

Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'AAA/M'
Emissiones de Bonos de Protección al Ahorro	'AAA/M'
Calificación CP	'1+/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Millones MXP	3T12	2011
Activos	882,080	862,482
Pasivos	882,125	862,487
Bonos Protección al Ahorro *	852,210	836,260
Fondo del seguro de depósitos	12,073	9,585
Deuda neta / PIB	5.14%	11.70%

* Monto en circulación. No considera intereses.

Analistas

Oliver Venegas Pineda

T (52 81) 1936 6693

M oliver.venegas@verum.mx

Roberto Guerra Guajardo

T (52 81) 1936 6694

M roberto.guerra@verum.mx

Daniel Martínez Flores

T (52 81) 1936 6692

M Daniel.martinez@verum.mx

Fundamentos de la calificación

Las calificaciones asignadas al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y a sus emisiones de Bonos de Protección al Ahorro reflejan el soporte que el Instituto podría recibir por parte del Gobierno Federal Mexicano dada su importancia estratégica para la estabilidad del sistema financiero, al ser el organismo descentralizado de la Administración Pública Federal encargado de administrar el seguro sobre los depósitos bancarios en México, así como el responsable de realizar los actos correspondientes para resolver al menor costo posible instituciones de banca múltiple con problemas de solvencia.

Pese a que los bonos emitidos por el IPAB no están garantizados explícitamente por el gobierno mexicano al no ser considerados parte de la deuda pública, la Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB) establece que el Instituto recibirá los recursos que sean aprobados anualmente en los Presupuestos de Egresos de la Federación para apoyar el cumplimiento de sus obligaciones. Por su parte, la Ley de Ingresos de la Federación estipula que los bonos emitidos por el IPAB cuentan con un mecanismo de pago contingente (contemplado por la Ley desde el año 2000), que Verum considera como un factor positivo para la calificación, al darle una mayor certeza al cumplimiento de las obligaciones financieras contraídas por el Instituto.

El objetivo estratégico del IPAB para la gestión de sus pasivos es hacer frente a sus obligaciones de manera sustentable en el largo plazo, lo cual ha logrado reduciendo sus costos financieros y mejorando continuamente su perfil de vencimientos. Al cierre de septiembre de 2012 los pasivos del Instituto ascendieron a Ps\$882,125 millones (+2.28% en términos nominales respecto al cierre de 2011) y están compuestos principalmente por las emisiones de Bonos de Protección al Ahorro. La participación de la deuda neta del IPAB como porcentaje del Producto Interno Bruto de México mantiene una tendencia a la baja y se ubicó en 5.14% en esa misma fecha (1999: 11.70%).

Ante la evolución en la base de depósitos observada en el sistema financiero, Verum considera que los ingresos recibidos por las cuotas cobradas a los bancos se consolidarían como la principal fuente de recursos del Instituto. No obstante lo anterior, y debido a la magnitud de las obligaciones asumidas por el IPAB, su flexibilidad financiera en el mediano plazo continuará condicionada a los recursos recibidos a través de asignaciones presupuestales del Gobierno Federal.

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación corporativa de largo plazo del IPAB y de las emisiones de Bonos de Protección al Ahorro es 'Estable'. Estas calificaciones podrían variar ante cambios en el marco jurídico que rige las actividades del Instituto que pudieran modificar su importancia estratégica para el Gobierno Federal.

Descripción del Instituto

El IPAB es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio que inició operaciones el 20 de enero de 1999. Tiene por mandato legal administrar el seguro de depósitos en México, en beneficio de los pequeños y medianos ahorradores que realicen operaciones bancarias consideradas como obligaciones garantizadas. Asimismo, el IPAB tiene por objeto realizar los actos correspondientes para resolver al menor costo posible bancos que presenten problemas de solvencia, a través de la determinación e implementación de métodos de resolución que permitan la salida ordenada del sistema bancario de dichas instituciones, coadyuvando a la estabilidad y buen funcionamiento del sistema de pagos.

