

## Calificación

Chapa de Mota **HR BBB-**  
Perspectiva **Estable**

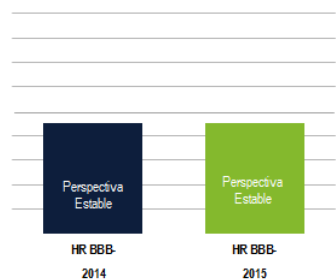
## Contactos

**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, 2014 a 2015



Fuente: HR Ratings.

## Definición

La calificación que determina HR Ratings para el Municipio de Chapa de Mota es de HR BBB- con Perspectiva Estable. 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 escenarios económicos adversos. El signo “-” otorga una posición de fortaleza relativa dentro del mismo rango de calificación.

La administración actual está encabezada por el C. Eduardo Martínez Vázquez, del Partido Acción Nacional (PAN). El periodo de gobierno es del 1 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015.

## HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB- con Perspectiva Estable al Municipio de Chapa de Mota, Estado de México.

La ratificación de la calificación obedece principalmente al comportamiento financiero del Municipio, el cual ha sido similar a las estimaciones de HR Ratings. Destaca que el déficit del Balance Primario en 2014 fue equivalente a 19.0% de los IT, mientras que HR Ratings estimaba un déficit de 21.8% para este año. Debido a una disminución esperada en la ejecución de Obra Pública, se estima que el déficit disminuya a 8.8% de los IT en 2015, mismo que se estima será sustentado con el efectivo disponible de la Entidad. En cuanto a las métricas de Deuda, estas se comportaron en línea con las proyecciones de HR Ratings durante 2014. Sin embargo, se estima que el Servicio de Deuda a ILD de la Entidad se incremente de 10.4% de los ILD en 2014 a 11.6% en 2015, a consecuencia del prepago por el incumplimiento de las métricas de Finanzas Públicas del Programa FEFOM. Sin embargo, se espera que debido al prepago antes mencionado, la Deuda Neta a ILD disminuya de 54.1% en 2014 a 45.1% en 2015. Asimismo, se consideró como un factor contingente la existencia de Laudos en proceso de litigio, los cuales de acuerdo con la última información proporcionada a HR Ratings, eran por un monto aproximado de P\$50.0m. HR Ratings dará seguimiento a esta situación, con el fin de determinar su posible impacto en las finanzas del Municipio

### Variables Relevantes: Municipio de Chapa de Mota

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2013	2014	2015p	2016p	2017p
Ingresos Totales (IT)	105.8	109.5	107.8	112.1	121.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	47.8	48.8	49.8	52.1	54.6
Deuda Neta	10.9	26.4	22.5	25.3	27.7
Balance Financiero a IT	11.8%	-22.9%	-13.4%	-2.9%	-3.3%
Balance Primario a IT	12.0%	-19.0%	-8.8%	-1.6%	-1.7%
Balance Primario Ajustado a IT	-12.5%	-9.5%	4.7%	-1.6%	-0.8%
Servicio de la Deuda a ILD	1.3%	10.4%	11.6%	4.3%	7.8%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.9%	1.7%	1.8%	1.6%	5.0%
Deuda Neta a ILD	22.8%	54.1%	45.1%	48.6%	50.8%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	33.1%	17.4%	17.1%	16.3%	15.6%

