

Calificación

Municipio de Chicoloapan HR BBB
Perspectiva Positiva

Contactos

Álvaro Rodríguez

Analista Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

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

Evolución de la Calificación Crediticia, 2013-2014



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación que determina HR Ratings para el Municipio de Chicoloapan es de HR BBB. Esta calificación, en escala local, significa que el Municipio ofrece moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos.

La presente administración está encabezada por el Lic. Andrés Aguirre Romero del Partido Revolucionario Institucional. El período de la actual administración va desde el 1 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB y modificó la Perspectiva a Positiva de Estable al Municipio de Chicoloapan, Estado de México.

La ratificación de la calificación y el cambio en la perspectiva se deben al adecuado desempeño financiero observado al cierre de 2013, así como a la disminución observada desde 2010 a 2013 en la Deuda Neta de la Entidad, pasando de representar el 73.1% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) en 2010 a 51.8% al cierre del ejercicio 2013. Lo anterior derivado de que la Entidad no ha adquirido financiamiento adicional desde 2008. Asimismo, al cierre de 2013 el Servicio de la Deuda como proporción de sus ILD disminuyó de 7.2% observado en 2012 a 5.3%. Por otra parte, en 2013 la Entidad registró un superávit en su Balance Financiero equivalente al 7.8% de sus Ingresos Totales (IT). Esto debido principalmente al crecimiento de la recaudación propia y la disminución del gasto destinado a Obra Pública. Actualmente, el Municipio se encuentra en proceso de refinanciar el crédito bancario estructurado de largo plazo con el que cuenta, por lo que HR Ratings estima que esto se vea reflejado en 2015 en un menor Servicio de la Deuda y que continúe el decremento en el nivel de la Deuda Neta, debido a que no se espera la toma de financiamiento adicional en 2014 y 2015. El cumplimiento de esto, así como el continuar con un desempeño financiero similar al observado en 2013, se verían reflejados positivamente sobre la calidad crediticia del Municipio.

Variables Relevantes del Municipio de Chicoloapan, 2010 - agosto 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
Balance Financiero	(35.2)	1.7	(21.9)	23.8	(43.7)	19.9
Balance Financiero /Ingresos Totales	-15.3%	0.5%	-7.5%	7.8%	-13.6%	8.5%
Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	25.0	0.0
Saldo de Deuda Directa	104.3	100.1	94.8	90.3	n.a	87.5
Servicio de Deuda	11.9	8.4	10.2	9.2	9.2	5.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	110.1	127.5	140.7	173.7	171.2	122.9
Servicio de Deuda/ ILD	10.8%	6.6%	7.2%	5.3%	n.a	4.2%
Liquidez Inmediata	0.5	1.1	0.7	1.5	n.a	2.5
Servicios Personales/Gasto Total	32.3%	31.1%	33.5%	41.8%	32.2%	35.8%
Deuda Neta/ILD	73.1%	60.2%	65.4%	51.8%	n.a	0.0%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

* Presupuesto.

- Al cierre del ejercicio 2013 se observó un superávit financiero equivalente al 7.8% de sus Ingresos Totales.** En 2013 el Municipio pasó de reportar un déficit en su Balance Financiero equivalente al 7.5% de sus IT en 2012 a un superávit del 7.8%, lo cual fue un nivel superavitario mayor al observado en 2011. El desempeño anterior se debió principalmente al crecimiento de la recaudación propia y la disminución del gasto destinado a Obra Pública. HR Ratings estima en 2014 y 2015 déficits en promedio del 2.7%. Sin embargo, lo anterior se solventaría principalmente con los recursos que la Entidad reportó en Bancos al cierre de 2013.
- Disminución de la Deuda Neta del Municipio durante el periodo de análisis.** La Deuda Neta del Municipio ha pasado de representar el 73.1% de los ILD en 2010 al 51.8% en 2013. Esto debido principalmente a que no se ha adquirido deuda adicional desde el 2008. Cabe mencionar que con la estructura actual de los créditos vigentes de largo plazo, el Municipio tiene afectado el 30.0% de sus Participaciones Federales, lo cual es el límite de afectación para los Municipios del Estado de México. Actualmente, la Entidad se encuentra en proceso de refinanciar el crédito bancario estructurado de largo plazo con el que cuenta, por lo que HR Ratings estima que continúe el decremento en el nivel de la Deuda Neta, debido a que no se espera la toma de financiamiento adicional en 2014 y 2015.
- Nivel del Servicio de la Deuda y Obligaciones Financieras sin Costo.** Al cierre de 2013 el Servicio de la Deuda de la Entidad fue de 5.3% como proporción de los ILD. Esto fue un nivel inferior al observado en 2012 de 7.2%. HR Ratings espera que el SD en 2014 represente el 5.6%. Sin embargo, se estima que debido al posible refinanciamiento, el SD en 2015 disminuya a un nivel aproximado de 2.8%. Esto considerando que no se adquiera financiamiento adicional de corto o largo plazo. Por otra parte, las Obligaciones Financieras sin Costo en 2013 representaron el 12.7% de los ILD. HR Ratings estima que el nivel de las Obligaciones Financieras en 2014 y 2015 se mantenga similar al observado en 2013. No obstante, se seguirá su comportamiento con el objetivo de identificar cualquier desviación importante en relación a las expectativas.