Como parte de los mandatos otorgados desde su creación, el Instituto asumió las obligaciones de los distintos programas de apoyo a deudores y saneamiento financiero implementados por sus antecesores (los fondos creados en la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley del Mercado de Valores). Debido a que estas obligaciones no fueron reconocidas como parte de la deuda pública, se facultó al IPAB para contratar deuda y emitir valores con el fin de refinanciar dichos compromisos como parte de una estrategia sustentable en el largo plazo, recibiendo a través de los Presupuestos de Egresos de la Federación los recursos necesarios para apoyar su operación.

El llevar a cabo esta labor ha convertido al IPAB en uno de los emisores más importantes y recurrentes del mercado mexicano de deuda. Al 23 de noviembre de 2012 mantenía en circulación un total de Ps\$862,669 millones en Bonos de Protección al Ahorro, que representan aproximadamente un 13.0% del total de los valores de deuda en circulación en el país.

Administración y Gobierno Corporativo

El gobierno y la administración del IPAB están a cargo de la Junta de Gobierno y un Secretario Ejecutivo. La Junta de Gobierno está integrada por siete vocales: El Secretario de Hacienda y Crédito Público, el Gobernador del Banco de México, el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como 4 vocales designados por el Ejecutivo Federal y ratificados por dos terceras partes de los miembros de la Cámara de Senadores (por periodos de 4 años). Actualmente sólo 1 de los vocales se encuentra en funciones y se espera que próximamente se realicen los nombramientos del resto de los vocales. El Secretario Ejecutivo es nombrado por la Junta de Gobierno, a propuesta de cuando menos dos de sus vocales.

Verum considera que el Instituto cuenta con el personal humano y los recursos tecnológicos suficientes para cumplir adecuadamente con sus mandatos. La Junta de Gobierno es la responsable de aprobar la estructura administrativa que apoyará al Secretario Ejecutivo en sus funciones y al cierre del 3T12 está formada por un total de 292 empleados (211 plazas de mandos medios y 81 de personal operativo). La

Metodologías utilizadas

Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Abril 2012).

última modificación importante que sufrió el organigrama del Instituto ocurrió durante el 2011, año en que fue implementado el proyecto de planeación estratégica diseñado por la administración para posicionar y fortalecer la imagen del IPAB, robusteciendo algunas áreas enfocadas en las tareas de planeación y ejecución de resoluciones bancarias, así como de investigación y análisis de temas relacionados con el seguro de depósitos.

Análisis de Operaciones

Obligaciones asumidas y Refinanciamiento de Pasivos

De acuerdo con lo estipulado en la LPAB, desde su creación el Instituto asumió las obligaciones derivadas de los programas de rescate a los ahorradores bancarios del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa), del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (Fameval) y de las instituciones intervenidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, salvo las operaciones exceptuadas por los Comités Técnicos de los dos fondos mencionados en primera instancia. Asimismo, esta Ley estipula que el IPAB asumiría los pasivos correspondientes al Programa de Capitalización y Compra de Cartera del Fobaproa mediante un Nuevo Programa, donde los bancos podrían dar créditos bajo ciertos criterios para obtener liquidez, teniendo como requisito el cumplir con los niveles de capitalización señalados en la regulación.

Con el propósito de que el IPAB pueda refinanciar las obligaciones asumidas y diseñar una estrategia sustentable en el largo plazo, desde el año 2000 la Ley de Ingresos de la Federación aprobada por el H. Congreso de la Unión le ha otorgado al Instituto la facultad de emitir valores y contratar créditos. En el artículo 2 de esta Ley se estipula que el Banco de México actuará como agente financiero del IPAB y en caso que éste último no tenga los recursos necesarios para hacer frente a sus obligaciones financieras, éste se compromete a emitir valores por un monto suficiente para cubrirlas en un plazo no mayor de 15 días hábiles posteriores a la fecha en que se presente la insuficiencia (se puede ampliar hasta 3 meses el plazo con autorización de la Junta de Gobierno del Banco de México). Mientras se obtienen estos recursos, el Banco de México podrá tomar los recursos de la cuenta de la Tesorería de la Federación para cumplir cabalmente con las obligaciones financieras del IPAB. Verum considera este mecanismo de pago contingente como un factor positivo para las calificaciones, al darle una mayor certeza al cumplimiento de las obligaciones financieras contraídas por el Instituto.