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

p: Proyectado

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

- Comportamiento del Balance Primario.** HR Ratings estimaba para 2014 un déficit equivalente a 21.7% de los IT, y se reportó un déficit equivalente a 19.0% de los IT en este año. El déficit obedeció principalmente a que se reportó el mayor nivel de Inversión Pública en el periodo de estudio en 2014, el cual estuvo sustentado con la adquisición de un crédito estructurado y el efectivo disponible de la Entidad. Para 2015, HR Ratings estima que la Inversión Pública disminuya a niveles similares a los reportados en 2012, con lo cual el déficit disminuiría a 8.8% de los IT, resultado que podría ser sustentado con el efectivo disponible del Municipio. Para 2016 y 2017, se estima que la tendencia creciente en el gasto por Transferencias y Subsidios se vea reflejada en resultados deficitarios promedio de 1.7% de los IT, por lo cual se dará seguimiento al comportamiento de este capítulo en los próximos años.
- Evaluación del Comité Técnico FEFOM en 2015.** Se evaluó el desempeño de las métricas pactadas en el convenio de adhesión al Programa Especial en 2015, y se penalizó al Municipio con P\$3.5m por incumplimiento de métricas relacionadas con la contención de las Transferencias y Subsidios y el Balance Operativo. La penalización es equivalente al 20.0% de lo que le corresponde al Municipio de FEFOM y fue utilizado para realizar un prepago al crédito.
- Nivel de Servicio de Deuda y Deuda Neta.** Derivado de la contratación de un crédito estructurado con Banobras a través del Programa FEFOM, la Deuda Neta a ILD pasó de 22.8% en 2013 a 54.1% en 2014, nivel similar a lo esperado por HR Ratings, y el cual esperamos se mantenga estable en los próximos años. Por otra parte, se espera que el Servicio de Deuda se incremente de 10.4% de los ILD en 2014 a 13.3% en 2015, conforme al prepago del crédito Banobras-FEFOM antes mencionado. Sin embargo, se estima que esta métrica disminuya a 5.6% de los IT en 2016, debido a la liquidación de un crédito estructurado en 2015.
- Disminución en las Obligaciones Financieras sin Costo.** Se observó una disminución en las OFsC netas desde 33.1% de los ILD en 2013 a 17.2% en 2014, derivado de la liquidación de Laudos pendientes de pago que fueron reconocidos en 2013 y de los cuales se pagaron P\$5.7m en 2014. Esta disminución ya se encontraba considerada en las proyecciones de HR Ratings, y se estima que se mantenga el nivel de OFsC a ILD en los próximos años.
- Contingencia por Laudos en Litigio.** Es importante mencionar que de acuerdo con información proporcionada por la Entidad existen procesos judiciales adicionales en litigio por Laudos Laborales. El monto contingente en litigio de acuerdo a la última información disponible ascendía a aproximadamente P\$50.0m, por lo que se considera como un factor contingente relevante.

## Principales Factores Considerados

El Municipio de Chapa de Mota se encuentra ubicado en el noroeste del Estado de México. Colinda al norte con el Municipio de Jilotepec, al oeste con Timilpan y Morelos, y al este y sur con Villa del Carbón. La Entidad cuenta con una extensión de 292.0 km<sup>2</sup>, habitados al 2010 por 27,551 habitantes.

La ratificación de la calificación y la Perspectiva Estable obedece principalmente al comportamiento financiero del Municipio, el cual fue similar al esperado por HR Ratings. Esto debido a que se reportó un resultado deficitario por 19.0% de los IT, mientras que HR Ratings estimaba un déficit en el BP equivalente a 21.7% de los IT en 2014. El déficit obedeció principalmente a que se ejerció en este año Inversión Pública por P\$62.0m, lo que representó el mayor nivel del periodo de estudio. Este nivel de Obra Pública fue sustentado principalmente con la adquisición de un crédito estructurado a través del Programa FEFOM, así como el efectivo restringido del Municipio.

HR Ratings estima que el déficit disminuya en 2015 a 8.8% de los IT, debido principalmente a una disminución esperada en la ejecución de Inversión Pública de aproximadamente 30.0% para 2015, aunque este nivel de Obra Pública aún se encontraría por encima del promedio en el periodo de estudio. Este déficit podría ser sustentado con los recursos disponibles del Municipio. Por otra parte, se ha reportado una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC<sub>11-14</sub>) en el rubro de Transferencias y Subsidios de 17.5%. Estimamos que en caso de continuar la tendencia creciente en este capítulo, así como un nivel de Inversión Pública cercano al promedio del periodo de estudio, esto podría resultar en déficits promedio de 1.7% de los IT en 2016 y 2017, lo que se vería reflejado en la adquisición de financiamiento quirografario en estos años.

La Deuda Total del Municipio a agosto de 2015 ascendía a P\$25.0m, integrada por un crédito estructurado con Banobras-FAIS, un adeudo con costo financiero con el ISSEMYM, y un crédito estructurado con Banobras a través del Programa FEFOM. Este último crédito se adquirió en junio de 2014 por un monto original de P\$20.0m, plazo de 20 años, y cuenta con el 23.0% del FGP y el 100% del FEFOM municipal como Garantía y Fuente de Pago mediante un fideicomiso. Uno de los compromisos adquiridos como parte de la adhesión del Municipio al Programa FEFOM fue el cumplimiento de ciertas métricas de Finanzas Públicas. De acuerdo con los cálculos elaborados por HR Ratings, esto obedecería al incumplimiento de las métricas relacionadas con el crecimiento del gasto por Transferencias y Subsidios, así como el resultado en el Balance Operativo y el Flujo Disponible. Conforme a esto, se realizó una retención al FEFOM municipal por P\$3.5m, equivalente a 20.0% del monto asignado al Municipio por este fondo en 2014. Estos recursos fueron utilizados para realizar un prepago al crédito Banobras-FEFOM en septiembre de 2015, conforme a las políticas y procedimientos del Programa Especial.

