

Calificación

Tenango del Valle	HR BB+
Perspectiva	Estable

Contactos

Alejandro Chavelas
Analista de Finanzas Públicas
alejandros.chavelas@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
Asociado de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

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

Evolución de la calificación crediticia



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación que determina HR Ratings para el Municipio de Tenango del Valle es de HR BB+, lo que significa que el Municipio ofrece insuficiente seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene alto riesgo crediticio. El signo “+” otorga una posición de fortaleza relativa dentro del mismo rango de calificación

La presente administración está encabezada por el C. Víctor Manuel Aguilar Talavera de la Coalición CEM conformada por los partidos PRI, PVEM y NA. El periodo de gobierno de esta administración va del 1° de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Tenango del Valle, Estado de México.

La ratificación de la calificación se debe principalmente al desempeño esperado de las principales métricas de Deuda en los próximos años. HR Ratings estima que el SD pase de 13.1% de los ILD en 2014 a 19.4% de los ILD en 2015, debido a la liquidación de los créditos de corto plazo de la Entidad con el cambio de administración, y posteriormente disminuya a niveles de 2.3% de los ILD en 2016. Por otra parte, se espera que la Deuda Neta disminuya de 41.9% de los ILD en 2014 a 22.1% en 2015, aunque se estima que la Entidad podría continuar utilizando créditos quirografarios en los próximos años, lo que se vería reflejado en esta métrica en los próximos años. Asimismo, se dará seguimiento al resultado que la evaluación del Comité Técnico en relación a las Razones de Finanzas Públicas, lo que podría derivar en un Evento de Aceleración con hasta el 50% de los recursos del FEFOM correspondientes al Municipio. HR Ratings estima que en caso de que el Comité determine que se lleve a cabo este Evento, esto podría resultar en un SD de 26.8% y 9.7% de los ILD en 2014 y 2015, así como en una reducción de la Deuda Neta a 15.6% de los ILD en 2015.

Variables relevantes del Municipio de Tenango del Valle, de 2011 a marzo 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2011	2012	2013	2014	2015*	mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	P.Mod.	Obs.
Balance Financiero	5.9	(1.0)	11.3	(45.2)	(28.4)	15.4
Balance Financiero / Ingresos Totales	3.0%	-0.7%	5.1%	-17.6%	-11.8%	5.3%
Financiamiento	10.7	0.0	58.3	2.7	8.0	0.0
Saldo de Deuda Total	19.6	0.0	58.3	47.7	n.a.	46.0
Servicio de Deuda	3.0	20.4	3.1	14.6	21.4	10.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	92.0	102.1	102.3	111.2	109.0	30.1
Servicio de Deuda/ILD	3.2%	20.0%	3.0%	13.1%	19.6%	36.3%
Deuda Neta	18.0	-0.9	48.1	46.6	n.a.	n.a.
Deuda Neta / ILD	19.6%	(0.9%)	47.0%	41.9%	n.a.	n.a.
Obligaciones Financieras sin Costo	12.6	16.6	16.8	50.6	n.a.	n.a.
OFsC / ILD	13.7%	16.3%	16.5%	45.5%	n.a.	n.a.

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

* Presupuesto modificado a marzo de 2015.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- Desempeño del Servicio de la Deuda.** La Entidad pasó de reportar un SD equivalente a 3.0% de los IT en 2013 a 13.1% al cierre de 2014, lo que obedeció principalmente a la disminución en la Deuda a Corto Plazo, así como a que los créditos estructurados adquiridos en 2013 comenzaron a amortizarse en 2014. HR Ratings estima que el SD del Municipio represente 19.4% de los ILD en 2015, debido a que se liquidarían en este año los financiamientos de Corto Plazo y el crédito Banobras-FAIS, por un monto total de P\$20.0m. En 2016, se espera que esta métrica disminuya a 2.3% de los ILD, aunque se estima que la Entidad podría adquirir financiamiento adicional en 2016 para sustentar los déficits proyectados.
- Comportamiento esperado de la Deuda Neta.** Se estima que la Deuda Neta pase de 41.9% de los ILD en 2014 a 23.3% en 2015, lo que obedecería principalmente a la liquidación de los créditos de corto plazo. Sin embargo, se estima que posteriormente se observe un incremento hasta niveles de 31.5% en 2017, lo que obedecería a la posible adquisición de financiamiento adicional en los próximos años.
- Evaluación del Comité Técnico del FEFOM.** El Comité Técnico del FEFOM evaluará en el curso de 2015 los resultados financieros del Municipio, con el fin de determinar el cumplimiento a diversas Razones de Finanzas Públicas. En caso de que no se cumplan, el Comité tiene la facultad de destinar hasta el 50% de los recursos correspondientes al FEFOM municipal para la aceleración del crédito con Banobras. HR Ratings dará seguimiento a la determinación del Comité en este sentido, debido al impacto que esto podría tener sobre las principales métricas de Deuda de la Entidad.
- Crecimiento de las Obligaciones Financieras sin Costo.** Las OFsC pasaron de P\$8.0m en 2013 a P\$39.9m en 2014, lo que obedeció principalmente a un incremento en los adeudos a Proveedores. Derivado de esto, las OFsC pasaron de representar 16.5% de los ILD en 2013 a 45.5% en 2014.
- Resultado deficitario en 2014.** El Municipio reportó un déficit equivalente a 17.6% de los ILD en 2014, lo que obedeció principalmente a la ejecución extraordinaria de Obra Pública con los recursos del crédito. Sin embargo, es importante mencionar que este nivel deficitario ya se encontraba incorporado en las expectativas de HR Ratings en el reporte de calificación inicial.

