

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BB a HR BB+ y modificó la perspectiva de Positiva a Estable al Municipio de Tepic, Estado de Nayarit

Calificación

Tepic **HR BB+**
Perspectiva **Estable**

La revisión al alza de la calificación obedece al comportamiento fiscal observado al cierre del 2021, donde el Municipio registró un superávit en el Balance Primario (BP), equivalente a 0.8% de los Ingresos Totales (IT) (vs. el déficit de 2.4% esperado). Esto como resultado de un incremento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Asimismo, la Deuda Neta (DN) como proporción de los ILD ascendió a 37.8% al cierre de 2021, como resultado de la toma de Deuda Quirografaria de corto plazo. Esta métrica se mantuvo con lo esperado en la revisión anterior de 37.3%, debido al aumento reportado en la liquidez al cierre del ejercicio y a un aumento en los ILD, a pesar de que HR Ratings no consideraba uso de corto plazo. Finalmente, el Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD disminuyó de 45.5% en 2020 a 37.3% al cierre de 2021 por una reducción en las cuentas de Contratistas y Documentos por Pagar. Para los próximos años, se espera un incremento en las Participaciones Federales, así como en la recaudación propia, con lo que se estima un BP a IT superavitario del 1.9%. Con ello, se proyecta un aumento en los ILD, en tanto que la DN mantendría un promedio de 35.5% de los ILD durante 2023 a 2024.

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Álvaro Rodríguez

Director Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Víctor Castro

Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
victor.castro@hrratings.com

Ramón Villa

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

Ricardo Gallegos

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

La administración del Municipio está encabezada por la Ing. María Geraldine Ponce Méndez, de la alianza Partido del Trabajo, Partido Verde, Movimiento Regeneración Nacional y Nueva Alianza (PT-VERDE-MORENA-Nueva Alianza). El período de la actual administración es del 18 de septiembre de 2021 al 17 de septiembre de 2024.

Variables Relevantes: Municipio de Tepic

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	mar-21	mar-22
Ingresos Totales (IT)	1,453.8	1,432.3	1,502.4	1,549.1	1,583.0	409.5	459.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,038.3	1,049.6	1,089.4	1,123.6	1,148.9	309.1	355.7
Deuda Neta	273.2	397.1	413.0	415.7	362.1	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	4.5%	-1.5%	-2.0%	-1.5%	-1.2%	26.5%	35.1%
Balance Primario a IT	7.1%	0.8%	1.9%	2.2%	2.1%	28.9%	37.3%
Balance Primario Ajustado a IT	5.8%	-8.5%	2.3%	3.0%	5.5%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	9.3%	3.1%	15.6%	8.6%	8.9%	3.2%	2.9%
SDQ a ILD Netos de SDE	5.7%	0.0%	11.5%	4.2%	4.8%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	26.3%	37.8%	37.9%	37.0%	31.5%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	21.9%	9.3%	11.6%	0.0%	0.0%	11.1%
Pasivo Circulante a ILD	45.4%	37.3%	35.9%	34.8%	34.9%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2021 un superávit en el BP, equivalente a 0.8% de los IT, cuando en 2020 se observó un superávit de 7.1%. Esto como resultado de un aumento en el Gasto de Inversión de 38.8%, debido a la construcción de una planta tratadora de agua. Adicionalmente, los Ingresos de Federales registraron una disminución del 3.4%. Sin embargo, se mantuvo un nivel superavitario, debido a un incremento en los Ingresos Propios del Municipio de 8.6% al cierre de 2021. HR Ratings estimaba un déficit en el BP equivalente al 2.4% de los IT, no obstante, el Gasto de Inversión y el Gasto Corriente fueron 29.5% y 2.9% inferiores al estimado respectivamente.
- Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Directa del Municipio al cierre de 2021 ascendió a P\$510.2m, compuesta por un crédito estructurado con Banorte y un crédito quirografario de corto plazo con Bansí por P\$111.5m. Asimismo, la DN como proporción de los ILD subió de 26.3% a 37.8%, debido al uso de Deuda Quirografaria en este periodo. A pesar de que HR Ratings no consideraba uso de corto plazo, la métrica se mantuvo en línea con lo esperado, debido al aumento en reportado en la liquidez de la Entidad al cierre del ejercicio, así como a un incremento en los ILD.