Obligaciones garantizadas y Fondo de Protección al Ahorro

El IPAB tiene por mandato legal administrar el seguro de depósitos en México, en beneficio de los ahorradores que realicen operaciones bancarias consideradas como obligaciones garantizadas (depósitos, préstamos y créditos), de conformidad con lo dispuesto por la LPAB y la Ley de Instituciones de Crédito; lo anterior, en los términos y con las limitantes contenidos en las disposiciones normativas correspondientes. El IPAB pagará el saldo de las obligaciones garantizadas,

Obligaciones Garantizadas por el IPAB*

- Depósitos bancarios a la vista.
- Depósitos retirables en días preestablecidos.
- Cuentas de ahorro.
- Depósitos a plazo o retirables con previo aviso, como certificados de depósito.

* De acuerdo al artículo 46 (fracciones I y II) de la Ley de Instituciones de Crédito.

considerando el monto del principal y accesorios, hasta por una cantidad equivalente a 400,000 UDIs por persona, física o moral, cualquiera que sea el número y clase de dichas obligaciones a su favor y a cargo de una misma institución de banca múltiple. El IPAB cobra mensualmente a los bancos una cuota sobre el importe de sus operaciones pasivas, destinando el 25% de los recursos recaudados por este concepto para la constitución del Fondo de Protección al Ahorro Bancario y para solventar sus gastos de administración y operación.

Los recursos del Fondo de Protección al Ahorro Bancario continúan con una favorable evolución ubicándose en Ps\$12,072.6 millones al cierre del 3T12. Si bien este monto parece relativamente bajo respecto al monto total de los depósitos de exigibilidad inmediata y a plazo del sistema bancario mexicano (aproximadamente 0.5%), la LPAB contempla la

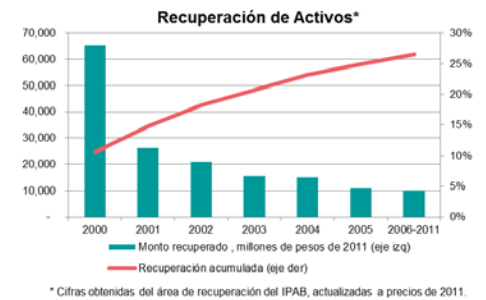


posibilidad de que el Instituto pueda contratar financiamientos por hasta el 6% de los pasivos de los bancos en caso de suscitarse una situación de emergencia que afecte la solvencia de algún banco y que el IPAB no cuente con los recursos suficientes para hacerle frente (siempre y cuando la Junta de Gobierno informe al Ejecutivo Federal). Este mecanismo le brinda mayor flexibilidad para reaccionar ante alguna posible situación de insolvencia de una institución de un tamaño mediano, aunque dicho escenario es poco probable en el corto plazo en opinión de Verum.

Recuperación de activos

En el inicio de operaciones del IPAB la recuperación de activos era una de sus principales funciones; sin embargo, dada las características de los activos que fueron cedidos (paquetes de carteras y bienes corporativos) y en vista del lapso transcurrido, el peso relativo de estas operaciones ha disminuido considerablemente y se ha re-enfocado hacia áreas especializadas en el análisis, planeación de simulacros de resoluciones y temas relacionados con el seguro de depósitos.

El inventario inicial de activos que recibió el Instituto (valor contable al momento de ingreso al IPAB, a precios de 2011) fue de aproximadamente Ps\$617,393 millones y al cierre del 2011, se había logrado una recuperación cercana al 27% la cual Verum no espera que se incremente significativamente a futuro. No obstante lo anterior, el Instituto continúa con las acciones necesarias para lograr la recuperación de los bienes y de manera anual elabora presupuestos de recuperación.



