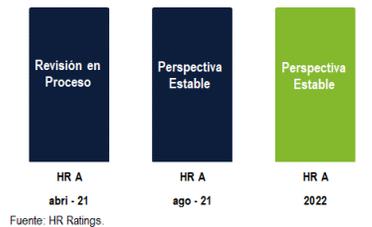


Calificación

Estado de Morelos **HR A**
Perspectiva **Estable**

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz
Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

Ramón Villa
Analista Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ramon.villa@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
Director Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Estado está encabezada por el C. Cuauhtémoc Blanco Bravo de la coalición Partido Encuentro Social-Partido del Trabajo - Movimiento Regeneración Nacional (PES-PT-Morena). El periodo de gobierno de la actual administración es del 1° de octubre de 2018 al 31 de septiembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR A con Perspectiva Estable al Estado de Morelos

La ratificación de la calificación obedece el comportamiento observado en las métricas de endeudamiento, mismas que se espera que mantengan un nivel similar al proyectado en la revisión anterior. Al cierre del 2021, el Estado reportó un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente al 3.5% de los Ingresos Totales (IT), debido a un incremento del 9.8% registrado en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Con ello, sumado a un uso inferior de financiamiento de corto plazo, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD ascendió a 46.6% en 2021, nivel inferior al estimado de 56.0% y en donde la Deuda Quirografaria (DQ) representó un 4.5% de la Deuda Directa Ajustada (DDA) (vs. 7.2% proyectado). Para los próximos años, se espera que el Estado mantenga una tendencia creciente en los ILD y que, con ello, registre un superávit promedio en el BP a IT de 1.8% de 2022 a 2025. Asimismo, se espera que se mantenga el uso de corto plazo, por lo que se estima una DNA a ILD promedio del 43.6% en los próximos años (vs. 51.9% proyectado anteriormente), mientras que la DQ a DDA ascendería a un nivel promedio de 6.1%, en línea con el estimado anteriormente de 6.2%.

Variables Relevantes: Estado de Morelos

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	30,526.8	32,457.8	33,687.0	34,984.3	36,317.8	37,871.6
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	10,892.5	11,959.1	12,254.0	12,845.2	13,171.2	13,806.8
Deuda Directa Ajustada*	5,747.6	6,691.5	6,736.7	6,652.7	6,557.9	6,450.6
Balance Financiero a IT	-0.3%	1.9%	-0.8%	-0.3%	-0.1%	-0.0%
Balance Primario a IT	1.9%	3.5%	1.3%	2.0%	1.9%	1.8%
Balance Primario Ajustado a IT	3.0%	4.4%	1.5%	2.0%	2.0%	1.8%
Servicio de la Deuda	1,110.8	1,194.3	1,015.8	1,180.2	1,149.6	1,087.0
Deuda Neta Ajustada	5,044.1	5,573.7	5,736.7	5,716.0	5,650.3	5,549.4
Deuda Quirografaria	700.0	300.0	400.0	400.0	400.0	400.0
Pasivo Circulante	2,809.4	2,563.4	2,563.4	2,563.4	2,563.4	2,563.4
Servicio de la Deuda a ILD	10.2%	10.0%	8.3%	9.2%	8.7%	7.9%
Deuda Neta Ajustada a ILD	46.3%	46.6%	46.8%	44.5%	42.9%	40.2%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	12.2%	4.5%	5.9%	6.0%	6.1%	6.2%
Pasivo Circulante a ILD	25.8%	21.4%	20.9%	20.0%	19.5%	18.6%

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

p: Proyectado.

*La Deuda Directa Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultado en el BP.** El Estado reportó en 2021 un superávit en el BP equivalente al 3.5% de los IT, cuando en 2020 se había reportado un superávit del 1.9%. Lo anterior se debió a un incremento de 9.8% en los ILD, debido a un mayor nivel en Aprovechamientos, Derechos y Participaciones. HR Ratings estimaba un superávit del 0.5%, sin embargo, los Ingresos Federales reportaron un nivel 4.8% superior y se registró un desempeño 33.5% superior en la recaudación propia.
- **Nivel de Endeudamiento.** En 2021, se concretó el proceso de refinanciamiento de la deuda respaldada por bono cupón cero (bcc), lo que se tradujo en un incremento de la DDA a pesar de que no se adquirió financiamiento adicional. No obstante, debido a un aumento en los ILD y a un menor uso de corto plazo, la DNA a ILD ascendió a 46.6% en 2021, lo que es menor a lo proyectado de 56.0% y donde la DQ a DDA fue de 4.5% (vs. 5.9% esperado). Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) en 2021 ascendió a 10.0% de los ILD, en línea con lo registrado en 2020 y lo proyectado en la revisión anterior.