Principales factores considerados

El Municipio de Tenango del Valle se encuentra ubicado en la parte sur del Valle de Toluca, al oeste del Estado de México. Limita al norte, con los Municipios de Calimaya y Rayón; al sur, con los Municipios de Villa Guerrero y Tenancingo; al oriente, con los Municipios de Joquicingo y Texcalyacac; y al poniente, los Municipios de Toluca y Coatepec Harinas. El Municipio de Tenango del Valle tiene una extensión territorial de 208.8 kilómetros cuadrados.

La calificación asignada se debe principalmente al comportamiento esperado del Servicio de la Deuda, el cual pasaría de 13.1% de los ILD en 2014 a 19.4% en 2015. Esto derivado principalmente de que los créditos de corto plazo de la Entidad y el crédito estructurado con Banobras-FAIS tienen vencimiento previo al cambio de administración en diciembre de 2015. Se espera que esta métrica disminuya a niveles de 2.3% de los ILD en 2016, aunque HR Ratings estima que se incremente a niveles de 6.5% de los ILD en 2017, derivado de la posible adquisición de financiamiento adicional en los próximos años para sustentar los déficits esperados. Por otra parte, se estima que derivado de la liquidación de los créditos antes mencionados, la Deuda Neta pase de 41.7% de los ILD al cierre de 2014 a 22.1% en 2015. Sin embargo, la posible adquisición de financiamiento adicional podría resultar en un incremento de esta métrica en 2016 y 2017.

Es importante mencionar que como parte del contrato de crédito asociado al Programa FEFOM, el Municipio se comprometió al cumplimiento de ciertas Razones de Finanzas Públicas, las cuales serán calculadas por el Comité Técnico del Programa. En caso de que no se cumplan estas condiciones, el Comité Técnico tiene la facultad de destinar hasta el 50% del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal correspondiente a la Entidad al pago de este crédito. A la fecha de la publicación de este reporte, aun no se tiene conocimiento sobre si el Comité Técnico llevará a cabo la aceleración parcial antes mencionada. Sin embargo, de acuerdo a cálculos elaborados por esta calificadora, no se habrían cumplido las Razones relacionadas con los crecimientos máximos del Gasto Corriente y el resultado en el Balance Operativo. En caso de que el Comité Técnico decidiera realizar una aceleración parcial del crédito por el porcentaje máximo autorizado del FEFOM (50%), HR Ratings estima que el Servicio de la Deuda en 2015 y 2016 sería equivalente a 26.8% y 9.7% de los ILD. Sin embargo, este evento también se vería reflejado en la Deuda Neta, la cual representaría 15.7% y 15.3% de los ILD en estos años.

Asimismo, se consideró en la ratificación de la calificación el crecimiento observado en las Obligaciones Financieras sin Costo, las cuales pasaron de representar 16.3% de los ILD en 2013 a 40.1% en 2014. Esto obedeció principalmente al incremento en el saldo pendiente de pago a Proveedores, mismo que pasó de P\$8.0m a P\$39.9m en este periodo. De acuerdo a información proporcionada por el Municipio, parte de este saldo podría ser liquidado con el efectivo disponible en caja a diciembre de 2014, por lo cual HR Ratings dará seguimiento al nivel de esta métrica al cierre de 2015.

