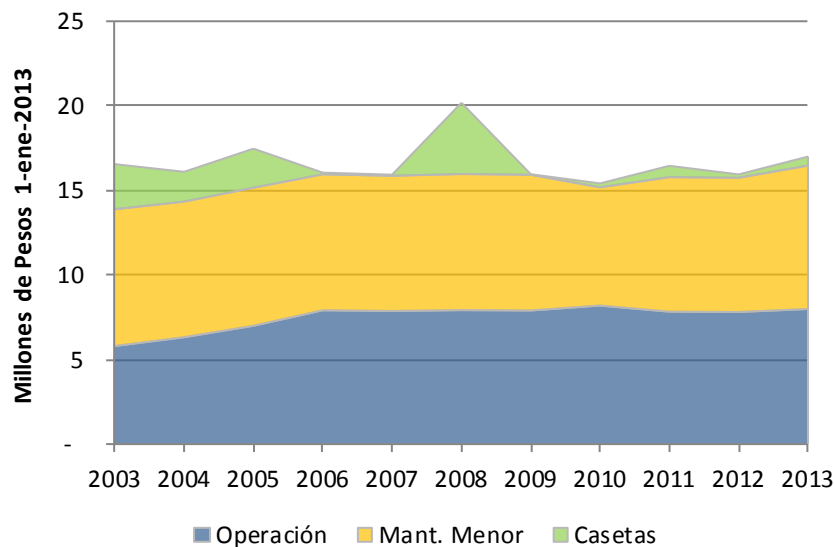


### 3. Descripción de las autopistas

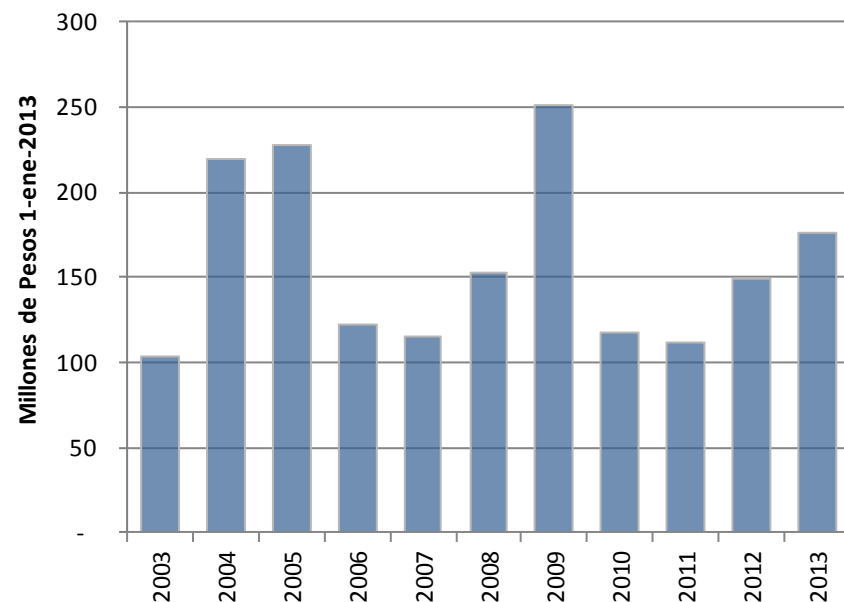
#### Gastos de operación, casetas y mantenimiento menor y mayor

- En la última década, los gastos de operación y mantenimiento menor se han mantenido relativamente estables en términos reales.
- El mantenimiento mayor tiene un costo promedio de \$164 mdp anuales, a pesos de enero de 2013, mostrando un ciclo aproximado de 5 años.

#### Gastos Mensuales de Operación, Mantenimiento Menor y Casetas



#### Gastos Anuales de Mantenimiento Mayor



# 4. Descripción de la transacción

## Participantes

	<b>Estado de Chihuahua.</b>	Fideicomitente y Fideicomisario en Tercer Lugar
	<b>Nacional Financiera, S.N.C.</b>	Fiduciario Emisor
	<b>Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.</b>	Garante y Fideicomisario en Segundo Lugar
	<b>Invex Casa de Bolsa, S.A. de C.V..</b>	Representante Común
	<b>Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.</b>	Intermediario Colocador Líder
	<b>Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa</b>	Intermediario Colocador Líder
	<b>BBVA Bancomer, S.A de C.V., Casa de Bolsa</b>	Intermediario Colocador Líder
	<b>HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V.</b>	Intermediario Colocador Líder
	<b>Corporativo en Finanzas, S.C.</b>	Agente Estructurador
	<b>Gaxiola Calvo Sobrino y Asociados S.C.</b>	Despacho Legal Externo
	<b>Fitch Ratings S.A. de C.V.</b>	Calificadora
	<b>HR Ratings S.A de C.V.</b>	Calificadora
	<b>Cal y Mayor y Asociados</b>	Estudio de Tráfico

