

Contactos

Roberto Ballinez

Director Ejecutivo Sr. De Finanzas
Públicas e Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto

Director de Finanzas Públicas e
Infraestructura
roberto.soto@hrratings.com

Luisa Adame

Subdirectora de Finanzas Públicas
luisa.adame@hrratings.com

Alfonso Sales

Director Asociado de Criterios
Metodológicos
alfonso.sales@hrratings.com

Mauricio Prieto

Analista Sr. de Criterios Metodológicos
mauricio.prieto@hrratings.com

Pedro Latapí

Director General Adjunto de Análisis
pedro.latapi@hrratings.com

La presente metodología es propiedad exclusiva de HR Ratings.

Esta adenda describe el proceso que HR Ratings utiliza para evaluar la calidad crediticia de la Deuda Estructurada de los Municipios Mexicanos

La presente adenda de metodología delinea el proceso utilizado en la evaluación de la calidad crediticia de la deuda de los municipios de los Estados Unidos Mexicanos adquirida mediante fideicomisos irrevocables (en la forma de Deuda Estructurada, DE) y que tienen como fuente de pago las Participaciones y Aportaciones Federales correspondientes. El modelo de evaluación de riesgo sostiene los supuestos planteados en la Metodología Maestra: *Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales*.

Descripción de la Metodología Maestra

El modelo que describe la Metodología Maestra se basa principalmente en un ejercicio cuantitativo que mide, en un periodo determinado, la reducción máxima que resiste el ingreso afectado a la DE bajo la condición de cumplir con todas sus obligaciones de pago. Esta reducción determina la calificación crediticia; aunque, bajo circunstancias específicas, la calificación podrá variar en término de *notches* por Ajustes Cualitativos.

Con la proyección de los ingresos afectados, considerando los Escenarios Macroeconómicos de HR Ratings, y del servicio de deuda en cada periodo, el modelo identifica la cobertura mínima y alrededor de esta se aplica un estrés adicional a los ingresos en un periodo de trece meses. La Tasa Objetivo de Estrés (TOE) mide la máxima reducción que soporta la estructura en este periodo. Adicionalmente, se considera el uso de todos los recursos disponibles dentro del fideicomiso, pero se establece la condición de que los recursos usados se restituyan con los remanentes de la operación más adelante.

La metodología describe el uso de Garantías de Pago Oportuno, de instrumentos de cobertura financiera y fuentes de pago secundarias y/o sustitutas. También se describen los conceptos que se identificarán a través de una opinión legal, por parte de un despacho de abogados externo, y el proceso que se llevará a cabo en caso de que haya alguna actualización a dicha opinión.

Descripción de esta Adenda de Metodología

Esta adenda utiliza el modelo descrito en la Metodología Maestra para calcular la TOE y asignar la calificación crediticia. Adicionalmente, incorpora Ajustes Cualitativos adicionales, como la calificación quirografaria de otra entidad subnacional y ajustes en caso de que el fondo de reserva no cumpla con un mínimo de dos meses de servicio de deuda para cubrir contingencias operativas de los estados al transferir los recursos federales a los municipios.

La Ley de Coordinación Fiscal (LCF) vigente establece el monto mínimo que cada estado debe transferir a sus municipios a través de ciertos fondos que componen el Ramo 28 y el Ramo 33. HR Ratings proyecta, en sus distintos escenarios, el monto que le corresponde a cada municipio considerando el monto proyectado para cada estado de acuerdo con el proceso descrito en la Metodología Maestra.