Debido principalmente a las amortizaciones del crédito Banobras-FAIS adquirido en 2013, el Servicio de Deuda Total (SD) del Municipio pasó de 1.3% de los ILD en 2013 a 10.4% en 2014. HR Ratings estima que el prepago antes mencionado se vea reflejado en que el Servicio de Deuda a ILD incremente a 13.3% en 2015. Sin embargo, se estima que la liquidación del crédito Banobras-FAIS resulte en una disminución del SD a niveles promedio de 5.6% de los IT en 2016 y 2017. Es importante mencionar que en caso de que el Comité Técnico determine prepagos adicionales al crédito Banobras-FEFOM en estos años, esto podría resultar en un SD mayor al estimado. En cuanto a la Deuda Neta a ILD, esta pasó de 22.8% en 2013 a 54.1% en 2014, debido a la adquisición del crédito



Banobras-FEFOM. Se estima que debido al prepago antes mencionado, la DN a ILD disminuya a 46.8% en 2015.

En cuanto a las Obligaciones Financieras sin Costo netas a ILD, estas disminuyeron de 33.1% en 2013 a 17.2% en 2014. Esto se debió principalmente a que la Entidad liquidó Laudos en firme pendientes de pago por P\$3.0m. Cabe mencionar que esta reducción ya se encontraba considerada en las proyecciones de HR Ratings. Se estima que las OFsC netas a ILD se mantengan relativamente estables en los próximos años.

Es importante mencionar que el Municipio contaba en 2013 con un adeudo por Laudos Laborales por P\$20.7m, mismos que fueron negociados, con lo cual se reconocieron P\$12.7m por pagar por este concepto. Sin embargo, la Entidad aún cuenta con Laudos en Litigio, los cuales de acuerdo con la última información proporcionada por la Entidad, ascendían a un monto contingente de aproximadamente P\$50.0m, aunque se cuenta con un despacho especializado a cargo de estos procesos. HR Ratings consideró un ajuste negativo a la calificación del Municipio, debido al impacto que este tipo de contingencia podría tener sobre las finanzas municipales en los próximos años.

HR Ratings dará seguimiento a la evaluación del Comité Técnico del Programa FEFOM en relación al cumplimiento del Municipio de las métricas de finanzas públicas establecidas en el convenio de adhesión al Programa, misma que se realizará en 2016 con base en la Cuenta Pública 2015. Esto debido al impacto que prepagos adicionales podrían tener sobre las métricas de deuda de la Entidad. Asimismo, se seguirá la contingencia relacionada con Laudos en Litigio del Municipio.

## ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Chapa de Mota (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2013	2014	2015p	2016p	2017p
<b>INGRESOS</b>					
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	<b>102.2</b>	<b>104.6</b>	<b>103.3</b>	<b>107.4</b>	<b>115.9</b>
Participaciones (Ramo 28)	44.3	43.8	45.3	47.3	49.5
Aportaciones (Ramo 33)	27.7	30.0	30.3	30.9	31.5
Otros Ingresos Federales	30.3	30.8	27.7	29.1	34.9
<b>Ingresos Propios</b>	<b>3.5</b>	<b>5.0</b>	<b>4.5</b>	<b>4.8</b>	<b>5.1</b>
Impuestos	2.0	2.3	2.1	2.3	2.5
Derechos	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
Productos	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
Aprovechamientos	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5
Otros Propios	0.2	0.9	0.5	0.5	0.6
<b>Ingresos Totales</b>	<b>105.8</b>	<b>109.5</b>	<b>107.8</b>	<b>112.1</b>	<b>121.0</b>
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	<b>67.5</b>	<b>69.1</b>	<b>77.4</b>	<b>79.1</b>	<b>85.2</b>
Servicios Personales	45.0	39.5	42.3	45.2	48.4
Materiales y Suministros	5.1	6.1	7.0	7.6	8.2
Servicios Generales	11.1	10.9	11.4	12.0	12.6
Intereses	0.2	1.0	1.1	1.1	1.5
Amort. de Deuda Estructurada	0.0	0.0	3.9	0.4	0.4
Transferencias y Subsidios	6.1	8.3	11.6	12.8	14.1
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>25.8</b>	<b>65.4</b>	<b>44.7</b>	<b>36.1</b>	<b>39.7</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	1.5	3.4	1.4	1.4	1.5
Obra Pública	24.3	62.0	43.4	34.7	38.2
Otros Gastos	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
ADEFAS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gasto Total</b>	<b>93.2</b>	<b>134.7</b>	<b>122.3</b>	<b>115.4</b>	<b>125.0</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>12.5</b>	<b>-25.1</b>	<b>-14.5</b>	<b>-3.2</b>	<b>-4.0</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>12.7</b>	<b>-20.8</b>	<b>-9.5</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.1</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>-13.2</b>	<b>-10.4</b>	<b>5.0</b>	<b>-1.8</b>	<b>-0.9</b>
Balance Financiero a Ingresos Totales	11.8%	-22.9%	-13.4%	-2.9%	-3.3%
Balance Primario a Ingresos Totales	12.0%	-19.0%	-8.8%	-1.6%	-1.7%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-12.45%	-9.51%	4.67%	-1.59%	-0.76%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	47.8	48.8	49.8	52.1	54.6
ILD netos de SDE	47.8	45.4	44.8	50.7	53.0