Principales factores considerados

El Municipio de Chicoloapan se encuentra al oriente del Estado de México. El único Municipio que lo separa de la ciudad de México es el de los Reyes La Paz. Al norte, colinda con los Municipios de Texcoco y Chimalhuacán, al sur con Ixtapaluca y La Paz. El territorio municipal tiene una superficie de 60.89 km² y de acuerdo al censo de población de 2010, cuenta con una población de 175,053 habitantes.

La ratificación de la calificación y el cambio en la perspectiva se deben principalmente al adecuado desempeño financiero observado al cierre de 2013, ejercicio en el cual se observó que la Entidad pasó de reportar un déficit en su Balance Financiero equivalente al 7.5% de sus IT en 2012 a un superávit del 7.8%, lo cual fue un nivel superavitario mayor al observado en 2011. Este desempeño se debió principalmente al crecimiento de la recaudación de Ingresos Propios y la disminución del gasto destinado a Obra Pública. HR Ratings estima en 2014 y 2015 déficits en promedio del 2.7%. Sin embargo, lo anterior se solventaría principalmente con los recursos que la Entidad reportó en Bancos al cierre de 2013.

Asimismo, la Deuda Neta del Municipio ha pasado de representar el 73.1% de los ILD en 2010 al 51.8% en 2013. Esto debido principalmente a que no se ha adquirido deuda adicional desde el 2008. Al cierre de 2013, la Deuda Total fue por un monto de P\$90.3m, compuesta por un crédito estructurado de largo plazo con Interacciones, el cual reportó un saldo al cierre de 2013 de P\$75.2m y un convenio de pago con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM) con saldo al cierre de 2013 de P\$15.1m. Asimismo, el financiamiento con Interacciones cuenta con una fecha de vencimiento en 2023 y tiene afectado como garantía y fuente de pago el 30% de las Participaciones Federales del Municipio, lo cual es el límite de afectación para los Municipios del Estado de México.

Actualmente, la Entidad se encuentra en proceso de refinanciar el crédito bancario estructurado de largo plazo con el que cuenta, con lo que se espera mejorar las condiciones del financiamiento actual en términos de tasa, plazo y porcentaje de afectación de Participaciones Federales, por lo que HR Ratings estima que continúe el decremento en el nivel de la Deuda Neta, debido a que no se espera la toma de financiamiento adicional en 2014 y 2015. No obstante, se dará seguimiento a las condiciones finales del posible refinanciamiento, con el propósito de identificar cualquier desviación ante las expectativas.

Al cierre de 2013 el Servicio de la Deuda de la Entidad fue de 5.3% como proporción de los ILD. Esto fue un nivel inferior al observado en 2012 de 7.2%. HR Ratings espera que el SD en 2014 represente el 5.6%. Sin embargo, se estima que debido al posible refinanciamiento, el SD en 2015 disminuya a un nivel aproximado de 2.8%. Esto considerando que no se adquiera financiamiento adicional de corto o largo plazo. Por otra parte, las Obligaciones Financieras sin Costo en 2013 representaron el 12.7% de los ILD. HR Ratings estima que el nivel de las Obligaciones Financieras en 2014 y 2015 se mantenga similar al observado en 2013. El cumplimiento de lo anterior, así como el continuar con un desempeño financiero similar al observado en 2013, se verían reflejados positivamente sobre la calidad crediticia del Municipio.

