

Calificación

Soyaniquilpan HR BBB-
Observación Negativa

Contactos

Paola Rubial

Analista Finanzas Públicas
paola.rubial@hrratings.com

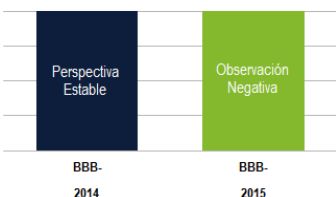
Álvaro Rodríguez

Asociado Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

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

Evolución de la Calificación Crediticia, 2014 - 2015



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación que determina HR Ratings para el Municipio de Soyaniquilpan es de HR BBB-, con Observación Negativa. Esta calificación, en escala local, significa que el Municipio con esta calificación 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. El signo “-” asignado refiere a una posición de debilidad relativa dentro de la misma escala de calificación.

La administración actual está encabezada por el Lic. Gabriel Ruíz Martínez (PRI). El periodo de la presente administración es de 1 de enero del 2013 al 31 de diciembre del 2015.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB- y colocó en Observación Negativa al Municipio de Soyaniquilpan, Estado de México.

La Observación Negativa se debe al incremento observado en el nivel de Obligaciones Financieras sin Costo, las cuales pasaron de 23.2% de los ILD en 2013 a 60.3% en 2014, así como por el incremento en la Deuda Neta a ILD que en 2014 fue de 60.3%, mientras que en 2013 era de 47.9%. Lo anterior se debió a que en 2014 se observó un déficit equivalente a 51.6% de los Ingresos Totales derivado de mayor ejecución de Obra Pública, el cual fue financiado a través de créditos de corto plazo y Proveedores y Contratistas. Sin embargo, HR Ratings estima que el déficit en 2015 disminuya a niveles de 3.4% de los IT, aunque en caso de que este fuera mayor, se podría continuar incrementando la necesidad de financiamiento a través de pasivo. De no adquirir financiamiento adicional en 2015, se estima que el Servicio de la Deuda incremente a 10.9% de los ILD derivado del pago de créditos a corto plazo. Sin embargo, en los siguientes periodos regresaría a niveles promedio de 4.8% de los ILD. Asimismo, se proyecta que la Deuda Neta disminuya en los siguientes periodos a niveles de 53.4% de los ILD en 2015 y 49.8% en 2016.

Variables Relevantes del Municipio de Soyaniquilpan, de 2011 a marzo de 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2011	2012	2013	2014	2015**	Mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
Balance Financiero	21.6	(24.3)	0.5	(38.2)	(24.2)	6.6
Balance Financiero /Ingresos Totales	18.8%	-25.9%	0.8%	-51.6%	-33.7%	41.6%
Financiamiento	0.0	0.0	20.0	1.2	9.0	0.5
Saldo de Deuda Directa	0.0	0.0	21.0	21.9	n.a.	18.0
Servicio de Deuda	0.0	0.0	0.0	1.4	2.6	3.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	30.0	35.3	37.4	33.5	46.9	9.9
Servicio de Deuda/ ILD	0.0%	0.0%	0.1%	4.2%	n.a.	n.a.
Obligaciones Financieras sin Costo	3.6	0.9	8.7	20.2	n.a.	22.0
Obligaciones Financieras sin Costo / ILD	12.0%	2.5%	23.2%	60.3%	n.a.	n.a.
Deuda Neta	(2.3)	(0.1)	17.9	21.2	n.a.	n.a.
Deuda Neta/ ILD	-7.7%	-0.2%	47.9%	63.2%	n.a.	n.a.