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

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Chapa de Mota (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2013	2014	2015p	2016p	2017p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	1.4	1.8	1.1	0.0	0.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	26.3	15.9	1.4	1.4	0.3
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>27.7</b>	<b>17.7</b>	<b>2.5</b>	<b>1.4</b>	<b>0.6</b>
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>1.4</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.4</b>
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>OFSC netas de Anticipos</b>	<b>15.8</b>	<b>8.5</b>	<b>8.5</b>	<b>8.5</b>	<b>8.5</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	5.5
Quirografaria de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	3.0	1.5
Cualquier otra deuda con costo financiero	5.8	5.0	4.2	3.4	2.6
Estructurada	6.5	23.2	19.3	18.9	18.5
<b>Deuda Total</b>	<b>12.3</b>	<b>28.2</b>	<b>23.5</b>	<b>25.3</b>	<b>28.1</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>10.9</b>	<b>26.4</b>	<b>22.5</b>	<b>25.3</b>	<b>27.7</b>
Deuda Neta a ILD	22.8%	54.1%	45.1%	48.6%	50.8%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	33.1%	17.4%	17.1%	16.3%	15.6%

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

p: Proyectado

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Chapa de Mota (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2013	2014	2015p	2016p	2017p
<b>Balance Financiero</b>	<b>12.5</b>	<b>-25.1</b>	<b>-14.5</b>	<b>-3.2</b>	<b>-4.0</b>
Movimiento en caja restringida	-25.8	10.4	14.5	0.0	1.2
Movimiento en OFSC netas	8.8	-7.3	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-0.5	-0.8	-0.8	-0.8	-2.3
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>-5.0</b>	<b>-22.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>-4.0</b>	<b>-5.1</b>
Nuevas Disposiciones	6.5	20.0	0.0	3.0	5.5
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-0.2	3.2	0.0	0.0	0.0
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>1.4</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.4</b>
CBI inicial (libre)	0.0	1.4	1.8	1.1	0.0
CBI (libre) Final	1.4	1.8	1.1	0.0	0.4
Servicio de la deuda total (SD)	0.6	5.1	5.8	2.3	4.2
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	0.0	3.3	5.0	1.5	1.6
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.5	0.8	0.8	0.8	2.6
Servicio de la Deuda a ILD	1.3%	10.4%	11.6%	4.3%	7.8%
SDQ a I.L.D. netos de SDE	0.9%	1.7%	1.8%	1.6%	5.0%

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

p: Proyectado

<b>Deuda Total del Municipio de Chapa de Mota</b>					
<b>(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)</b>					
	2011	2012	2013	2014	ago-15
<b>Deuda Total</b>	<b>10.4</b>	<b>6.2</b>	<b>12.3</b>	<b>28.2</b>	<b>25.0</b>
<b>Deuda Directa</b>	<b>10.4</b>	<b>6.2</b>	<b>12.3</b>	<b>28.2</b>	<b>25.0</b>
<b>Estructurada</b>					
<b>Bancaria de Largo Plazo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>6.5</b>	<b>23.2</b>	<b>20.2</b>
Banobras-FEFOM	0.0	0.0	0.0	19.8	19.5
Banobras-FAIS 2013	0.0	0.0	6.5	3.4	0.7
<b>Quirografaria</b>	<b>10.4</b>	<b>6.2</b>	<b>5.8</b>	<b>5.0</b>	<b>4.8</b>
<b>Bancaria de Largo Plazo</b>	<b>3.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Banobras 2010	3.9	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Deuda No Bancaria</b>	<b>6.6</b>	<b>6.2</b>	<b>5.8</b>	<b>5.0</b>	<b>4.8</b>
Adeudo ISSEMYM	6.6	6.2	5.8	5.0	4.8

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



## 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

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@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 Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos- Julio de 2014

Calificación de Deuda Quirografaria de Municipios Mexicanos- Adenda de Metodología- Julio de 2015

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://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	25 de noviembre 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 agosto 2015.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada 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 (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](http://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, 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 calificadora [www.hrratings.com](http://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).