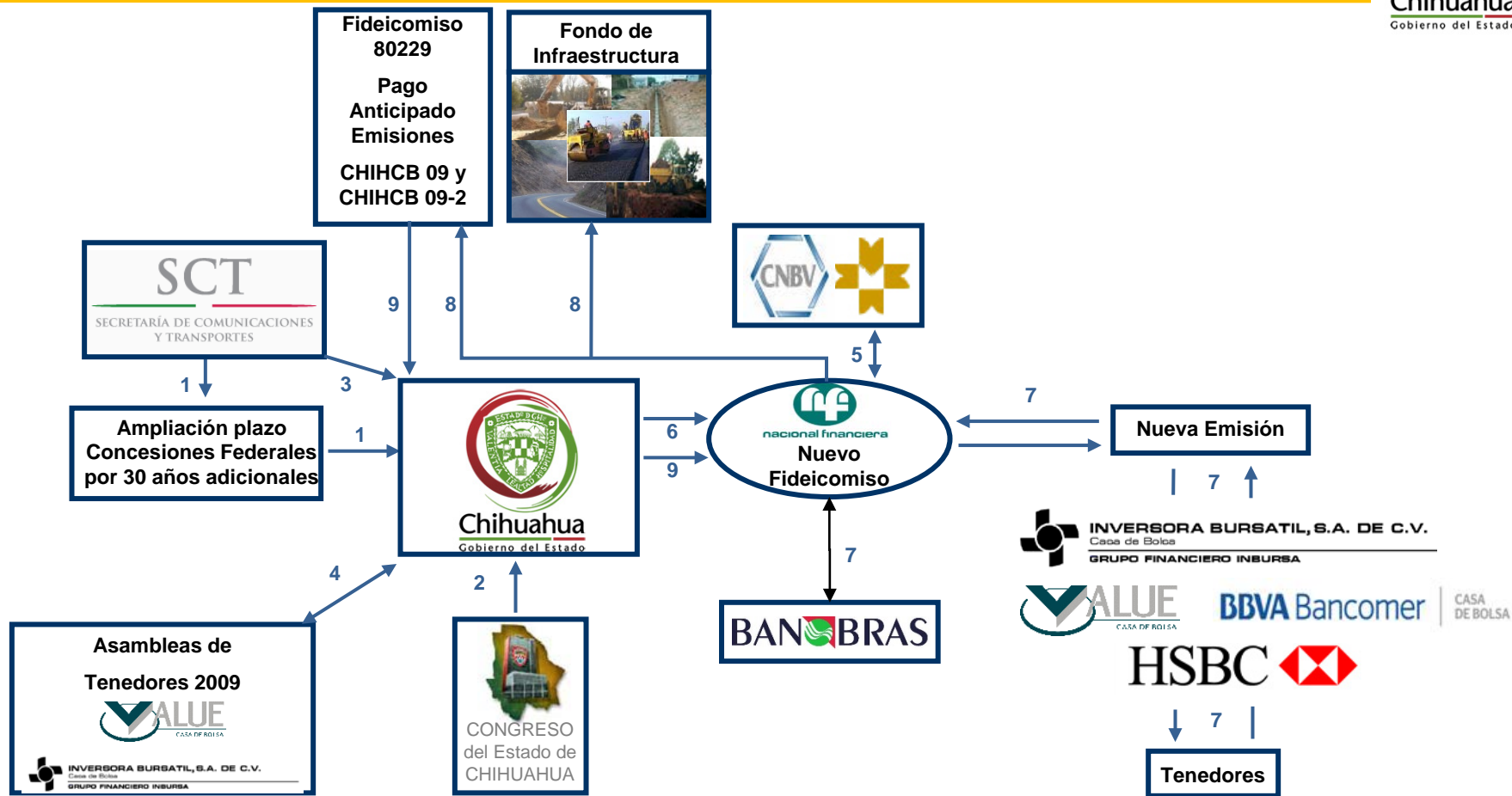
# 4. Descripción de la transacción

## Principales características de la emisión

<b>Instrumento:</b>	Certificados bursátiles Fiduciarios (CBFs)	
<b>Fideicomitente y Fideicomisario en Tercer Lugar:</b>	Estado de Chihuahua	
<b>Moneda:</b>	Pesos	
<b>Monto del Programa:</b>	Hasta \$15,000,000,000.00 (Quince mil millones de pesos 00/100 m.n.)	
<b>Monto indicativo de la Emisión en Pesos:</b>	Hasta \$3,000,000,000.00 (Tres mil millones de pesos 00/100 m.n.).	
<b>Mecanismo de Colocación:</b>	Vasos comunicantes. Hasta \$1,500,000,000.00 (Mil quinientos millones de pesos 00/100 m.n.) en tasa flotante y en tasa fija hasta el equivalente a la diferencia entre \$3,000,000,000.00 (Tres mil millones de pesos 00/100 m.n.) y el monto colocado en tasa flotante.	
<b>Principales características de las Emisiones</b>	<b>TASA FIJA</b>	<b>TASA FLOTANTE</b>
Clave de Pizarra	CHIHCB 13	CHIHCB 13-2
Plazo estimado en días	5,479	5,479
Fecha de Vencimiento	15-Ago-28	15-Ago-28
Plazo aproximado en años	15	15
Vida Media	11.14	10.79
Duración	7.4	7.1
Tasa cupón	Fija	TIIE 91 Capitalizada + Sobretasa
Tasa de referencia en subasta	MBONO	TIIE 91 días
Cobertura de la GPO	15%	15%
CAP	NA	CAP de TIIE al 10%
Calificaciones Fitch y HR	AAA(mex) / HR AAA	AAA(mex) / HR AAA
<b>Pago de intereses y Amortizaciones</b>	Semestral	
<b>Amortización anticipada</b>	A partir del 15 de febrero de 2017. Prima definida en el suplemento respectivo.	
<b>Primer fecha de pago de intereses y principal</b>	15-Feb-14	
<b>Fondo de Reserva y Cobertura natural mínima</b>	12 meses de servicio de la deuda (intereses y principal) // 1.26x y 1.27x respectivamente	