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

**Presupuesto

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

- **Resultado en Balance Financiero equivalente a 51.6% de los IT, lo cual fue mayor a nuestras expectativas deficitarias de 38.9% para 2014.** Este resultado se debió principalmente a que la Obra Pública fue por P\$65.2m, siendo esto 49.8% mayor a la estimada para 2014. HR Ratings estima en 2015 un déficit equivalente a 3.4% de los IT ya que suponemos que la Obra Pública regrese a niveles similares a los registrados en 2013. De lo contrario, el Municipio se vería en la necesidad de financiarse a través de pasivos y/o proveedores debido a su baja Liquidez.
- **Incremento en el nivel de las Obligaciones Financieras sin Costo.** Las Obligaciones Financieras sin Costo en 2013 eran por P\$8.7m, siendo esto equivalente a 23.2% de los ILD. Debido al incremento en ejecución de Obra Pública en 2014, el Municipio financió esto a través de Proveedores y Contratistas, por lo que las Obligaciones Financieras sin Costo en 2014 ascendieron a P\$20.2m, equivalente a 60.3% de los ILD. HR Ratings estima que las Obligaciones Financieras sin Costo disminuyan a niveles de 56.3% en 2015 y 54.0% en 2016.
- **Deuda Total del Municipio.** En 2014, la Deuda Total del Municipio asciende a P\$21.9m compuesto por dos líneas de crédito por P\$2.2m, así como por un saldo por P\$19.7m con Banobras derivado de un crédito adquirido a través del Programa FEFOM en diciembre de 2013 por P\$20.0m.
- **Incremento en Principales Métricas de Deuda.** A partir de la contratación del crédito con Banobras, el Servicio de la Deuda del Municipio pasó de 0.1% de los ILD en 2013 a 4.2% en 2014. Por otra parte, se observó un crecimiento en la Deuda Neta, la cual pasó de 47.9% de los ILD en 2013 a 63.2% en 2014, debido a la adquisición de los dos créditos a corto plazo. Cabe mencionar que dentro de lo proyectado por HR Ratings para 2014, se esperaba un crecimiento en ambas métricas. Sin embargo, estas fueron mayores a lo estimado por una disminución en los ILD. De no adquirir financiamiento adicional, HR Ratings estima que la Deuda Neta disminuya en los siguientes periodos, mientras que el Servicio de la Deuda se espera sea de 10.9% de los ILD en 2015 y regrese para 2016 a niveles de 4.8%.

Principales Factores Considerados

El Municipio de Soyaniquilpan se encuentra en el Norte del Estado de México. Limita al norte, oeste y sur con el Municipio de Jilotepec, y al norte y este con el Estado de Hidalgo. Su extensión territorial es de 140.8 km² y de acuerdo al censo de población elaborado por el INEGI a 2010, la población total del Municipio era de 11,798 habitantes.

La Observación Negativa se debe al fuerte incremento observado en el nivel de Obligaciones Financieras sin Costo, las cuales pasaron de representar 23.2% de los Ingresos de Libre Disposición en 2013 a ser 60.3% en 2014. Asimismo, la Deuda Neta incrementó en 2014, al pasar de 47.9% de los ILD en 2013 a 63.2% en 2014. Lo anterior se debe al déficit registrado en 2014, el cual fue equivalente a 51.6% de los Ingresos Totales, el cual fue financiado a través de Proveedores y líneas de crédito de corto plazo. Lo anterior sobrepasó nuestras expectativas del año pasado, debido a que se registró ejecución de Obra Pública 49.8% mayor a la proyectada por HR Ratings.

La Deuda Total de Municipio en 2014 asciende a P\$21.9m, compuesto por dos líneas de crédito por P\$2.2m con Banorte y Lumo Financiera, así como por un crédito a largo plazo con Banobras. Este crédito fue adquirido en 2013 a través del Programa Especial FEFOM y tiene como garantía y fuente de pago el 30.0% de las Participaciones correspondientes al Municipio, así como el 100.0% del FEFOM municipal. Cabe mencionar que a marzo de 2015, no se registran cortos plazos y el saldo de crédito con Banobras es por P\$18.0m.