- **Nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN).** El Pasivo Circulante del Municipio disminuyó de P\$474.0m en 2020 a P\$394.0m en 2021, debido al pago realizado a Contratistas y Documentos por Pagar. Considerando lo anterior la métrica de PCN a ILD se redujo de 45.4% en 2020 a 37.3% en 2021. El resultado en esta métrica fue inferior al esperado por HR Ratings de 45.2%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Projectados.** HR Ratings estima para 2022 un superávit en el BP equivalente al 1.9% de los IT. Lo anterior se debe a un incremento esperado en los ILD de 3.8%, derivado un aumento en las Participaciones Federales e Impuestos. Adicionalmente, se estima que el Gasto de Inversión mantenga niveles similares al observado al cierre de 2021. Para los próximos años se espera que continúe el incremento en los ILD, con lo que se estima que el BP a IT registre un nivel superavitario promedio de 2.2% para los años 2023 a 2024.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, de acuerdo con el perfil de deuda vigente y a los resultados fiscales esperados, se estima que la métrica de DN a ILD mantenga un promedio de 35.5%. Por otro lado, se espera el SD a ILD mantenga un promedio de 11.1% entre 2022 y 2024, en donde se considera financiamiento adicional de deuda de corto plazo. Finalmente, el PCN disminuiría a un promedio de 35.2% de los ILD durante los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** Los factores Ambiental y de Gobernanza son evaluados como *limitados*. Por un lado, el factor Ambiental es evaluado como *limitado*, al existir una elevada vulnerabilidad a inundaciones y deslaves, asimismo, se identificaron contingencias relacionadas con el sitio de disposición final de los residuos sólidos, sumado a un adeudo por parte del organismo de agua con la Comisión Federal de Electricidad (CFE). Por su parte, el factor Gobernanza es considerado *limitado* debido a que existen pasivos contingentes relacionado con laudos laborales. Finalmente, el factor Social es considerado como *promedio*, ya que la Entidad presenta niveles similares al promedio nacional en las métricas para medir pobreza multidimensional, así como condiciones por debajo del promedio en seguridad pública.

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 25.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings considera la adquisición de deuda de corto plazo por P\$40.0m en 2022. Sin embargo, en caso de que se superen las expectativas y se incremente la métrica de DN a ILD a un nivel mayor del 45.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Tepic (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	mar-21	mar-22
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	1,218.9	1,177.1	1,227.2	1,264.1	1,289.4	312.3	323.0
Participaciones (Ramo 28)	803.3	794.3	814.2	838.6	855.4	211.9	219.4
Aportaciones (Ramo 33)	390.3	382.3	412.1	424.5	433.0	99.4	102.7
Otros Ingresos Federales	25.3	0.4	0.9	1.0	1.1	1.0	1.0
Ingresos Propios	235.0	255.3	275.2	285.0	293.5	97.2	136.3
Impuestos	131.4	139.5	153.4	159.5	164.3	66.3	89.0
Derechos	78.6	92.5	98.0	100.9	104.0	26.0	39.0
Productos	5.2	3.2	3.3	3.4	3.5	0.4	0.3
Aprovechamientos	19.8	20.1	20.5	21.1	21.8	4.6	8.1
Otros Propios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Totales	1,453.8	1,432.3	1,502.4	1,549.1	1,583.0	409.5	459.4
EGRESOS							
Gasto Corriente	1,266.5	1,271.0	1,346.8	1,383.2	1,409.9	272.9	272.0
Servicios Personales	789.8	800.3	824.4	849.1	870.3	166.1	162.1
Materiales y Suministros	67.7	58.1	75.6	77.8	80.2	13.4	14.0
Servicios Generales	127.2	121.7	122.9	125.4	127.3	22.7	30.6
Servicio de la Deuda	38.0	32.7	58.1	57.1	52.8	9.8	10.2
Intereses	34.0	26.0	50.5	48.6	43.2	6.5	8.4
Amortización Deuda Estructurada	4.0	6.7	7.5	8.5	9.6	3.2	1.8
Transferencias y Subsidios	243.7	258.2	265.9	273.9	279.4	64.2	56.9
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	79.4	110.2	110.8	113.0	115.2	28.1	8.2
Bienes Muebles e Inmuebles	17.4	17.8	17.5	17.8	18.2	3.8	0.2
Obra Pública	62.1	92.3	93.3	95.1	97.0	24.3	8.0
Gasto Total	1,388.6	1,454.1	1,531.9	1,572.0	1,602.4	301.0	298.4
Balance Financiero	65.2	-21.7	-29.4	-22.9	-19.5	108.5	161.0
Balance Primario	103.3	11.0	28.7	34.2	33.3	118.3	171.2
Balance Primario Ajustado	84.4	-122.2	34.7	45.8	86.9	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	4.5%	-1.5%	-2.0%	-1.5%	-1.2%	26.5%	35.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	7.1%	0.8%	1.9%	2.2%	2.1%	28.9%	37.3%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.8%	-8.5%	2.3%	3.0%	5.5%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,038.3	1,049.6	1,089.4	1,123.6	1,148.9	309.1	355.7
ILD netos de SDE	1,034.2	1,042.9	1,039.7	1,071.8	1,098.9	299.3	345.5