En cuanto al Balance Financiero, este pasó de registrar un superávit en 2014 por P\$11.3m, equivalente a 5.1% de los IT, a un déficit por P\$45.2m, lo que representó 17.6% de los IT. Esto obedeció principalmente al crecimiento de la Obra Pública, la cual pasó de P\$39.8m en 2013 a P\$101.5m en 2014, a consecuencia de la ejecución de diversos proyectos con los recursos procedentes del crédito Banobras-FEFOM.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Municipio de Tenango del Valle

Estado de México

HR BB+

Finanzas Públicas
11 de junio de 2015

Asimismo, el Gasto Corriente registró un crecimiento de 14.3% interanual, debido principalmente a un mayor gasto por Servicios Personales. Sin embargo, es importante mencionar que el nivel de este resultado deficitario fue similar al estimado por HR Ratings en el anterior Reporte de Calificación, publicado el 24 de junio de 2014.

De acuerdo a los niveles esperados de Inversión Pública, así como a las tendencias observadas en el Gasto Corriente, HR Ratings estima que se registre un déficit equivalente a 2.6% de los IT, el cual podría ser sustentado con el efectivo disponible del Municipio. Sin embargo, se espera que este nivel de déficit se mantenga en 2016 y 2017, lo que se vería reflejado en la adquisición de financiamiento en ambos años.

HR Ratings dará seguimiento a la liquidación de los créditos de corto plazo de la Entidad en 2015, debido a la presión que esto podría representar para las finanzas municipales. Asimismo, se dará seguimiento a los niveles de Obligaciones Financieras sin Costo de la Entidad, debido al incremento observado en esta métrica de 2013 a 2014.

ANEXOS

Balance Financiero del Municipio de Tenango del Valle, de 2011 a marzo 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2011	2012	2013	2014	2015*	mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	P. Mod.	Obs.
1. Ingreso Total (A+B)	197.5	151.9	222.6	256.8	240.8	59.3
(A) Ingresos Federales	176.2	129.7	205.4	242.1	223.0	52.3
Participaciones Ramo 28	70.6	79.9	85.2	96.5	91.2	23.1
Aportaciones Ramo 33	53.9	49.8	52.3	57.5	40.3	15.4
Otros Federales	51.6	0.0	68.0	88.1	91.6	13.8
(B) Ingresos Propios	21.3	22.2	17.1	14.7	17.8	7.0
Impuestos	5.5	7.0	5.7	7.2	7.6	4.2
Derechos	5.3	5.5	9.0	5.9	9.3	2.4
Productos	9.1	5.4	0.0	0.2	0.0	0.0
Aprovechamientos	1.4	4.3	2.3	1.4	0.9	0.4
Otros Ingresos Propios	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
2. Gasto Total (A+B+C)	191.6	152.9	211.3	302.0	269.2	54.6
(A) Gastos Corrientes	123.7	118.1	168.1	192.2	196.7	45.8
Servicios Personales	82.2	74.6	98.5	114.0	133.2	30.1
Materiales y Suministros	13.4	16.2	12.6	16.0	13.3	1.6
Servicios Generales	16.9	17.8	38.5	35.8	29.8	7.0
Costo Financiero	1.5	0.8	1.4	1.4	1.4	0.2
Transferencias y Subsidios	9.7	8.6	17.1	25.0	19.1	7.0
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(B) Gastos No Operativos	67.9	34.9	43.2	109.8	72.5	8.8
Bienes Muebles e Inmuebles	1.3	0.9	3.4	8.2	5.9	0.3
Obra Pública	66.6	33.9	39.8	101.5	66.6	8.4
(C) Otros Gastos Financieros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(BF) Balance Financiero = (1 - 2)	5.9	(1.0)	11.3	(45.2)	(28.4)	4.7
Balance Financiero/ Ingreso Total	3.0%	-0.7%	5.1%	-17.6%	-11.8%	7.9%

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

* Presupuesto modificado a marzo de 2015.

Balance Fiscal del Municipio de Tenango del Valle, de 2011 a marzo 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2011	2012	2013	2014	2015*	mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	P. Mod.	Pres.
(BF) Balance Financiero	5.9	(1.0)	11.3	(45.2)	(28.4)	4.7
(F) Financiamiento	10.7	0.0	58.3	2.7	8.0	0.0
Financiamiento Directo	10.7	0.0	58.3	2.7	8.0	0.0
(G) Amortización	1.5	19.6	1.7	13.2	20.0	10.7
Amortización Directa	1.5	19.6	1.7	13.2	20.0	10.7
(BaF) Balance Fiscal = BF+F-G	15.2	(20.6)	67.9	(55.7)	(40.4)	(6.1)

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

* Presupuesto modificado a marzo de 2015.