# 4. Descripción de la transacción

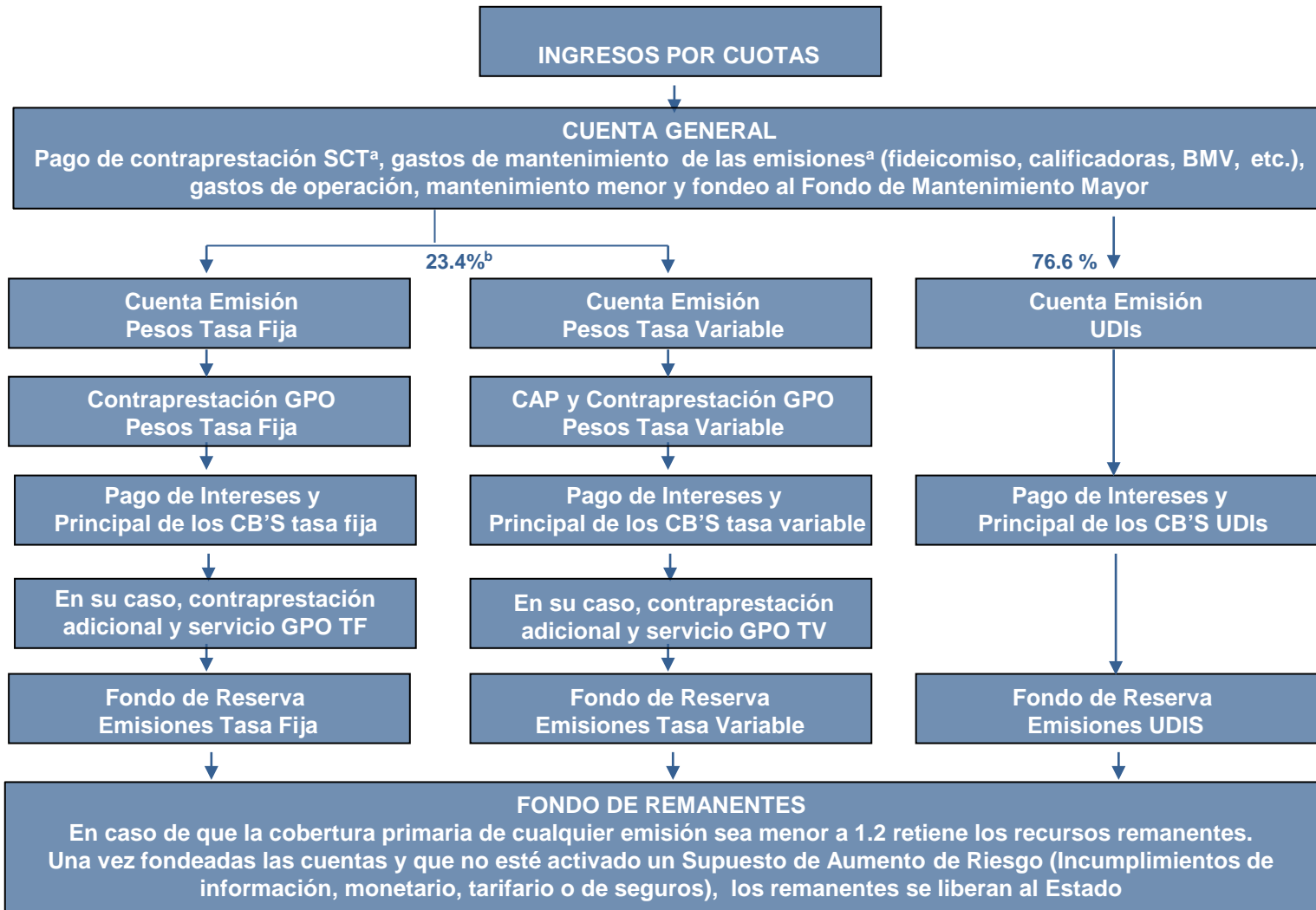
## Estructura de la transacción



- 1.- Ampliación del plazo.
- 2.- Decreto de autorización.
- 3.- Autorización de la operación por la SCT.
- 4.- Asambleas de Tenedores 2009.
- 5.- Solicitud y autorización CNBV y BMV para Nuevo Programa.
- 6.- Constitución Nuevo Fideicomiso CHIHCB13.
- 7.- Nueva emisión, celebración de contrato de liberación y transmisión de ingresos, contratación de Garantías Parciales para Emisiones a Tasa Fija y Variable
- 8.- Pago anticipado emisiones CHIHCB 09 y CHIHCB 09-2 y recursos para el Fondo de Infraestructura.
- 9.- Reversión de derechos sobre los ingresos al Estado y afectación al nuevo fideicomiso

# 4. Descripción de la transacción

## Cascada de pagos



En caso de insuficiencia utiliza:

1. Fondo de Remanentes
2. Fondo de Reserva
3. GPO (para TF y TV)

a) Cubierto por los Fondos de Reserva  
 b) El porcentaje de ingresos asignado a cada tramo en específico se definirá de acuerdo al monto de emisión. (Para una distribución de 1,500 M en flotante y 1,500 M en fija, se asignarían 12% y 11.4% respectivamente).

## 4. Descripción de la transacción

### Administración de los recursos

---

- **Cuenta General:** Acumula los recursos hasta que ocurra una fecha de pago de principal e intereses de las emisiones.

Paga en el mes que sea necesario los siguientes gastos:

- ✓ Contraprestación SCT
- ✓ Gastos de Mantenimiento de las Emisiones: Representante común, Fiduciario, agencias calificadoras, BMV, CNBV, publicaciones, contador independiente, asesor financiero y otros gastos que autorice el comité técnico
- ✓ Gastos de Operación, Casetas y Mantenimiento menor (O&M)
- ✓ Fondeo para alcanzar el saldo objetivo del Fondo de mantenimiento mayor
- ✓ En el mes que ocurra una fecha de pago de las emisiones, transfiere los recursos a las cuentas de las emisiones respectivas

## 4. Descripción de la transacción

### Fortalezas adicionales

---

- **Fondo de Mantenimiento mayor:** Equivalente a 8 meses del programa anual aprobado de mantenimiento mayor.
- **Fondos de Reserva:**
  - ✓ Cada emisión contará con un fondo de reserva con un saldo objetivo equivalente a los siguientes dos pagos de intereses y principal (un año).
  - ✓ Podrá ser utilizado, en caso que se hayan agotado el Fondo de Remanentes, para el pago de los gastos de mantenimiento de las emisiones (a prorrata) y el interés y el principal de la emisión respectiva.
- **Fondo de remanentes:**
  - ✓ En caso que la cobertura primaria (Ingresos neto\*/Pago programado de intereses y principal) sea inferior a 1.2 o que ocurra un Supuesto de Aumento de Riesgo, o que no se hayan realizado todos los pagos, los recursos remanentes se acumularán en esta cuenta y podrán ser utilizados para el pago de principal e intereses de las emisiones.

- El ingreso neto es el porcentaje asignado a cada emisión una vez cubiertos la contraprestación SCT, los gastos de mantenimiento de las emisiones, los gastos O&M y el fondeo al Fondo de Mantenimiento Mayor