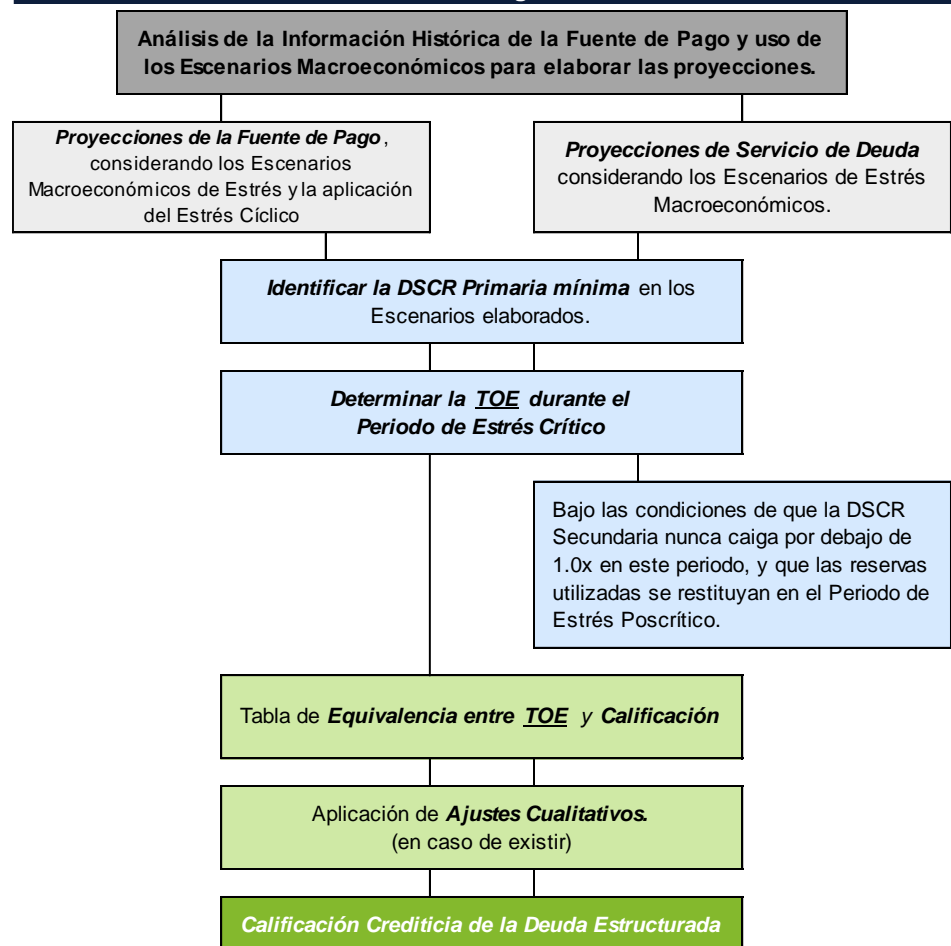
Esta adenda incorpora el proceso de análisis de Líneas Globales de Crédito, que refieren a una DE que promueve el acceso y la contratación de créditos bancarios en condiciones financieras competitivas para un conjunto de municipios. Existen distintos requisitos que los estados o alguna autoridad federal pueden establecer para los municipios que busquen adherirse a la línea.

Introducción

La presente adenda a la metodología de *Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales* (Metodología Maestra) delinea el proceso utilizado en la evaluación de la calidad crediticia de la deuda de los Municipios Mexicanos contratada mediante fideicomisos irrevocables, en la forma de Deuda Estructurada (DE), que tienen como fuente de pago las Participaciones y ciertos fondos de las Aportaciones Federales¹. El monto disponible de estos recursos se determina en gran medida por la dinámica del Fondo General de Participaciones (FGP) que es distribuido a través del Ramo 28, algunos fondos que componen el Ramo 33 y cualquier otra fuente de ingreso federal que puede ser afectada como fuente de pago para la misma.

En esta adenda se detallan los elementos que se toman de la Metodología Maestra y aquellos aspectos que son únicos. Por ejemplo, la adenda mantiene el supuesto respecto al requerimiento de los pagos de intereses y de amortizaciones periódicas. La estructura general del modelo de calificación es similar, como puede observarse en la Tabla 1, a continuación:

Tabla 1: Modelo de Evaluación de HR Ratings.



Fuente: HR Ratings.

¹ La Metodología Maestra: *Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales*, así como la adenda correspondiente a la deuda estructurada con ingresos propios de las entidades federativas, pueden encontrarse en el siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/methodology/>.

Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos

Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales

Julio de 2020

En la Metodología Maestra se detalla la necesidad y las características de una opinión legal. Los aspectos que se evaluarán en esta adenda respecto a los fideicomisos son aquellos detallados en dicho documento, por lo tanto, el dictamen legal determinará si el fideicomiso es válido, exigible, oponible ante terceros y que su instrumentación es adecuada. Esto permitiría a HR Ratings continuar con su proceso de calificación.