Análisis de los Ingresos

Los ingresos del IPAB provienen fundamentalmente de tres fuentes: las cuotas mensuales cobradas a los bancos por concepto del seguro de protección al ahorro (9M12: 40.0%, 2011: 39.3% de los ingresos totales), los recursos recibidos vía asignaciones presupuestales (9M12: 48.1%, 2011: 48.3%) y los intereses generados por sus inversiones (9M12: 11.5%, 2011: 12.0%), mientras que el resto está explicado por reversión de reservas constituidas para asuntos contenciosos y provisiones preventivas. En el mediano plazo y ante la evolución en la base de depósitos observada en el sistema financiero, Verum considera que los ingresos recibidos por las cuotas cobradas a los bancos se consolidarían como la principal fuente de recursos del Instituto. No obstante lo anterior, y debido a la magnitud de las obligaciones asumidas por el IPAB, su flexibilidad financiera en el mediano plazo continuará condicionada a los recursos recibidos a través de asignaciones presupuestales del Gobierno Federal.

Las cuotas mensuales que el IPAB cobre a las instituciones de banca múltiple pueden ser: i) ordinarias, las cuales no deben ser menores del 4 al millar sobre el importe de las operaciones pasivas de los bancos y ii) extraordinarias, las cuales son establecidas por la Junta de Gobierno en caso que el Instituto no contara con recursos suficientes y no deberán exceder en un año del 3 al millar sobre el importe de las operaciones pasivas de los bancos. La suma de ambas cuotas no podrá exceder en un año del 8 al millar del importe de las operaciones pasivas cubiertas. El 75% de los recursos provenientes de estas cuotas debe ser utilizado para concluir los programas de saneamiento y liquidar las obligaciones asumidas por el Fobaproa y del Fameval, mientras que el 25% restante está dirigido a constituir el Fondo de Protección al Ahorro Bancario y solventar los gastos administrativos y de operación del Instituto.

Evolución de Pasivos

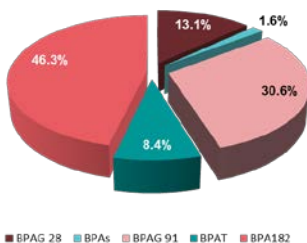
El saldo de los pasivos del Instituto al cierre del 3T12 ascendió a Ps\$882,125 millones (+2.28% en términos nominales respecto al cierre de 2011) y está compuesto principalmente por los Bonos de Protección al Ahorro (3T12: 97.4% del total), mientras que el resto consiste principalmente en préstamos bancarios (1.0%) y el Fondo de Reserva para la Protección al Ahorro Bancario (1.4%). Hacia adelante, Verum esperaría un incremento marginal de la contribución relativa del Fondo de Protección al Ahorro Bancario sobre la composición total de pasivos.

Bonos de Protección al Ahorro

El IPAB mantiene actualmente en circulación cinco tipos de Bonos de Protección al Ahorro. Con el objetivo de fortalecer el mercado de los títulos del Instituto, a partir del 2T12 el IPAB suspendió definitivamente la emisión de los BPAs y BPAT, sustituyéndolos con la emisión de dos nuevos bonos con pagos de interés mensual y trimestral que incluyen como tasa de referencia adicional para el pago de intereses

Bonos de Protección al Ahorro

Saldos al 23 de noviembre de 2012



Total circulación: Ps\$862,669 millones

Principales Características de los Bonos de Protección al Ahorro

BPAG28

Pago de interés	Mensual
Tasa de referencia	Máx: Cetes 28d y TPFG.
Plazo	Hasta 3 años.

BPAG91

Pago de interés	Trimestral
Tasa de referencia	Máx: Cetes 91d y TPFG.
Plazo	Hasta 5 años.

BPA182

Pago de interés	Semestral
Tasa de referencia	Máx: Cetes 182d e inflación
Plazo	Hasta 7 años.

BPAs

Pago de interés	Mensual
Tasa de referencia	Cetes 28d
Plazo	Hasta 3 años.

BPAT

Pago de interés	Trimestral
Tasa de referencia	Cetes 91d
Plazo	Hasta 5 años.