## 4. Descripción de la transacción

### Fortalezas adicionales

---

- **Garantía de Pago Oportuno:**

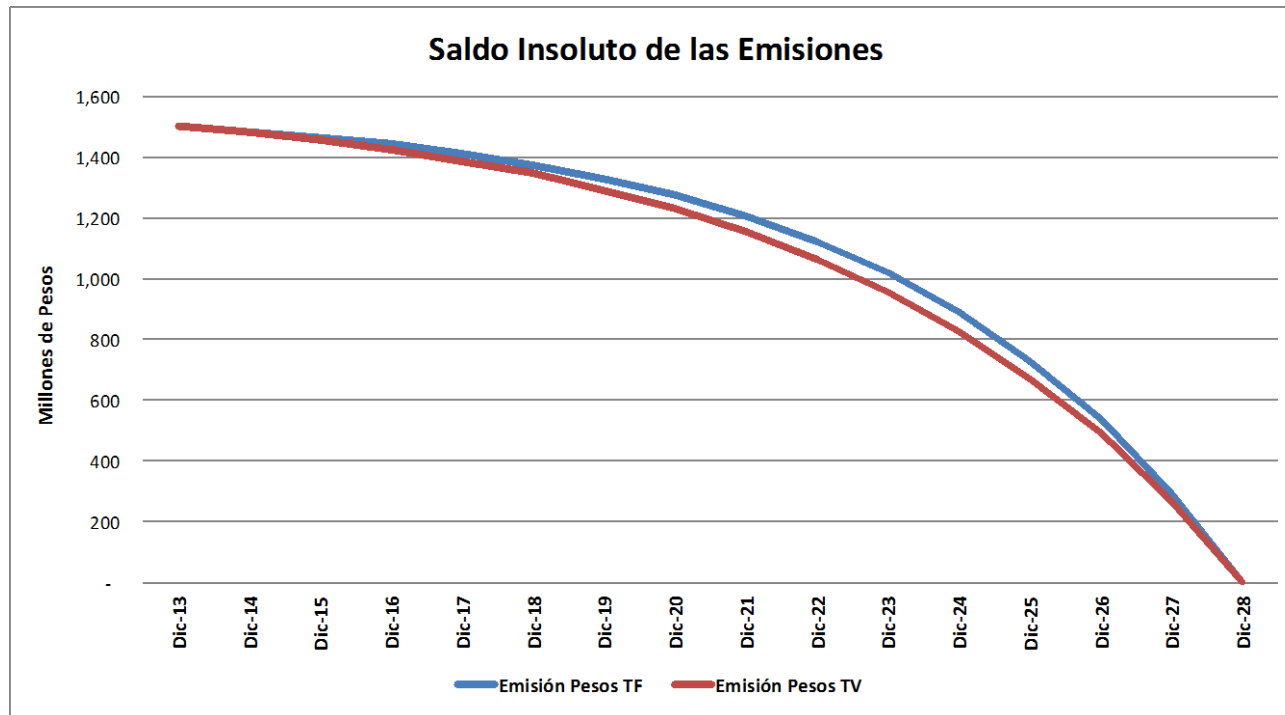
- ✓ Las emisiones a Tasa Fija y Tasa Variable contarán con una GPO de Banobras revolvente, irrevocable e incondicional.
- ✓ Cobertura del 15% del saldo insoluto de los CBFs.
- ✓ Cubre el pago oportuno de principal e intereses.
- ✓ Subordinada al servicio de los CBFs durante su plazo.
- ✓ Contraprestación pagadera semestralmente.
- ✓ Al ser revolvente, los montos repagados pueden ser nuevamente dispuestos.
- ✓ El Monto Disponible se congela al momento de la primera disposición.

- El ingreso neto es el porcentaje asignado a cada emisión una vez cubiertos la contraprestación SCT, los gastos de mantenimiento de las emisiones, los gastos O&M y el fondeo al Fondo de Mantenimiento Mayor

## 4. Descripción de la transacción

### Saldo insoluto de las emisiones

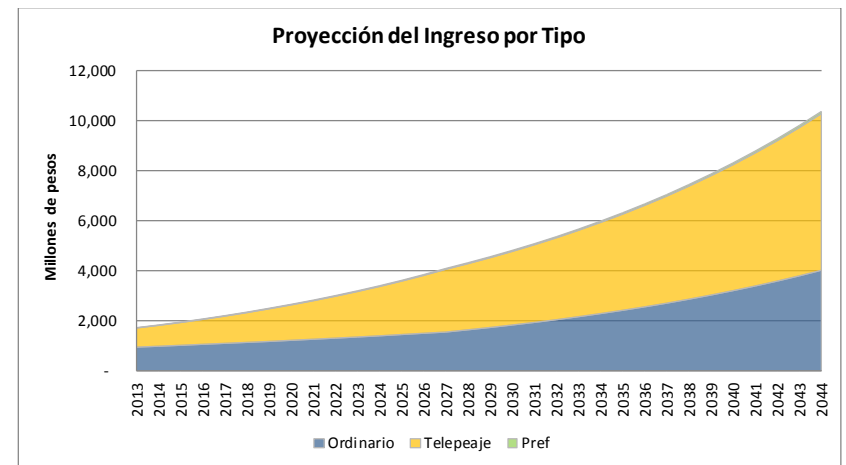
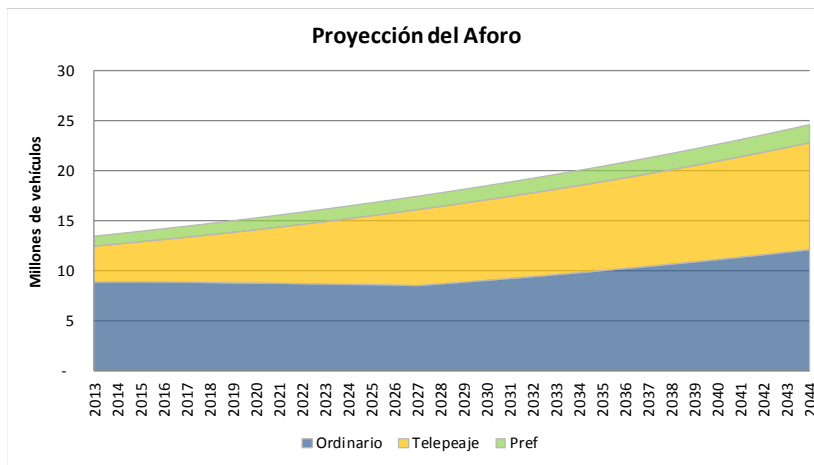
- La estructura propuesta reconoce, por un lado, la característica del ingreso a bursatilizar, y por el otro la demanda potencial en el mercado, proponiendo que las emisiones en pesos sean a un periodo de 15 años.



# 5. Análisis de escenarios

## Escenario BASE (Cofinza)

- El escenario BASE se obtuvo con los siguientes supuestos:
  - ✓ En cada tramo la tasa de crecimiento del aforo es la que determinó Cal y Mayor en el estudio de tráfico .
  - ✓ Inflación de 3.5% anual.
  - ✓ Las tarifas por concepto de telepeaje y de carácter preferencial incorporan los porcentajes de descuento observados en 2012.
  - ✓ Gastos de operación, mantenimiento menor y mayor conforme al presupuestos aprobado para 2013. Considera el ciclo histórico de mantenimiento mayor.
  - ✓ Para la emisión en pesos a tasa variable se calculó la TIIE 182 Forward mediante la curva TIIE IRS de Valmer observada el 26 de junio de 2013\*.