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Tepic (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	132.2	113.1	18.2	16.9	10.9
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	36.4	169.6	163.6	152.0	98.4
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	168.6	282.7	181.8	168.9	109.4
Porcentaje de Restricción	0.2	0.6	0.9	0.9	0.9
Cambio en efectivo Libre	-25.4	-19.1	-94.9	-1.3	-5.9
Total de Amortización Simple	58.7	0.0	111.5	40.0	50.0
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	471.4	391.5	391.5	391.5	401.5
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	111.5	40.0	50.0	0.0
Estructurada	405.4	398.7	391.1	382.6	373.0
Deuda Total	405.4	510.2	431.1	432.6	373.0
Deuda Neta	273.2	397.1	413.0	415.7	362.1
Deuda Neta a ILD	26.3%	37.8%	37.9%	37.0%	31.5%
Pasivo Circulante a ILD	45.4%	37.3%	35.9%	34.8%	34.9%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Tepic (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	65.2	-21.7	-29.4	-22.9	-19.5
Movimiento en caja restringida	-18.9	-133.2	6.0	11.6	53.5
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-22.3	-79.9	0.0	0.0	10.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-58.7	0.0	-111.5	-40.0	-50.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-34.6	-234.9	-134.9	-51.3	-5.9
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	40.0	50.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	9.2	215.8	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-25.4	-19.1	-94.9	-1.3	-5.9
CBI inicial (libre)	157.6	132.2	113.1	18.2	16.9
CBI (libre) Final	132.2	113.1	18.2	16.9	10.9
Servicio de la deuda total (SD)	96.7	32.7	169.6	97.1	102.8
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	38.0	32.7	49.7	51.8	50.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	58.7	0.0	119.9	45.2	52.8
Servicio de la Deuda a ILD	9.3%	3.1%	15.6%	8.6%	8.9%
SDQ a ILD netos de SDE	5.7%	0.0%	11.5%	4.2%	4.8%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Tepic					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₇₋₂₀₂₀	2018-2019	2019-2020	2020-2021p	2021p-2022p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	1.0%	1.3%	-3.4%	4.3%	3.0%
Participaciones (Ramo 28)	2.1%	-0.4%	-1.1%	2.5%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.4%	4.5%	-2.0%	7.8%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-81.5%	12.1%	-98.2%	100.0%	10.0%
Ingresos Propios	5.5%	-7.5%	8.6%	7.8%	3.5%
Impuestos	10.4%	2.6%	6.1%	10.0%	4.0%
Derechos	3.0%	-3.8%	17.7%	6.0%	3.0%
Productos	24.0%	-30.6%	-37.5%	3.0%	2.0%
Aprovechamientos	-9.6%	-46.4%	1.6%	2.0%	3.0%
Ingresos Totales	1.7%	-0.2%	-1.5%	4.9%	3.1%
EGRESOS					
Gasto Corriente	-0.3%	0.6%	0.4%	6.0%	2.7%
Servicios Personales	1.1%	1.7%	1.3%	3.0%	3.0%
Materiales y Suministros	-9.5%	-13.0%	-14.2%	30.0%	3.0%
Servicios Generales	-14.5%	-10.4%	-4.3%	1.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	-11.2%	-9.7%	-14.0%	77.6%	-1.7%
Amortizaciones	-2.1%	-44.8%	65.9%	12.8%	12.8%
Transferencias y Subsidios	9.0%	11.1%	5.9%	3.0%	3.0%
Gastos no Operativos	-1.9%	-44.8%	38.8%	0.5%	2.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	-2.1%	-69.9%	2.9%	-2.0%	2.0%
Obra Pública	-1.8%	-28.1%	48.8%	1.0%	2.0%
Gasto Total	0.9%	-3.8%	4.7%	5.4%	2.6%

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 Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo 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 parte de la deuda directa.

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, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria 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



A NRSRO Rating*

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 calificadoradora:

Metodología para calificar municipios 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 BB con Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	25 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 al primer trimestre 2022, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2022
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 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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (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 a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.