El Servicio de la Deuda incrementó de 0.1% de los ILD en 2013 a 4.2% en 2014, debido a las amortizaciones de capital y el pago de intereses correspondientes al crédito FEFOM. Cabe mencionar que el Servicio de la Deuda fue mayor al proyectado por HR Ratings debido a una disminución observada en los ILD, principalmente en Otros Ingresos Propios, ya que en 2013 se registraron ingresos extraordinarios por P\$2.7m. Se estima que esta métrica incremente a 10.9% de los ILD en 2015, derivado de la amortización de los créditos de corto plazo. Sin embargo de no adquirir financiamiento adicional, el Servicio de la Deuda podría regresar en 2016 a niveles del 4.8% de los ILD. Por otra parte, la Deuda Neta contó con un incremento al pasar de 47.9% de los ILD en 2013 a 63.2% en 2014. Lo anterior se debe a la adquisición de créditos a corto plazo, así como a la disminución en el saldo en Caja, Bancos e Inversiones de libre disposición. De no adquirirse financiamiento adicional en 2015, se espera que la Deuda Neta disminuya a 56.3% de los ILD en 2015 y 54.0% en 2016.

El Balance Financiero de la Entidad pasó de registrar niveles equilibrados en 2013 a déficits equivalentes a 51.6% de los Ingresos Totales. Este desbalance surgió a partir del incremento en ejecución de Obra Pública, la cual de registrar P\$13.6m en 2013 pasó a P\$65.2m. Cabe señalar que en 2013, la ejecución de Obra Pública formaba 21.4% del Gasto Total, mientras que para 2014 está representaba el 58.1%. HR Ratings estima para los siguientes periodos menores déficits, al estimarse una disminución en Obra Pública a niveles observados en 2013, por lo que en 2015 se esperan resultados deficitarios en Balance Financiero equivalentes a 3.4% de los Ingresos Totales.

Cabe señalar que de registrar déficits mayores durante los siguientes periodos y al no contar con suficiente liquidez para cubrirlo, el Municipio tendría que financiarse a través de pasivos, por lo que HR Ratings dará seguimiento al nivel de ejecución de Obra Pública en 2015 con el fin de detectar desviaciones importantes respecto a lo proyectado que pudieran afectar la calificación del Municipio.

ANEXOS

Balance Financiero del Municipio de Soyaniquilpan, de 2011 a marzo de 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2011	2012	2013	2014	2015**	Mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
1. Ingreso Total (A+B)	114.5	93.8	64.4	74.0	71.9	15.8
(A) Ingresos Federales	110.1	87.9	56.3	69.6	58.0	14.1
Participaciones Ramo 28	25.7	29.4	29.3	29.2	33.1	8.2
Aportaciones Ramo 33	12.0	11.8	12.0	13.2	13.8	3.2
Otros Federales	72.5	46.7	14.9	27.3	11.1	2.7
(B) Ingresos Propios	4.4	5.9	8.1	4.4	13.9	1.7
Impuestos	1.5	2.0	3.1	2.6	6.7	1.4
Derechos	1.6	1.7	1.5	1.1	2.7	0.4
Productos	1.3	1.7	0.8	0.1	2.0	0.0
Aprovechamientos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0
Otros Ingresos Propios	0.0	0.5	2.7	0.5	2.1	0.0
2. Gasto Total (A+B+C)	92.9	118.1	63.8	112.2	96.0	9.2
(A) Gastos Corrientes	33.2	39.5	50.0	46.5	55.5	6.6
Servicios Personales	21.4	24.3	24.7	23.9	30.7	4.5
Materiales y Suministros	2.3	2.5	2.2	2.1	4.4	0.2
Servicios Generales	5.7	8.7	14.2	11.4	13.4	1.0
Costo Financiero	0.0	0.0	0.0	1.1	2.6	0.0
Transferencias y Subsidios	3.7	4.0	8.9	7.9	4.4	1.0
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(B) Gastos No Operativos	59.7	78.5	13.8	65.7	40.5	2.6
Bienes Muebles e Inmuebles	0.5	0.1	0.2	0.5	0.4	0.0
Obra Pública	59.3	78.4	13.6	65.2	40.1	2.6
(C) ADEFAS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(BF) Balance Financiero = (1 - 2)	21.6	(24.3)	0.5	(38.2)	(24.2)	6.6
Balance Financiero/ Ingreso Total	18.8%	-25.9%	0.8%	-51.6%	-33.7%	41.6%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipi

**Presupuesto

Contabilidad en devengado

Balance Fiscal del Municipio de Soyaniquilpan, de 2011 a marzo de 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2011	2012	2013	2014	2015**	Mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
(BF) Balance Financiero	21.6	(24.3)	0.5	(38.2)	(24.2)	6.6
(F) Financiamiento	0.0	0.0	20.0	1.2	9.0	0.5
Financiamiento Directo	0.0	0.0	20.0	1.2	9.0	0.5
(G) Amortización	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	3.9
Amortización Directa	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	3.9
(BaF) Balance Fiscal = BF+F-G	21.6	(24.3)	20.5	(37.3)	(15.2)	3.2

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Munic

**Presupuesto

Liquidez del Municipio de Soyaniquilpan, de 2011 a marzo de 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2011	2012	2013	2014	Mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	29.1	1.7	36.0	18.6	20.3
Caja	0.0	0.6	0.0	0.1	0.4
Bancos	23.2	0.3	31.0	6.2	5.2
Inversiones	0.0	0.0	0.0	1.1	1.8
Otros	5.8	0.5	4.6	0.7	0.8
Anticipos	0.1	0.4	0.4	10.5	12.1
Pasivo a Corto Plazo	3.6	0.9	8.7	20.2	17.4
Razón de Liquidez	8.1	1.9	4.1	0.9	1.2
Razón de Liquidez Inmediata	6.4	1.0	3.6	0.4	0.4

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

Deuda del Municipio de Soyaniquilpan, de 2011 a marzo de 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2011	2012	2013	2014	Mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Total	0.0	0.0	21.0	21.9	18.0
Corto Plazo	0.0	0.0	1.0	2.2	0.0
Banorte	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
Lumo Financiera	0.0	0.0	1.0	1.7	0.0
Largo Plazo	0.0	0.0	20.0	19.7	18.0
Banobras	0.0	0.0	20.0	19.7	18.0

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

Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio de Soyaniquilpan, 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	3.6	0.9	8.7	20.2	17.4
Corto Plazo	3.6	0.9	8.7	20.2	17.4
Proveedores y Contratistas	2.9	0.2	6.7	19.2	16.3
Acreedores Diversos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5
Retenciones y Contribuciones por Pagar	0.7	0.7	2.0	0.5	0.6
Documentos por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

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

Indicadores de la Deuda del Municipio de Soyaniquilpan, de 2011 a marzo de 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Concepto	2011	2012	2013	2014	Mar-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	0.0	0.0	0.0	1.4	3.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)**	30.0	35.3	37.4	33.5	9.9
Servicio de la Deuda/ILD	0.0%	0.0%	0.1%	4.2%	n.a.
Deuda Neta***	(2.3)	(0.1)	17.9	21.2	17.3
Obligaciones Financieras sin Costo	3.6	0.9	8.7	20.2	22.0
Deuda Neta/ ILD	-7.7%	-0.2%	47.9%	63.2%	n.a.
Obligaciones Financieras sin Costo / ILD	12.0%	2.5%	23.2%	60.3%	n.a.

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

**Participaciones Federales+ Ingresos Propios.

***Deuda Neta= Deuda Directa -(Caja +Bancos+Inversiones). Según información por la Entidad, se considera 10% del Saldo en Caja, Bancos e Inversiones como de libre disposición, la cuál se mantuvo durante todo el periodo observado.

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

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 calificadoradora:

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-, con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	20 de junio de 2014
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública 2014, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2015, así como el 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 de 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 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).