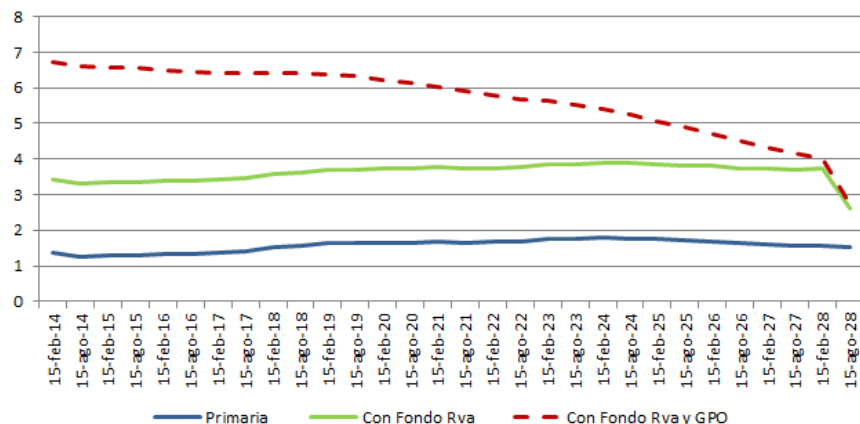


\* Cabe hacer notar que al utilizar la curva TIIE 182 Fwd para la emisión en tasa flotante, en combinación con una inflación constante de 3.5%, se obtiene una tasa real creciente en la economía, lo cual es un supuesto conservador.

# 5. Análisis de escenarios

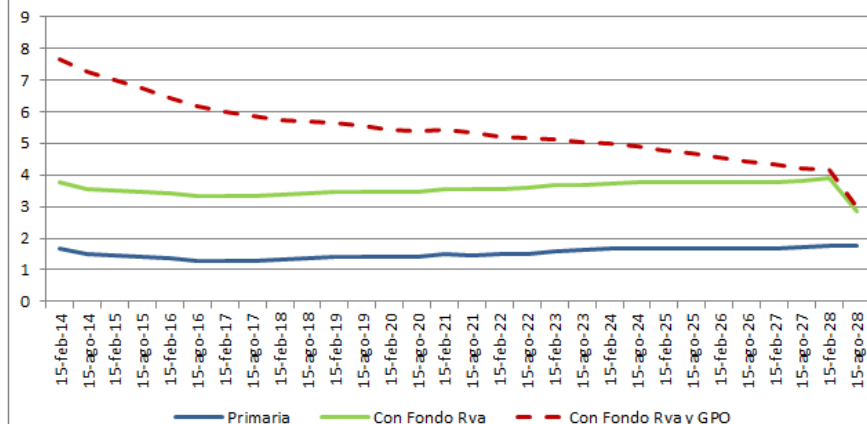
## Escenario BASE (Cofinza)

**Cobertura de la Emisión en Pesos Tasa Fija**



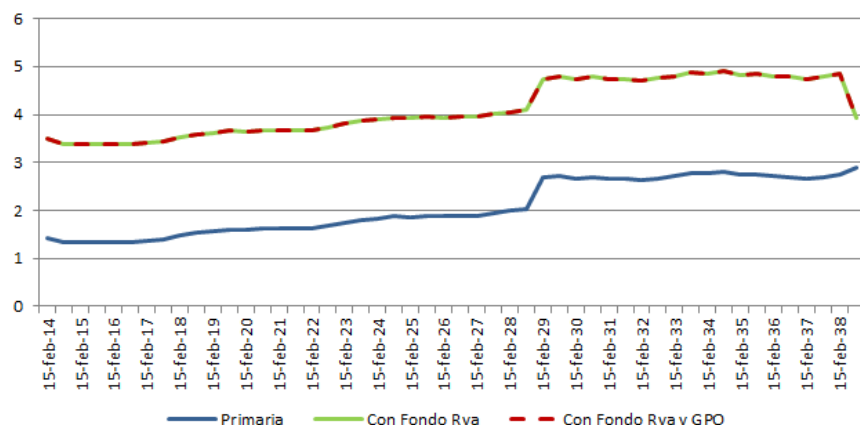
Promedio	1.57	3.62	5.66
Minima	1.26	3.31	4.15

**Cobertura de la Emisión en Pesos a Tasa Variable con CAP**



Promedio	1.52	3.57	5.39
Minima	1.27	3.33	4.22

**Cobertura de la Emisión en UDIs**



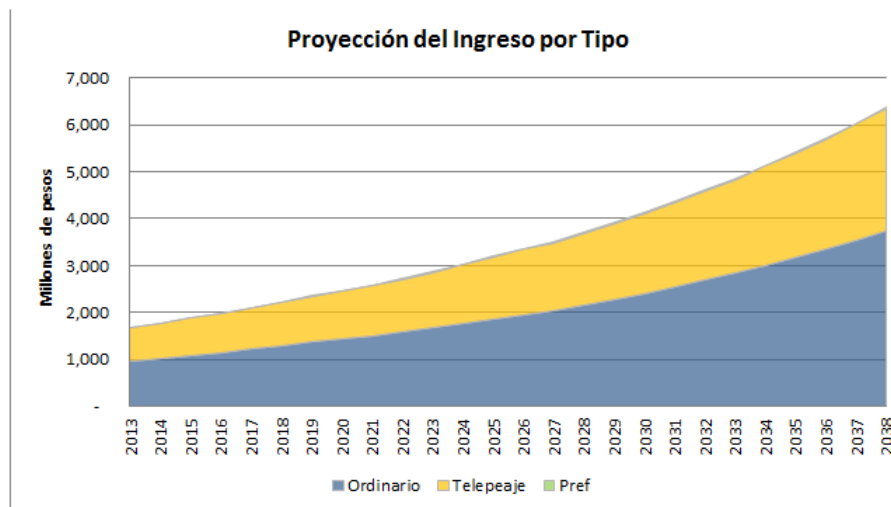
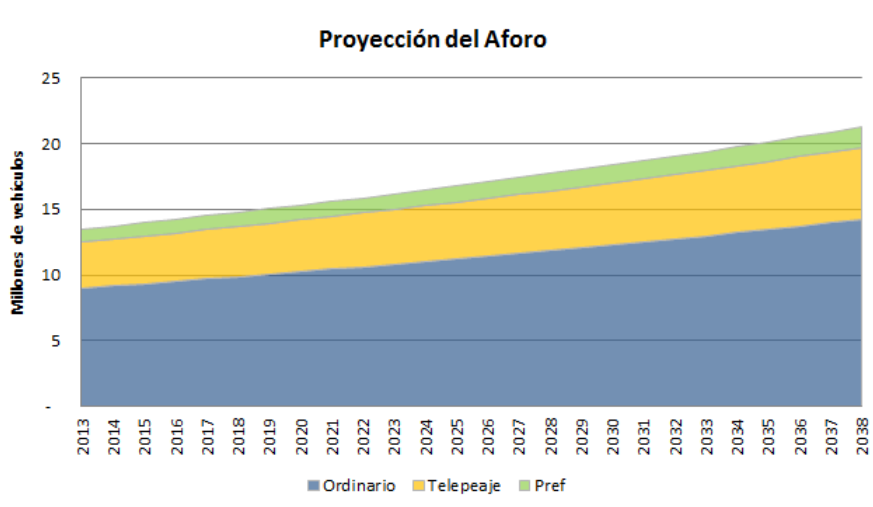
Promedio	2.08	4.12	4.12
Minima	1.32	3.37	3.37