Las diferencias más importantes con la Metodología Maestra respecto a la modelación cuantitativa refieren a: (i) los niveles adicionales de estrés derivados de las transferencias que el estado realiza al municipio en cuestión, y (ii) la calificación de la entidad municipal cuyos ingresos federales se afectan.

Por su parte, aquellos factores que no podrán ser incorporados cuantitativamente al análisis serán considerados a través de Ajustes Cualitativos en términos de *notches*., Algunos de estos están detallados ya en la Metodología Maestra. Pero otros, como el posible impacto de la calidad crediticia del estado al que pertenece el municipio o el requerimiento de las reservas, corresponde exclusivamente a esta adenda.

Transferencias a Municipios

La Ley de Coordinación Fiscal (LCF) vigente establece el porcentaje mínimo que cada estado debe transferir a sus municipios a través de ciertos fondos que componen el Ramo 28. Sin embargo, no existe una proporción establecida sobre la totalidad de las participaciones federales estatales.

Las Participaciones Federales que recibirán los municipios, del total del FGP estatal, no podrán ser inferiores al 20.0% de lo que corresponde al estado. Las legislaturas estatales establecerán su distribución entre los municipios atendiendo principalmente a los incentivos recaudatorios y principios resarcitorios. En el caso del Fondo de Fomento Municipal (FFM), el 100% corresponde a los municipios.

Entre los fondos que componen al Ramo 33, el Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS) se determina anualmente en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) por un monto equivalente al 2.5294% de la Recaudación Federal Participable (RFP), según la estimación que se haga en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) de cada ejercicio fiscal. Del total de la RFP el 0.3066% corresponderá al Fondo para la Infraestructura Social de las Entidades (FISE) y el 2.2228% al Fondo para la Infraestructura Social Municipal y de las Demarcaciones Territoriales del Distrito Federal (FISM). Este fondo se enterará mensualmente en los primeros diez meses del año por partes iguales a las entidades por conducto de la Federación, y a los municipios y demarcaciones territoriales a través de las entidades.

Línea Global de Crédito

La Línea Global de Crédito (LGC o programa) es una estructura que promueve el acceso y la contratación de créditos bancarios en condiciones financieras competitivas entre un conjunto de municipios de una entidad federativa². Los créditos contratados al amparo de una LGC tendrán como fuente primaria de pago los recursos provenientes de participaciones y/o aportaciones federales (FGP, FFM, FAIS) que son cedidos a un fideicomiso maestro de administración y fuente de pago por parte de los municipios que

² Las LGCs pueden ser establecidas por la federación, a través de BANOBRAS, o por un estado mismo.

decidan adherirse al programa³. Los municipios que contraten un crédito a través de este mecanismo deben firmar un contrato de adhesión que los constituya como Fideicomitente Adherido al Fideicomiso. En ciertos casos, una LGC puede o no contar con una garantía por parte del gobierno de la Entidad correspondiente.

HR Ratings podrá calificar la LGC o el programa y, en caso de ser requerido, también podrá calificar cada financiamiento independientemente. Para realizar el análisis del programa se considerarán los términos y condiciones financieras globales, incluyendo el análisis de los flujos futuros de la fuente de pago. Dependiendo de la naturaleza de la fuente de pago, el método de proyección se apegará a lo establecido en la Metodología Maestra, en este documento, o en la adenda correspondiente a ingresos propios. Adicionalmente, se analizarán cada uno de los requerimientos (legales y operativos) que deban cumplir los financiamientos municipales que se adherirán al programa.

En la mayoría de los casos, las LGC establecen, en sus documentos legales, las características de aforo, montos máximos de contratación, plazos, perfil de amortización, tasa de interés, sobretasa, monto objetivo del fondo de reserva, obligaciones de hacer y no hacer, entre otras, que deberán cumplir todos los financiamientos. Bajo estas circunstancias, el análisis financiero y crediticio del programa tomará en cuenta estas características generales, realizará el mismo proceso de análisis en un escenario cíclico y crítico, al igual que lo especificado en la metodología correspondiente, y obtendrá una TOE.