Liquidez del Municipio de Tenango del Valle, de 2011 a marzo 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2011	2012	2013	2014	mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	19.6	14.9	74.1	64.6	42.7
Caja	0.0	0.5	0.0	0.0	1.1
Bancos	7.6	4.0	50.8	27.3	4.5
Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	2.4
Deudores Diversos	3.7	3.5	9.6	15.8	17.8
Otros	8.3	6.9	13.7	21.4	17.0
Pasivo a Corto Plazo	12.6	16.6	16.8	50.6	32.7
Razón de Liquidez	1.55	0.90	4.40	1.28	1.31
Razón de Liquidez Inmediata	0.60	0.27	3.02	0.54	0.17

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

Tabla 4. Deuda del Municipio de Tenango del Valle, de 2011 a marzo 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2011	2012	2013	2014	mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	
Deuda Total	19.6	0.0	58.3	47.7	46.0
Deuda Directa	19.6	0.0	58.3	47.7	46.0
Corto Plazo	19.6	0.0	18.3	16.8	13.7
Banco 1 MIFEL	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Banco 2 Interacciones	8.8	0.0	18.3	10.8	7.2
Banco 3 Bancomer BBVA	3.0	0.0	0.0	6.0	0.0
Banco 4 Bancomer BBVA	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banco 5 Bancomer BBVA	3.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Lumo Financiera 2015	0.0	0.0	0.0	0.0	6.5
Largo Plazo	0.0	0.0	36.6	30.9	29.3
Banobras-FEFOM	0.0	0.0	30.0	27.8	27.2
Banobras-FAIS	0.0	0.0	6.6	3.2	2.1
Deuda No Bancaria	0.0	0.0	3.3	0.0	3.0
Corto Plazo	0.0	0.0	3.3	0.0	3.0
Secretaría de Finanzas	0.0	0.0	3.3	0.0	3.0

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

Obligaciones Financieras sin costo de Tenango del Valle, de 2011 a marzo de 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2011	2012	2013	2014	mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Obligaciones financieras sin Costo	12.6	16.6	16.8	50.6	32.7
Corto Plazo	12.6	16.6	16.8	50.6	32.7
Acreedores Diversos	0.2	0.2	8.6	9.0	5.4
Proveedores	10.5	3.4	8.0	39.9	20.3
Otros	1.8	12.9	0.3	1.7	7.0

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

Indicadores de la deuda del Municipio de Tenango del Valle, de 2011 a 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Concepto	2011	2012	2013	2014	2015
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	P. Mod.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	3.0	20.4	3.1	14.6	21.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	92.0	102.1	102.3	111.2	109.0
Servicio de Deuda/ILD	3.2%	20.0%	3.0%	13.1%	19.6%
Deuda Neta**	18.0	(0.9)	48.1	46.6	n.a.
Obligaciones Financieras sin Costo	12.6	16.6	16.8	50.6	n.a.
Deuda Neta/ ILD	19.6%	-0.9%	47.0%	41.9%	n.a.
Obligaciones Financieras sin Costo/ ILD	13.7%	16.3%	16.5%	45.5%	n.a.

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

*Participaciones Federales+ Ingresos Propios.

**Deuda Neta= Deuda Directa -(Caja +Bancos+Inversiones). Se consideró el 4% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones , debido a que el resto se encontraba etiquetado en 2014. Para los años anteriores, se consideró el 20% del saldo.

Glosario

Balance Financiero: Ingresos sin considerar Financiamiento, menos Gastos sin considerar Amortizaciones.

Ingresos de Libre Disposición: Participaciones Federales más Ingresos Propios.

Deuda Bancaria. 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, así como emisiones bursátiles.

Algunas consideraciones en relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos de corto plazo 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.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad sub-nacional, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras:

Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil

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

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

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

Pasivo a Corto Plazo: Obligaciones Financieras sin Costo + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.



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

Anibal 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

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@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

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

Carlos Frías +52 55 1500 3134
carlos.frias@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 BB+, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	24 de junio de 2014.
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública 2014, así como Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2015 modificados y Avance Presupuestal a marzo de 2015.
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 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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 calificadoradora 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, 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 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).