- ✓ Las coberturas naturales mínimas son mayores a 1.26x en pesos y 1.32x en UDIs. Las promedio mayores a 1.52x.
- ✓ Las coberturas promedio con Fondo de Reserva son mayores a 3.57x.

# 5. Análisis de escenarios

## Escenario ESTRÉS (Cofinza)

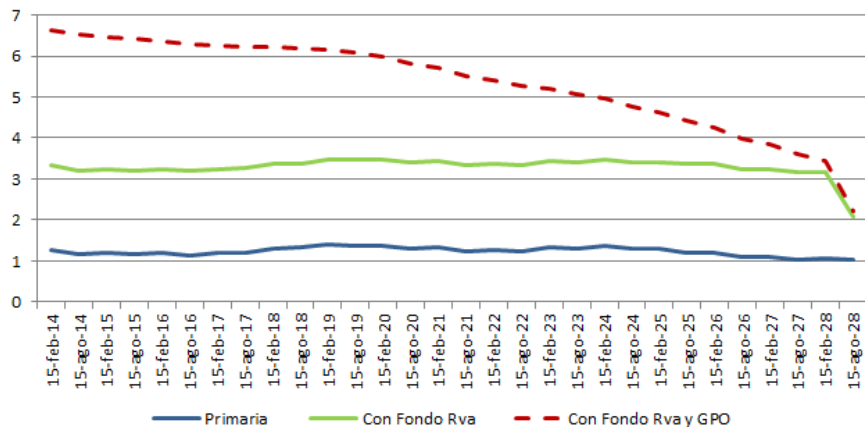
- El escenario ESTRÉS se obtuvo con los siguientes supuestos:
  - ✓ Tasa de crecimiento del aforo bajo el escenario P95 de Cal y Mayor; su composición (ordinario / telepeaje / preferencial) se mantiene a los niveles observados en 2012.
  - ✓ Se presentan dos crisis en los periodos 2019-2021 y 2025-2027 donde inflación y la TIIE son 2, 1.5 y 1.3 veces las del escenario base en los años referidos. Las tarifas sólo se actualizan al 50% de la inflación. El CAP sólo funciona en la primera crisis y no se vuelve a renovar.
  - ✓ Las tarifas por concepto de telepeaje y de carácter preferencial incorporan los descuentos máximos históricos en todos los tramos.
  - ✓ Los gastos de operación, casetas, mantenimiento menor y mayor son 5% mayores al máximo entre el histórico observado y el escenario BASE.



# 5. Análisis de escenarios

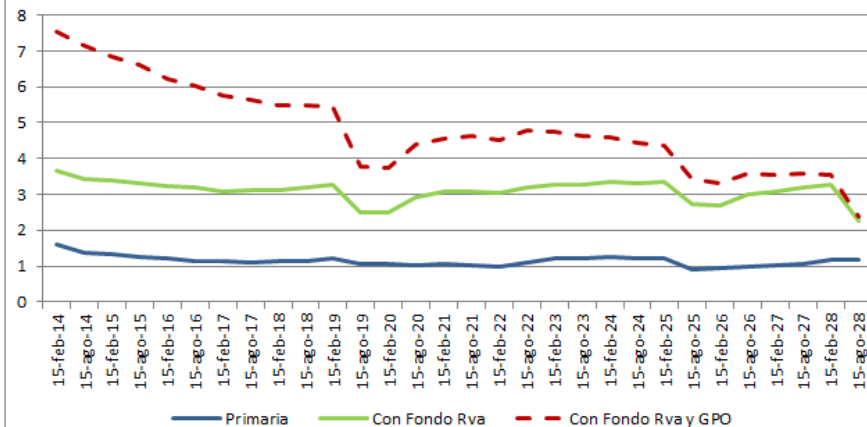
## Escenario ESTRÉS (Cofinza)

Cobertura de la Emisión en Pesos Tasa Fija



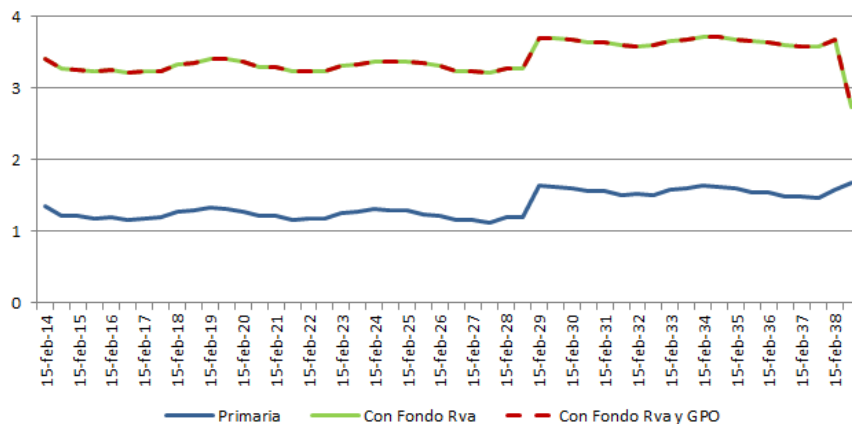
Promedio	1.23	3.29	5.33
Minima	1.02	3.17	3.61