En caso de que exista la posibilidad de que los municipios contraten financiamientos adheridos al programa con distintas características financieras, HR Ratings analizará todos los posibles casos y en consecuencia la calificación del programa se basaría en aquel caso que arroje la menor TOE. Es importante decir que la calificación del programa podrá considerar ajustes cualitativos, positivos o negativos, como cualquier DE analizada.

Frente a la posibilidad de que cada financiamiento municipal cuente con características distintas, HR Ratings podrá calificar tanto el programa como cada uno de ellos individualmente. En este sentido, puede existir una restricción aplicada al monto de crédito disponible para cada municipio basado en un porcentaje máximo con relación a la fuente de pago. Por ejemplo, un municipio podría tener la restricción de mantener el monto a contratar por debajo del 35% de los ingresos autorizados al momento de pedir el crédito.

Adicionalmente, existen distintos requisitos o restricciones que los estados o alguna entidad pública federal pueden establecer para los municipios que busquen adherirse al programa. Para el caso del Ramo 33, estas restricciones están sujetas a que los recursos del año de contratación sean suficientes para cubrir la deuda. En el caso del Ramo 28, los factores a evaluar refieren a cómo se determinan las coberturas mínimas y otros factores como la existencia de un comité técnico, solidaridad o no entre los acreditados, etc.

Proceso de Análisis Cuantitativo

Elaboración de los Supuestos en los Escenarios Base y de Estrés

En la determinación del flujo futuro de los ingresos afectados y del servicio de deuda se heredan los procedimientos determinados en la Metodología Maestra. Estos consideran las siguientes variables: 1) la tasa de inflación, 2) el Producto Interno Bruto (PIB), 3) las tasas de interés, 4) FGP nacional como porcentaje de la RFP y 5) porcentaje del FGP nacional recibido por el estado, al cual pertenece el municipio cuya DE se evalúa. Implícitamente, cada escenario supone niveles nominales para el PIB y tasas de interés

³ También podrán considerarse DEs cuya fuente de pago provenga de Ingresos Propios, que son detallados en la adenda: "Deuda Estructurada de Entidades Federativas y OPDs: Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Propios", en: www.hrratings.com/methodology/.

Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos

Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales

Julio de 2020

reales. Cada variable incluye sus correspondientes niveles de estrés (macroeconómico y cíclico) incorporadas de acuerdo con lo planteado en la Metodología Maestra.

La Metodología Maestra detalla como el flujo de la RFP se distribuye entre los distintos ramos y sus fondos. En esta adenda se mencionan aquellos que son relevantes para el caso de los municipios.

HR Ratings elabora proyecciones del porcentaje correspondiente del FGP Estatal a FGP Nacional. Para el análisis presentado en esta adenda se elaboran proyecciones en cuanto al porcentaje del FGP Estatal que corresponde a los municipios de cada entidad y dentro de este porcentaje distribuible, el porcentaje que corresponde al municipio en particular.

Además, se proyecta el Fondo de Fomento Municipal (FFM) a través del porcentaje asignado a este fondo de la RFP⁴. Por último, se proyecta los ingresos del FAIS a través del porcentaje establecido anualmente en el PEF.

La legislación federal mexicana permite que una entidad afecte a favor de una DE hasta el 25% de los ingresos a los que tiene derecho anualmente (aplicable tanto para el Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) como para el FAIS). Tomando en cuenta lo anterior, esta regla establece que, para los años futuros, el municipio podrá asignar una cantidad mínima igual al 25% de los ingresos que se le asignaron en el año de contratación. Por lo tanto, si la cantidad total de recursos recibida por el municipio a través del programa FAIS en un año futuro (por ejemplo, t_1) es menor que la cantidad total recibida en el año de contratación (t_0), la estructura recibirá una cantidad de recursos al menos igual al 25% del año de contratación.

Escenario de Estrés

Existen dos supuestos de estrés adicionales para las estructuras municipales, además del estrés para el nivel estatal detallado en la Metodología Maestra.