- **Nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante (PC) de la Entidad pasó de P\$2,809.4 en 2020 a P\$2,563.4m en 2021, debido a una disminución en los pasivos con Proveedores y Contratistas. Con ello, la métrica del Pasivo Circulante a ILD se redujo de 25.8% en 2020 a 21.4% en 2021, nivel inferior al estimado de 25.4%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima para 2022 un incremento en el Gasto Corriente, en donde se espera que se mantenga una tendencia creciente en las Transferencias y Subsidios. Adicionalmente, debido al nivel extraordinario reportado en los Aprovechamientos en 2021, se espera que los Ingresos Propios reporten una reducción en 2022. No obstante, de acuerdo con el aumento esperado en Participaciones y Aportaciones Federales, se proyecta un superávit en el BP equivalente al 1.3% de los IT. Para los próximos años, se espera que se mantenga una tendencia al alza en los ILD, con lo que se proyecta un BP a IT superavitario promedio de 1.9% de 2023 a 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años se estima que se mantenga un monto similar de financiamiento de corto plazo, por lo que se estima que la DNA a ILD registre un nivel promedio de 43.6%, con una proporción de 6.1% de DQ a DDA. Asimismo, se espera que el SD a ILD se mantenga en un nivel promedio de 8.5% de 2022 a 2025. Finalmente, se espera que el PC a ILD, se mantenga en un nivel promedio de 19.7%.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).** Se consideró como *limitado* el factor social, derivado de condiciones de seguridad pública *limitadas*, basado en una elevada tasa de homicidios, así como a niveles por encima del promedio en incidencia delictiva. Por otro lado, el factor de gobernanza es evaluado como superior, debido a los estándares de generación y transparencia de información financiera, así como a la continuidad de políticas públicas observada. Por último, el factor ambiental es considerado promedio, de acuerdo con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones para asentamientos humanos y un volumen de residuos generados y su disposición que se encuentran en línea con el promedio nacional. Sin embargo, debido a la combinación de los factores antes descritos, no se considera ningún ajuste negativo o positivo en la calificación.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejor desempeño fiscal y disminución del endeudamiento relativo.** Un aumento de los ILD y/o un menor Gasto Corriente podría reflejarse en un incremento en la liquidez y, por lo tanto, una reducción relativa de la deuda. Esto podría impactar positivamente la calificación si la DN a ILD registra un nivel por debajo de 35.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento e incremento del PC.** En caso de presentarse un déficit fiscal superior al 2.0% se podría recurrir a la adquisición de un monto superior de deuda de corto plazo y a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación si la proporción de DQ a DDA supera el 15.0% y el PC supera el 35.0% de los ILD.