Cobertura de la Emisión en Pesos a Tasa Variable con CAP



Promedio	1.15	3.11	4.82
Minima	0.90	2.48	3.31

Cobertura de la Emisión en UDIs



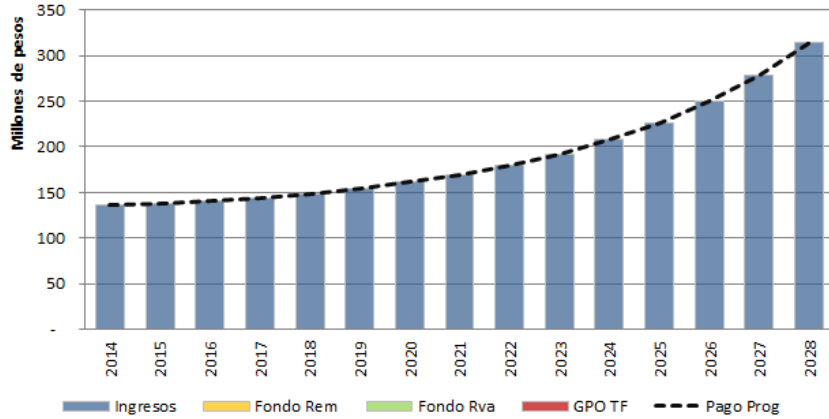
Promedio	1.36	3.42	3.42
Minima	1.13	3.21	3.21

- ✓ Ninguna emisión incumple.
- ✓ La regla de retención de remanentes y los fondos de reserva son el soporte fundamental ante la caída de la cobertura primaria en este escenario. El Fondo de Remanentes acumula recursos en diversos periodos del 2015 al 2028.

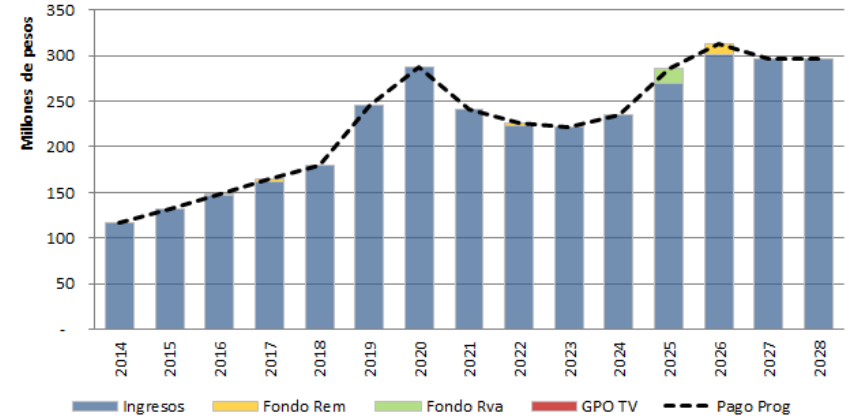
# 5. Análisis de escenarios

## Escenario ESTRÉS (Cofinza)

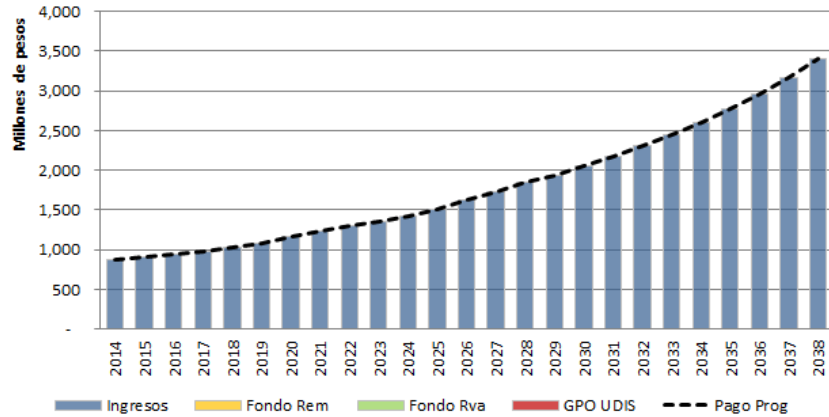
Fuente de pago Emisión Pesos Tasa Fija



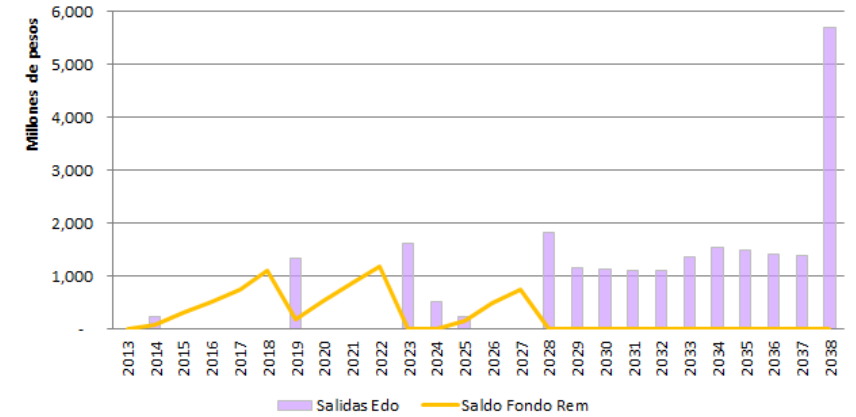
Fuente de pago Emisión Pesos Tasa Variable



Fuente de pago Emisión en UDIS



Saldo del Fondo de Remanentes y Salidas al Estado



## 5. Análisis de escenarios

### Escenario BASE y ESTRÉS (Calificadoras)

---

- Los resultados de los escenarios BASE y ESTRÉS obtenidos en el modelo dependen de los supuestos utilizados.
- Las agencias calificadoras Fitch y HR analizaron de manera independiente la estructura propuesta, con supuestos distintos en los escenarios BASE y ESTRÉS, de acuerdo con sus propias metodologías.
- No obstante, las conclusiones son similares a las que llegó Cofinza:
  - ✓ Gran fortaleza por el historial del activo.
  - ✓ Soporte del Fondo de Remanentes.
  - ✓ Soporte adicional de los Fondos de Reserva y las GPOs (para las emisiones a tasa fija y tasa variable)
- Las calificaciones otorgadas fueron AAA para las emisiones en pesos a tasa fija y tasa variable (ambas calificadoras).
- Los análisis realizados por ambas calificadoras pueden consultarse en los reportes respectivos.