El primero consiste en el supuesto de que las participaciones asignadas que cada estado distribuye a sus municipios se reducen en comparación con el porcentaje obtenido en el Escenario Base. Generalmente se toma como un supuesto preliminar que el estado reparte entre sus municipios el 20% de las participaciones recibidas. En la elaboración de las proyecciones de los ingresos federales distribuidos entre los municipios este porcentaje se sujeta a condiciones de estrés.

El segundo supuesto refiere al caso donde el porcentaje asignado al municipio en cuestión se vea reducido a comparación del porcentaje asignado en el Escenario Base. Este escenario refleja el riesgo de una situación donde el ingreso por participaciones a nivel estatal no cambia, pero a nivel municipal se reciben menos ingresos de lo esperado.

En caso de que la estructura dependa de los ingresos asignados a través del FAIS, se estresará con base en el porcentaje asignado en el PEF.

Determinación de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE)

Con los ingresos afectados y el servicio de la deuda determinados, se obtienen los cocientes de cobertura (DSCR, por sus siglas en inglés). El análisis alrededor de este concepto se mantiene conforme a la Metodología Maestra.

⁴ Actualmente el PEF, basado en la Ley de Coordinación Fiscal vigente, establece la cantidad del 1% del RFP como ingresos asignados al FFM Nacional.

El proceso de análisis se realiza a lo largo del período durante el cual hay un saldo insoluto pendiente por liquidar de la deuda adquirida⁵. Sin embargo, para incorporar la sensibilidad de los acreedores frente a la debilidad de una estructura en períodos más próximos, se puede reducir, sujeto a ciertas condiciones, el horizonte de tiempo en el cual se busca el período de pago con la DSCR Primaria mínima. Este horizonte de tiempo se extiende durante los dos ciclos macroeconómicos siguientes, según los escenarios generados por HR Ratings. No obstante, se extenderá el análisis a toda la vigencia de la DE bajo las condiciones establecidas en la Metodología Maestra.

El cálculo de la *TOE* se realiza a través de un proceso de optimización, el cual tiene como variable “objetivo” a la *TOE* misma. Como “restricción” se tiene el pago completo del servicio de deuda correspondiente, lo que se reflejaría en una Cobertura Secundaria (aquellas que incluyen las reservas) igual o superior a 1.0x. La segunda condición en este proceso es que el fondo de reserva sea restituido a su saldo objetivo en un periodo determinado tras su uso. Las variables macroeconómicas que se utilizarán en este proceso serán aquellas que correspondan al Escenario de Estrés que refleje las condiciones más adversas para la DE.

La *TOE* representa el máximo estrés posible que la fuente de pago afectada a favor de la estructura puede soportar sin caer en incumplimiento y permitir la reconstitución de la reserva. Sin embargo, existe casos de DEs en ciertos municipios en que no se contempla un fondo de reserva. En estos casos, las métricas de Cobertura Primarias y Secundarias se igualarán y estresarán hasta que el menor de sus valores alcance la unidad en el Periodo de Estrés Crítico.

La *TOE* de equilibrio (*TOE^E*) permite, a través de una curva de asignación, determinar la Calificación Crediticia de la DE. Esta curva se presenta en la Tabla 2:

⁵ Sobre la determinación del saldo insoluto de la DE, HR Ratings deberá confirmar con el acreditado si el monto contratado fue igual al monto realmente dispuesto. Si no se cuenta con información, para efectos del modelo se supondrá la disposición del 100.0% del monto contratado. En caso de que se confirme que el monto dispuesto sea menor al contratado, se deberá dar seguimiento a futuras disposiciones en caso de que el periodo de disposición siga vigente.