Anexos

Balance Financiero del Estado de Morelos (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base						
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	28,842.3	29,807.4	31,391.0	32,595.1	33,811.7	35,263.1
Participaciones (Ramo 28)	12,118.8	12,258.4	13,116.4	13,772.3	14,047.7	14,750.1
Aportaciones (Ramo 33)	13,388.4	13,751.8	14,439.3	14,872.5	15,616.2	16,240.8
Otros Ingresos Federales	3,335.1	3,797.3	3,835.2	3,950.3	4,147.8	4,272.2
Ingresos Propios	1,684.6	2,650.4	2,296.0	2,389.2	2,506.1	2,608.5
Impuestos	664.5	769.7	815.8	856.6	908.0	953.4
Derechos	832.4	1,135.1	1,169.2	1,215.9	1,276.7	1,327.8
Productos	55.2	52.1	53.1	53.6	54.7	55.3
Aprovechamientos	17.2	486.4	48.6	49.6	51.1	52.1
Otros Propios	115.2	207.1	209.2	213.4	215.5	219.8
Ingresos Totales	30,526.8	32,457.8	33,687.0	34,984.3	36,317.8	37,871.6
EGRESOS						
Gasto Corriente	30,078.8	31,228.2	33,335.1	34,437.4	35,710.4	37,199.4
Servicios Personales	1,486.4	1,522.3	1,583.2	1,630.7	1,695.9	1,780.7
Materiales y Suministros	418.8	373.2	384.4	392.1	403.8	411.9
Servicios Generales	732.4	839.9	856.7	882.4	917.7	963.6
Servicio de la Deuda	673.8	494.3	715.8	780.2	749.6	687.0
Intereses	453.0	350.2	660.9	696.2	654.9	579.7
Amortizaciones	220.8	144.1	54.8	84.0	94.8	107.3
Transferencias y Subsidios	21,377.3	22,605.4	23,961.8	24,680.6	25,667.8	26,797.2
Transferencias a Municipios	5,390.0	5,393.0	5,833.3	6,071.4	6,275.5	6,559.1
Gastos no-Operativos	532.2	548.0	567.6	584.6	596.3	628.6
Bienes Muebles e Inmuebles	153.1	107.1	117.8	121.3	123.8	132.4
Obra Pública	379.0	440.9	449.8	463.3	472.5	496.1
Otros Gastos	4.9	52.7	52.7	52.7	52.7	52.7
Gasto Total	30,615.8	31,828.9	33,955.3	35,074.7	36,359.4	37,880.7
Balance Financiero	-89.0	628.9	-268.3	-90.4	-41.6	-9.1
Balance Primario	584.8	1,123.2	447.4	689.8	708.0	677.8
Balance Primario Ajustado	928.0	1,437.4	497.9	716.9	720.5	680.6
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-0.3%	1.9%	-0.8%	-0.3%	-0.1%	-0.0%
Bal. Primario a Ingresos Totales	1.9%	3.5%	1.3%	2.0%	1.9%	1.8%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	3.0%	4.4%	1.5%	2.0%	2.0%	1.8%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	10.2%	10.0%	8.3%	9.2%	8.7%	7.9%

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

p: Proyectado.

Balance del Estado de Morelos (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Balance (Cuentas Seleccionadas)						
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,496.8	1,597.0	1,428.6	1,338.2	1,296.5	1,287.4
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	703.5	1,117.9	1,000.0	936.7	907.6	901.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	793.3	479.1	428.6	401.5	389.0	386.2
Activos Circulantes	1,496.8	1,597.0	1,428.6	1,338.2	1,296.5	1,287.4
Obligaciones no Deuda	2,809.4	2,563.4	2,563.4	2,563.4	2,563.4	2,563.4
Deuda Directa	7,235.7	6,691.5	6,736.7	6,652.7	6,557.9	6,450.6
Pasivo Circulante	2,809.4	2,563.4	2,563.4	2,563.4	2,563.4	2,563.4
Deuda Directa Ajustada	5,747.6	6,691.5	6,736.7	6,652.7	6,557.9	6,450.6
Deuda Neta	6,532.2	5,573.7	5,736.7	5,716.0	5,650.3	5,549.4
Deuda Neta Ajustada	5,044.1	5,573.7	5,736.7	5,716.0	5,650.3	5,549.4
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	46.3%	46.6%	46.8%	44.5%	42.9%	40.2%
Pasivo Circulante a ILD	25.8%	21.4%	20.9%	20.0%	19.5%	18.6%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 70.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 30.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Flujo de Efectivo del Estado de Morelos (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base						
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-89.0	628.9	-268.3	-90.4	-41.6	-9.1
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-103.9	-246.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-437.0	-700.0	-300.0	-400.0	-400.0	-400.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-629.9	-317.1	-568.3	-490.4	-441.6	-409.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	400.0	400.0	400.0	400.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	706.2	417.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-629.9	-317.1	-168.3	-90.4	-41.6	-9.1
CBI inicial	1,420.5	1,496.8	1,597.0	1,428.6	1,338.2	1,296.5
CBI Final	1,496.8	1,597.0	1,428.6	1,338.2	1,296.5	1,287.4