## 6. Comentarios finales

---

- El análisis de escenarios muestra que la estructura propuesta tiene suficientes fortalezas para realizar el pago de interés y principal de las tres emisiones aún bajo una situación de estrés económico.

Esta presentación se acompaña de dos modelos:

- **Modelo parámetros ingresos y gastos.** Incluye la información histórica con la cual se obtuvieron todos los parámetros de proyección.
- **Modelo Emisiones y GPO.** Proyección de aforos, tarifas, ingresos, cuenta general, fondo de mantenimiento mayor, cuentas de las emisiones, fondos de contingencia, fondo de remanentes y, en su caso, GPOs.

# 7. Calendario de Actividades Propuesto

Agosto 2013

L	M	M	J	V	S	D
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

Fecha	Descripción
12 al 16 de Agosto	Road Show
27 de Agostos	Aviso de Colocación
28 de Agosto	Construcción del Libro
30 de Agosto	Cierre y Liquidación

# 8. Contactos



INBURSA		
Ventas Institucionales		
Edgar Blanco Olivera	Tel: 5625-4915	eblancoo@inbursa.com
Adrián Zanella Pedrera	Tel: 5625-4915	azanellap@inbursa.com
Local Debt Capital Markets		
Marco Antonio Ramos Landero	Tel: 5625-4951	mramosl@inbursa.com
Julio César Cabrera Pérez	Tel: 5625-4983	jcabrera@inbursa.com
Rey David González Gutiérrez	Tel: 5625-4983	rgonzalezg@inbursa.com

Value Casa de Bolsa		
Nombre	Teléfono	E-mail
Alfonso Mejía Bual	+52 (55) 91 77 78 00 Ext. 7633	amejia@value.com.mx
Nicolás Arturo Maytorena Ruiz	+52 (55) 91 77 78 00 Ext. 7640	nmaytorena@value.com.mx



Credit Markets Origination México		
Nombre	Teléfono	E-mail
Gonzalo Mañón <i>Head of DCM Mexico</i>	+52 (55) 5201 2070	g.manon@bbva.com
Martha Marrón <i>Associate</i>	+52 (55) 5201 2549	m.marron@bbva.com
Diego Fernández <i>Senior Analyst</i>	+52 (55) 5201 2352	diego.fernandez@bbva.com
Eduardo González <i>Analyst</i>	+52 (55) 5201 2062	eduardo.gonzalez@bbva.com

Distribución y Ventas		
Nombre	Teléfono	E-mail
Francisco Rivera <i>Distribución y Ventas</i>	+52 (55) 5621 9148	francisco.rivera@bbva.com
Eduardo Ríos <i>Distribución y Ventas</i>	+52 (55) 5621 9106	eduardo.rios@bbva.com
Luis Madero <i>Distribución y Ventas</i>	+52 (55) 5621 9135	luis.madero@bbva.com
Samuel Vargas <i>Distribución y Ventas</i>	+52 (55) 5621 9666	samuel.vargas@bbva.com

Ejecución		
Nombre	Teléfono	E-mail
Ángel Espinosa <i>Executive Director</i>	+52 (55) 5201 2058	angel.espinosa@bbva.com
Alejandra González <i>Subdirector</i>	+52 (55) 5201 2072	alejandra.gonzalez@bbva.com
Nayeeli Díaz <i>Ejecutivo Sr.</i>	+52 (55) 5201 2552	nayeeli.diaz@bbva.com

# 7. Contactos



## Debt Capital Markets

**Juan Claudio Fullaondo**  
*Head Debt Capital Markets*  
Tel: +1 212 525 3304  
Fax: +1 646 366 2501  
Email: [juan.c.fullaondo@us.hsbc.com](mailto:juan.c.fullaondo@us.hsbc.com)

**Rafael Navarro (\*)**  
*Debt Capital Markets*  
Tel: +52 55 5721 6694  
Fax: +52 55 5721 3090  
Email: [rafael.navarro@hsbc.com.mx](mailto:rafael.navarro@hsbc.com.mx)

**Pedro Struck Garza (\*)**  
*Debt Capital Markets*  
Tel: +52 55 5721 6694  
Fax: +52 55 5721 3090  
Email: [pedro.struck@hsbc.com.mx](mailto:pedro.struck@hsbc.com.mx)

## Distribución y Ventas

**Eduardo Legorreta**  
*Head of Global Market Sales*  
Tel: +52 55 5721 3822  
Fax: +52 55 5721 3090  
Email: [eduardo.legorreta@hsbc.com.mx](mailto:eduardo.legorreta@hsbc.com.mx)

**Pablo Hurtado**  
*Ventas Institucionales*  
Tel: +52 55 5721 3874  
Fax: +52 55 5721 3090  
Email: [pablo.hurtado@hsbc.com.mx](mailto:pablo.hurtado@hsbc.com.mx)

**Joaquín Pimentel**  
*Ventas Institucionales*  
Tel: +52 55 5721 3334  
Fax: +52 55 5721 3090  
Email: [joaquin.pimentel@hsbc.com.mx](mailto:joaquin.pimentel@hsbc.com.mx)

**Paola Valdés**  
*Ventas Institucionales*  
Tel: +52 55 5721 6806  
Fax: +52 55 5721 3090  
Email: [paola.valdes@hsbc.com.mx](mailto:paola.valdes@hsbc.com.mx)

**Rafael Rubio**  
*Ventas Institucionales*  
Tel: +52 55 5721 3825  
Fax: +52 55 5721 3090  
Email: [rafael.rubioa@hsbc.com.mx](mailto:rafael.rubioa@hsbc.com.mx)

**Luis Jaramillo**  
*Ventas Institucionales*  
Tel: +52 55 5721 6920  
Fax: +52 55 5721 3090  
Email: [luis.jaramillo@hsbc.com.mx](mailto:luis.jaramillo@hsbc.com.mx)

## Cofinza SC

Nombre	Teléfono	E-mail
Ángel Céspedes <i>Socio</i>	+52 (55) 5520 7727	acm@cofinza.com.mx
Maricarmen Enríquez <i>Socio</i>	+52 (55) 5520 7727	mce@cofinza.com.mx

1. Calificación otorgada por Fitch Ratings
2. Calificación otorgada por HR Ratings