ANEXOS

Balance Financiero del Municipio de Chicoloapan, 2010 - agosto 2014 (Cifras en Millones de Precios Corrientes)						
Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
1. Ingreso Total (A+B)	229.6	314.3	289.9	305.5	321.8	235.1
(A) Ingresos Federales	204.9	286.4	263.7	262.9	285.4	208.6
Participaciones Ramo 28	85.4	99.6	114.4	131.0	134.8	96.4
Aportaciones Ramo 33	80.6	88.2	96.7	98.3	115.2	78.1
Otros Federales	38.9	98.6	52.6	33.6	35.5	34.1
(B) Ingresos Propios	24.6	27.9	26.2	42.6	36.4	26.5
Impuestos	18.2	20.7	20.1	34.8	25.6	19.0
Derechos	3.8	3.3	4.1	6.0	7.9	6.6
Productos	0.3	0.3	0.2	0.5	0.6	0.2
Aprovechamientos	0.2	2.1	0.0	0.6	1.6	0.3
Otros Propios	2.2	1.4	1.7	0.8	0.8	0.3
2. Gasto Total (A+B+C)	264.8	312.6	311.8	281.8	365.5	215.2
(A) Gastos Corrientes	164.6	184.1	204.8	222.8	264.4	152.7
Servicios Personales	85.6	97.3	104.5	117.7	117.6	77.0
Materiales y Suministros	11.7	14.4	19.8	18.3	20.5	11.1
Servicios Generales	40.4	49.4	49.0	47.6	82.8	40.7
Costo Financiero	11.9	5.2	5.8	4.7	4.7	2.3
Subsidios y Transferencias	15.0	17.9	25.7	34.4	38.8	21.6
(B) Gastos No Operativos	79.8	102.7	84.7	56.7	92.9	54.1
Bienes Muebles e Inmuebles	10.7	12.1	8.7	15.4	32.8	22.3
Obra Pública	69.1	90.6	76.1	41.4	60.1	31.8
(C) ADEFAS	20.4	25.8	22.2	2.3	8.3	8.4
(BF) Balance Financiero = (1 - 2)	(35.2)	1.7	(21.9)	23.8	(43.7)	19.9
Balance Financiero / Ingresos Totales	-15.3%	0.5%	-7.5%	7.8%	-13.6%	8.5%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

*Presupuesto.

Contabilidad en Efectivo.

Balance Fiscal del Municipio de Chicoloapan, 2010- agosto 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
(BF) Balance Financiero	(35.2)	1.7	(21.9)	23.8	(43.7)	19.9
(F) Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	25.0	0.0
Financiamiento Directo	0.0	0.0	0.0	0.0	25.0	0.0
(G) Amortización	0.0	3.3	4.3	4.5	4.5	2.8
Amortización Directa	0.0	3.3	4.3	4.5	4.5	2.8
(BaF) Balance Fiscal = BF+F-G	(35.2)	(1.6)	(26.2)	19.3	(23.1)	17.0

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

*Presupuesto.

Liquidez del Municipio de Chicoloapan, 2010 - agosto 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	27.4	50.5	12.1	43.6	84.1
Caja	0.3	0.2	0.0	0.0	6.0
Bancos	21.5	43.0	10.9	32.8	52.4
Inversiones en Valores	2.1	3.6	0.0	0.0	0.0
Deudores Diversos	1.3	1.7	0.6	1.1	1.5
Almacén	0.0	1.3	0.0	0.0	4.8
Anticipo a Contratistas y Proveedores	1.8	0.8	0.6	8.6	18.4
Otros	0.5	0.0	0.0	0.9	0.9
Pasivo a Corto Plazo	44.0	41.2	16.2	22.1	23.8
Razón de Liquidez*	0.6	1.2	0.7	2.0	3.5
Razón de Liquidez Inmediata*	0.5	1.1	0.7	1.5	2.5

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

Deuda Total del Municipio de Chicoloapan, 2010 - agosto 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	
Deuda Total	104.3	100.1	94.8	90.3	87.5
Deuda Bancaria	87.6	84.2	79.7	75.2	72.4
Largo Plazo	87.6	84.2	79.7	75.2	72.4
Banco Interacciones	87.6	84.2	79.7	75.2	72.4
Deuda no Bancaria	16.8	15.9	15.1	15.1	15.1
ISSEMYM	16.8	15.9	15.1	15.1	15.1

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio de Chicoloapan, 2010 - agosto 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Obligaciones Financieras	44.0	41.2	16.2	22.1	23.8
Corto Plazo	44.0	41.2	16.2	22.1	23.8
Proveedores	37.1	35.7	12.9	16.2	6.8
Acreedores Diversos	3.3	2.7	1.0	1.1	12.6
Retención a Favor de Terceros	3.6	2.7	2.3	4.8	4.4

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Municipio de Chicoloapan

Estado de México

HR BBB

Finanzas Públicas
05 de diciembre de 2014

Indicadores sobre el Servicio de la Deuda, Chicoloapan 2010 - agosto 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	11.9	8.4	10.2	9.2	5.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	110.1	127.5	140.7	173.7	122.9
Servicio de la Deuda/ILD	10.8%	6.6%	7.2%	5.3%	4.2%
Deuda Neta**	80.5	76.8	91.9	90.0	n.a.
Deuda Neta/ILD	73.1%	60.2%	65.4%	51.8%	n.a.
Obligaciones Financieras sin Costo	44.0	41.2	16.2	22.1	23.8
Obligaciones Financieras sin Costo/ILD	40.0%	32.3%	11.6%	12.7%	n.a.