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Estado de Morelos					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	2.6%	-1.1%	3.3%	5.3%	3.8%
Participaciones (Ramo 28)	2.7%	-2.5%	1.2%	7.0%	5.0%
Aportaciones (Ramo 33)	4.6%	3.7%	2.7%	5.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-3.9%	-13.0%	13.9%	1.0%	3.0%
Ingresos Propios	15.7%	-13.0%	57.3%	-13.4%	4.1%
Impuestos	8.2%	5.0%	15.8%	6.0%	5.0%
Derechos	9.1%	-22.8%	36.4%	3.0%	4.0%
Productos	14.2%	-9.0%	-5.8%	2.0%	1.0%
Aprovechamientos	88.3%	-51.6%	2724.1%	-90.0%	2.0%
Otros Propios	19.8%	-10.9%	79.8%	1.0%	2.0%
Ingresos Totales	3.4%	-1.9%	6.3%	3.8%	3.9%
EGRESOS					
Gasto Corriente	2.4%	0.2%	3.8%	6.7%	3.3%
Servicios Personales	-4.1%	1.1%	2.4%	4.0%	3.0%
Materiales y Suministros	-6.4%	-48.0%	-10.9%	3.0%	2.0%
Servicios Generales	2.8%	-0.5%	14.7%	2.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	-15.4%	-17.8%	-26.6%	44.8%	9.0%
Transferencias y Subsidios	3.7%	2.7%	5.7%	6.0%	3.0%
Transferencias a Municipios	1.3%	0.6%	0.1%	8.2%	4.1%
Gastos no-Operativos	-33.2%	-53.4%	3.0%	3.6%	3.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	-7.9%	19.8%	-30.1%	10.0%	3.0%
Obra Pública	-36.2%	-62.6%	16.3%	2.0%	3.0%
Otros Gastos	125.4%	56.7%	980.0%	0.0%	0.0%
Gasto Total	1.0%	-1.8%	4.0%	6.7%	3.3%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

Balance Primario. Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

Balance Primario Ajustado. El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

Deuda Consolidada (DC). La deuda consolidada estará conformada por las siguientes componentes:

Deuda Bancaria (Incluye la de largo y corto plazo).
Deuda Bursátil (Incluye la de largo y corto plazo).
Deuda respaldada por Bono Cupón Cero.
Deuda Contingente.

Deuda Bancaria (DB). Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero (DRBC). Se refiere a los créditos adquiridos por las Entidades subnacionales con una institución bancaria bajo este esquema que incluye un solo pago de capital en su fecha de vencimiento. En términos generales, en este esquema la fecha de vencimiento del crédito bancario y del bono cupón cero (BCC) se coincidirá de tal manera que el valor de realización del BCC será igual a su valor nominal. Adicionalmente, el valor nominal multiplicado por el número de títulos respaldando el crédito será igual al monto del crédito.

En consecuencia, el monto del crédito por pagar por parte de la Entidad subnacional en su fecha de vencimiento será igual al valor neto ajustado de la DRBC. El valor neto ajustado sería la diferencia entre el monto del crédito y el valor nominal del BCC multiplicado por el número de títulos. Normalmente, este valor será cero. En estos casos, el servicio de la deuda asociado con la DRBC sería únicamente los pagos de interés periódicos

Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que este tipo de créditos constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional, HR Ratings tomará dicho crédito como deuda, reflejándolo en los respectivos cuadros y anexos.

Otro factor importante es que, por la naturaleza de esta obligación, el saldo no se vería modificado a lo largo de la vida del mismo. Situación que, sin hacer ajustes, incide de manera negativa en las métricas de deuda. HR Ratings mantendrá el saldo vigente en los cuadros de Deuda, identificando este fenómeno a través de una métrica de Deuda Directa Ajustada, como se describe abajo.

Deuda Directa. (DD) Se define a esta Deuda como la Suma de las siguientes obligaciones financieras:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil + Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Directa Ajustada (DDA). Se define como la suma de las siguientes obligaciones:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil.

Esta métrica permite identificar las amortizaciones obligatorias de capital de la Entidad subnacional. El Servicio de la Deuda de los DRBC sería únicamente los pagos de interés más el valor neto ajustado (típicamente cero) de la DRBC, siendo este el impacto negativo por el manejo de DRBC's.

Algunas consideraciones con relación a este tema:

Esta Deuda Directa Ajustada será la que se utilice para realizar los cálculos de:

Deuda Directa Ajustada/ILD.
Deuda Directa Ajustada Neta / ILD, entre otras.

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



HR Ratings Contactos 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

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. 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.

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 para calificar estados mexicanos, abril 2021

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 A con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	5 de agosto de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2018 a 2021, avance Presupuestal a marzo de 2022, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado
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, 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).

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 calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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 por parte 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, 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).