Tabla 2: Calificación a TOE

Calificación Crediticia	Rangos de TOE
HR AAA (E)	[85.0% , 100%)
HR AA+ (E)	[78.0% , 85.0%)
HR AA (E)	[71.0% , 78.0%)
HR AA- (E)	[64.0% , 71.0%)
HR A+ (E)	[56.4% , 64.0%)
HR A (E)	[48.8% , 56.4%)
HR A- (E)	[41.2% , 48.8%)
HR BBB+ (E)	[33.6% , 41.2%)
HR BBB (E)	[26.0% , 33.6%)
HR BBB- (E)	[18.4% , 26.0%)
HR BB+ (E)	[16.0% , 18.4%)
HR BB (E)	[14.0% , 16.0%)
HR BB- (E)	[12.0% , 14.0%)
HR B+ (E)	[10.0% , 12.0%)
HR B (E)	[8.0% , 10.0%)
HR B- (E)	[6.0% , 8.0%)
HR C+ (E)	[4.0% , 6.0%)
HR C (E)	[2.0% , 4.0%)
HR C- (E)	[0.0% , 2.0%)

Fuente: HR Ratings.

Esta tabla muestra los intervalos o rangos dentro de una curva, en una escala de 0% a 100%, con los que HR Ratings determinará la calificación crediticia en función del valor de la TOE. No obstante, si en una revisión anual o durante el proceso de seguimiento se identifica que la TOE ha cambiado a otro rango de calificación producto del análisis realizado, HR Ratings podrá mantener la calificación o modificar su atributo considerando la evolución esperada de la TOE.

Calificación Crediticia y Ajustes Cualitativos

Existen factores relevantes que no pueden ser incorporados de manera cuantitativa en el análisis, por lo que se consideran a través de Ajustes Cualitativos. Estos factores son atípicos y existen lineamientos específicos para que puedan ser considerados en la calificación crediticia de la DE. El análisis sobre las condiciones que se tienen que cumplir para considerar estos factores, y el impacto que pueden llegar a tener sobre la calificación de la DE se explica a detalle en la Metodología Maestra.

Ajustes relacionados con la calificación quirografaria de la entidad

Típicamente, los Ajustes Cualitativos consideran la calificación quirografaria de la entidad y la posibilidad de que la entidad aporte recursos directamente al fideicomiso.

Este factor puede analizarse de tres formas diferentes. La primera refiere al hecho de que la calificación quirografaria de la entidad contratante se encuentre por debajo “HR BBB-”⁶.

⁶ El nivel de calificación establecido en esta sección corresponde a una DE cuya deuda está apoyada por ingresos federales.

Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos

Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales

Julio de 2020

La segunda refiere a la posibilidad de que la DE contemple, implícita o explícitamente, el recurso de una segunda entidad subnacional. Y la tercera a que la calificación de la entidad muestre una alta calidad crediticia, ofreciendo certidumbre respecto al pago oportuno de sus obligaciones de deuda. Este punto se menciona con mayor detalle en la Metodología Maestra.

Bajo ciertas condiciones, la calificación crediticia del estado podrá ser relevante. Si esta entidad ofrece una garantía a la DE, se deberá evaluar si es una fuente secundaria o sustituta, para determinar si podría implicar un impacto sobre el modelo cuantitativo. En estos casos, para no asignar un ajuste desfavorable, la calificación del estado deberá ser mayor o igual a "HR BBB-", en caso de que la garantía se constituya por transferencias federales; y "HR BBB", en caso de que la garantía se constituya por ingresos propios.

Ajustes relacionados con Obligaciones de Hacer y no Hacer

Si por alguna razón la documentación legal de la DE liga el riesgo crediticio de la estructura con algún tipo de riesgo ajeno, HR Ratings deberá evaluar el impacto potencial sobre la calidad crediticia de la DE. Este tipo de riesgos, típicamente, se encuentran plasmados en las Cláusulas de Obligaciones de Hacer y No Hacer ("Covenants") y que, al estar firmados por las partes involucradas, se han comprometido a cumplirlas. Este punto se menciona con mayor detalle en la Metodología Maestra.

Ajuste relacionado a Fondo de Reserva

Dado que la distribución y transferencia de los recursos federales depende, generalmente, del estado; existe la posibilidad de que la DE esté expuesta a riesgos operativos. Por tal motivo, la ausencia de una reserva equivalente a por lo menos dos meses del servicio de deuda es causa de un Ajuste Cualitativo (un *notch*) sobre la calificación de la DE. Esto obedece a que el uso de los recursos existentes en un fondo de reserva no se encuentra expuesto a estos riesgos operativos.

Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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, corporativos e instituciones financieras, 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).

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 se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y 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, al 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, 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).