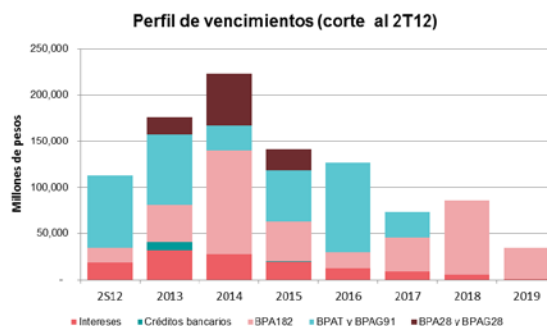
Notas:

- 1) TPFG: Tasa Ponderada de Fondeo Gubernamental.
- 2) 28d, 91d, 182d: Tasa de Cetes para ese plazo en días.
- 3) Los BPAs y los BPAT se dejaron de colocar a partir del 2T12.

la Tasa de Fondeo Gubernamental (BPAG28 y BPAG91, respectivamente). En una segunda etapa, en coordinación con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, durante el 4T12 realizó operaciones simultáneas de compra de BPAs y BPAT y venta de BPAG28 y BPAG91, logrando la sustitución de aproximadamente el 90% del monto convocado en las subastas.

Perfil de vencimientos

La gestión de los recursos financieros y de la deuda del IPAB está basada en las directrices marcadas por la Junta de Gobierno para las operaciones de refinanciamiento, contratación de créditos, manejo de caja, realización de pagos anticipados y operaciones con instrumentos derivados. El objetivo estratégico del IPAB para la gestión de sus pasivos es hacer frente a sus obligaciones de manera sustentable en el largo plazo, lo cual ha logrado reduciendo sus costos financieros y mejorando continuamente su perfil de vencimientos. Como se puede apreciar en la gráfica anterior, la concentración más importante ocurre durante el año 2014; sin embargo, Verum lo considera manejable dada la favorable contención del endeudamiento del Instituto (en términos reales) y la habilidad mostrada históricamente para mejorar las condiciones de sus financiamientos.



Calidad de la Información Financiera

Verum considera que cuenta con información financiera buena y confiable del IPAB. Los estados financieros al cierre de 2011 y 2010 han sido auditados sin salvedades por Sallez, Sainz-Grant Thornton, S.C. y Gossler, S.C., respectivamente, con base en los Postulados básicos de Contabilidad Gubernamental y las Normas generales y Específicas de Información Financiera Gubernamental para el Sector Paraestatal emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y las Normas de Información Financiera mexicanas autorizadas por dicha Secretaría. Los estados financieros trimestrales no han sido auditados. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por el IPAB u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.

Entidad Calificada
Instituto de Protección para el Ahorro Bancario
 Millones de pesos

	sep-12	%	dic-11	%	dic-10	%	dic-09	%	dic-08	%
Estados de Activos, Pasivos y Patrimonio										
Activo	882,080	100.0	862,482	100.0	835,527	100.0	816,006	100.0	786,143	100.0
Efectivo	5	0.0	11	0.0	21	0.0	17	0.0	15	0.0
Inversiones en valores	74,031	8.4	68,191	7.9	59,292	7.1	58,465	7.2	38,603	4.9
Títulos disponibles para la venta	35,185	4.0	37,705	4.4	11,238	1.3	17,166	2.1	8,455	1.1
Títulos conservados al vencimiento	38,846	4.4	30,486	3.5	48,054	5.8	41,299	5.1	30,148	3.8
Operaciones con instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	1,056	0.1
Deudores diversos, neto	645	0.1	1,070	0.1	1,025	0.1	1,177	0.1	2,110	0.3
Total Activo Circulante	74,681	8.5	69,272	8.0	60,338	7.2	59,659	7.3	41,784	5.3
Programas de Saneamiento Financiero	-	-	100	0.0	98	0.0	144	0.0	220	0.0
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	111	0.0	119	0.0	126	0.0	135	0.0	143	0.0
Subrogación por el pago de Obligaciones Garantizadas	-	-	254	0.0	301	0.0	305	0.0	291	0.0
Recursos a ser asignados vía presupuesto egresos Federación	801,736	90.9	787,853	91.3	769,136	92.1	750,367	92.0	738,352	93.9
Otros activos	5,552	0.6	4,884	0.6	3,727	0.4	3,242	0.4	2,787	0.4
Programas de Apoyo a los Deudores de la Banca	-	-	-	-	1,801	0.2	2,154	0.3	2,566	0.3
Total del Activo No Circulante	807,399	91.5	793,210	92.0	775,189	92.8	756,347	92.7	744,359	94.7
Pasivo	882,125	100.0	862,487	100.0	835,624	100.0	816,091	100.0	785,712	99.9
Préstamos bancarios y de otras entidades	4,337	0.5	373	0.0	31,622	3.8	400	0.0	7,339	0.9
Bonos de protección al ahorro	164,746	18.7	199,684	23.2	176,535	21.1	203,573	24.9	148,184	18.8
Operaciones con instrumentos financieros derivados	100	0.0	1	0.0	499	0.1	284	0.0	-	-
Otros pasivos	10	0.0	15	0.0	194	0.0	23	0.0	15	0.0
Total del pasivo a corto plazo	169,193	19.2	200,073	23.2	208,850	25.0	204,280	25.0	155,538	19.8
Préstamos bancarios y de otras entidades	4,643	0.5	9,049	1.0	9,236	1.1	41,228	5.1	41,868	5.3
Bonos de protección al ahorro	694,810	78.8	642,360	74.5	607,460	72.7	562,410	68.9	581,560	74.0
Reserva para la protección al ahorro bancario	12,073	1.4	9,585	1.1	6,812	0.8	4,525	0.6	2,420	0.3
Otras reservas	1,406	0.2	1,420	0.2	1,465	0.2	1,494	0.2	1,760	0.2
Obligaciones derivadas del Programas asumidos por el IPAB	-	-	-	-	1,801	0.2	2,154	0.3	2,566	0.3
Total del pasivo a largo plazo	712,932	80.8	662,414	76.8	626,774	75.0	611,811	75.0	630,174	80.2
Patrimonio	(45)	(0.0)	(5)	(0.0)	(97)	(0.0)	(85)	(0.0)	431	0.1
Efecto por valuación de instrumentos financieros	(45)	(0.0)	(5)	(0.0)	(97)	(0.0)	(85)	(0.0)	431	0.1
Suma del pasivo y capital contable	882,080	100.0	862,482	100.0	835,527	100.0	816,006	100.0	786,143	100.0