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

*Participaciones Federales+ Ingresos Propios.

**Deuda Neta = Deuda Bancaria sin considerar Deuda Contingente - (Caja+ Bancos +Inversiones). En 2011 se toma el 50% del saldo de bancos, ya que el 50% restante se encuentra etiquetado. En 2012 el 26% y en 2013 el 1.0%.

Glosario

Balance Financiero: Ingresos menos Gastos sin considerar Financiamiento.

Ingresos de Libre Disposición: Participaciones Federales más Ingresos Propios.

Razón de Liquidez: Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata: (Caja + Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Deuda Consolidada (DC). La deuda consolidada estará conformada por las siguientes componentes:

Deuda Bancaria (Incluye la de largo y corto plazo)

Deuda Bursátil (Incluye la de largo y corto plazo)

Deuda respaldada por Bono Cupón Cero

Deuda Contingente

Deuda Bancaria (DB): Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades sub-nacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo.

Deuda Bursátil (DBu): Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de esta obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad sub-nacional. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero (DRBC): Se refiere a los créditos adquiridos por las Entidades sub-nacionales con una institución bancaria bajo este esquema que incluye un solo pago de capital en su fecha de vencimiento. En términos generales, en este esquema la fecha de vencimiento del crédito bancario y del bono cupón cero (BCC) se coincidirá de tal manera que el valor de realización del BCC será igual a su valor nominal. Adicionalmente, el valor nominal multiplicado por el número de títulos respaldando el crédito será igual al monto del crédito.

En consecuencia, el monto del crédito por pagar por parte de la Entidad sub-nacional en su fecha de vencimiento será igual al valor neto ajustado de la DRBC. El valor neto ajustado sería la diferencia entre el monto del crédito y el valor nominal del BCC multiplicado por el número de títulos. Normalmente, este valor será cero. En estos casos, el servicio de la deuda asociado con la DRBC sería únicamente los pagos de interés periódicos

Algunas consideraciones en relación a este tema:

HR Ratings considera que este tipo de créditos constituyen obligaciones financieras directas por parte del sub-nacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad sub-nacional, HR Ratings tomará dicho crédito como deuda, reflejándolo en los respectivos cuadros y anexos.

Otro factor importante es que por la naturaleza de esta obligación, el saldo no se vería modificado a lo largo de la vida del mismo. Situación que, sin hacer ajustes, incide de manera negativa en las métricas de deuda. HR Ratings mantendrá el saldo vigente en

los cuadros de Deuda, identificando este fenómeno a través de una métrica de Deuda Directa Ajustada, como se describe abajo.

Deuda Directa (DD): Se define a esta Deuda como la Suma de las siguientes obligaciones financieras:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil + Deuda Respaldata por Bono Cupón Cero

Deuda Directa Ajustada (DDA): Se define como la suma de las siguientes obligaciones:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil

Esta métrica permite identificar las amortizaciones obligatorias de capital de la Entidad sub-nacional. El Servicio de la Deuda de los DRBC sería únicamente los pagos de interés más el valor neto ajustado (típicamente cero) de la DRBC, siendo este el impacto negativo por el manejo de DRBCs.

Algunas consideraciones con relación a este tema:

Esta Deuda Directa Ajustada será la que se utilice para realizar los cálculos de

Deuda Directa Ajustada/ILD
Deuda Directa Ajustada Neta / ILD, entre otras.

Servicio de Deuda. Es la suma del pago de todos los intereses + la amortización de la Deuda Directa Ajustada durante cierto periodo.

HR Ratings Alta Dirección

Dirección General

Presidente y Director General

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General Adjunto

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@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

U.S. Public Finance

Julie García Seebach +52 55 1500 3130
julie.seebach@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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval (Asociado) +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@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

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Carlos Frías +52 55 1500 3134
carlos.frias@hrratings.com

Dirección de Atención a Inversionistas

Jorge B. González +52 55 1253 6547
jorge.gonzalez@hrratings.com



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

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 para Estados y Municipios, Abril 2007

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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 BBB Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	16 de diciembre de 2013.
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2010 a 2013, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2014, así como el avance presupuestal a agosto 2014.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información brindada por el Municipio.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
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

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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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, 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

HR Ratings de Mexico, S.A. de C.V. is registered with the United States Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) for this type of security. HR Ratings' recognition as an NRSRO is limited to government securities described in clause (v) of Section 3(a)(62)(A) of the U.S. Securities Exchange Act of 1934. HR Ratings is also authorized by the National Banking and Securities Commission of Mexico (CNBV) as a credit rating agency.

*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, y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings de México como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934. (please see English disclaimer at end of this document)