Estados de Ingresos y Egresos

Ingresos	11,483	100.0	14,489	100.0	13,832	100.0	12,348	100.0	11,238	100.0
Cuotas recibidas de las Instituciones	8,857	77.1	11,020	76.1	9,762	70.6	9,419	76.3	8,526	75.9
Productos financieros	2,537	22.1	3,371	23.3	3,067	22.2	2,587	21.0	2,650	23.6
Cancelación de reservas para asuntos contenciosos	9	0.1	12	0.1	-	-	147	1.2	-	-
Recuperación de derechos fideicomisarios	-	-	6	0.0	-	-	-	-	-	-
Cancelación de provisiones preventivas	75	0.7	75	0.5	83	0.6	189	1.5	-	-
Otros ingresos	5	0.0	5	0.0	920	6.7	6	0.0	62	0.6
Egresos y Provisiones	36,029	313.8	44,723	308.7	43,929	317.6	52,219	422.9	62,752	558.4
Gastos de administración y operación	272	2.4	430	3.0	414	3.0	447	3.6	459	4.1
Gastos financieros	33,269	289.7	41,520	286.6	41,216	298.0	49,667	402.2	60,101	534.8
Provisión para la protección al ahorro bancario	2,488	21.7	2,773	19.1	2,287	16.5	2,105	17.0	1,953	17.4
Otros egresos	-	-	-	-	-	-	-	-	4	0.0
Déficit antes de subsidios y transferencias corrientes	(24,546)	(213.8)	(30,234)	(208.7)	(30,097)	(217.6)	(39,871)	(322.9)	(51,514)	(458.4)
Subsidios y Transferencias corrientes	10,663	92.9	11,517	79.5	11,328	81.9	27,856	225.6	26,524	236.0
Recursos recibidos	10,663	92.9	13,525	93.3	13,721	99.2	30,667	248.4	29,491	262.4
Menos - Recursos recibidos para pago de Programas ADE	-	-	2,008	13.9	2,393	17.3	2,811	22.8	2,967	26.4
Déficit del ejercicio	(13,883)	(120.9)	(18,717)	(129.2)	(18,769)	(135.7)	(12,015)	(97.3)	(24,990)	(222.4)

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de noviembre de 2012.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.