

Calificación

Ixtapaluca	HR BBB
Perspectiva	Estable

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 el C. Felipe Rafael Arvizu De La Luz, de la coalición conformada por el Partido del Trabajo, Movimiento Regeneración Nacional y Nueva Alianza (PT-MORENA-PANAL). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB con Perspectiva Estable al Municipio de Ixtapaluca, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece al comportamiento fiscal observado al cierre del 2021, en donde se registró un déficit en el Balance Primario (BP) equivalente al 12.5% de los Ingresos Totales (IT) (vs. el déficit de 3.8% esperado), como resultado de un mayor gasto de Obra Pública, financiado con el uso de la liquidez con la que contaba el Municipio al cierre del 2020. Asimismo, parte de esta liquidez fue utilizada para reducir su pasivo con Proveedores y Contratistas, con lo que el Pasivo Circulante Neto (PCN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) se redujo de 33.8% en 2020 a 8.9% en 2021. Por otro lado, derivado de un incremento extraordinario reportado en los ILD, la Deuda Neta (DN) a ILD registró un nivel de 24.0% en 2021 (vs. 30.1% esperado). Para los próximos años, se estima que el Municipio registre un un BP a IT equilibrado. Con ello, sumado a la disminución reportada en la liquidez al cierre del 2021, se proyecta que la DN a ILD registre un nivel promedio de 26.6% (vs. el estimado de 25.9% en la revisión anterior) y que el PCN a ILD aumente a un promedio de 20.6% entre 2022 y 2024.

Variables Relevantes: Municipio de Ixtapaluca

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Ingresos Totales (IT)	1,283.2	1,601.6	1,453.4	1,500.5	1,531.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	640.7	898.2	715.7	743.0	759.2
Deuda Neta	202.4	215.2	205.6	196.5	186.4
Balance Financiero a IT	-2.3%	-14.5%	-2.3%	-2.0%	-1.9%
Balance Primario a IT	-0.7%	-12.5%	-0.2%	0.1%	0.0%
Balance Primario Ajustado a IT	7.3%	6.2%	-1.0%	0.2%	0.0%
Servicio de Deuda a ILD	3.3%	3.5%	4.2%	4.1%	3.9%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	31.6%	24.0%	28.7%	26.4%	24.5%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	33.8%	8.9%	17.4%	20.4%	23.8%

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 déficit en el Balance Primario, equivalente a 12.5% de los Ingresos Totales, cuando en 2020 se observó un déficit de 0.7%. Lo anterior fue resultado de un aumento en el Gasto de Inversión, por un mayor monto en Bienes Muebles e Inmuebles y en Obra Pública, así como en el Gasto Corriente, debido al incremento en Servicios Generales. Este déficit fue financiado a través de la liquidez con la que contaba el municipio. HR Ratings estimaba para 2021 un déficit en el Balance Primario equivalente al 3.8% de los IT. Sin embargo, el gasto de Obra Pública fue superior al estimado.
- **Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Total del Municipio al cierre de 2021 fue de P\$216.3 millones (m), y estuvo compuesta por un crédito estructurado a través del programa especial FEFOM con Banobras, así como un convenio de pago con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y sus Municipios (ISSEMyM). Debido a un incremento reportado en los ILD, la DN a ILD disminuyó a 24.0% (vs. el 30.7% esperado en la revisión anterior). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD fue de 3.5% (vs el 3.1% estimado).
- **Nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN).** El Pasivo Circulante del Municipio disminuyó de P\$243.3m en 2020 a P\$96.6m en 2021, debido a una reducción

reportada en las cuentas de Proveedores y Contratistas, en línea con el ejercicio observado de la liquidez de la Entidad al cierre del ejercicio. Con ello, la métrica de Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD disminuyó de 33.8% en 2020 a 8.9% en 2021 (vs. el 34.2% estimado en la revisión anterior).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2022 un déficit en el BP equivalente al 0.2% de los IT. Lo anterior se debe a un incremento esperado en las Participaciones Federales, sumado a una reducción estimada en el Gasto de Inversión. No obstante, se mantendría un resultado deficitario debido a una disminución proyectada en los Ingresos Propios. Para los próximos años se espera una recuperación en los ILD, con lo que el BP a IT ascendería a un nivel superavitario promedio de 0.1% para los años 2023 a 2024.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente y los resultados fiscales esperados, se estima que en los próximos años la DN a ILD mantenga un promedio de 26.6%. Por su parte, se espera que el SD reporte un nivel promedio de 4.1% de los ILD entre 2022 y 2024, en donde no se considera financiamiento adicional. Por último, de acuerdo con los resultados fiscales esperados, el PCN se incrementaría a un promedio de 20.6% de los ILD.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** Los factores Social y de Gobernanza son evaluados como *limitados*, lo que impacta negativamente la calificación. En cuanto al factor Social, la Entidad presenta niveles superiores al promedio nacional en las métricas para medir pobreza multidimensional, así como una elevada percepción de inseguridad en el Municipio. Por su parte, el factor Gobernanza es considerado *limitado* debido a que existen áreas de oportunidad en la generación y acceso a la información financiera de la Entidad, adicionalmente, la comunicación con las autoridades del Municipio fue limitada. Finalmente, el factor Ambiental es evaluado como *promedio*, al existir una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, no se identifican contingencias relacionada a la recolección de residuos sólidos ni con el servicio de agua.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y reducción del endeudamiento relativo.** Un mayor nivel en los ILD y/o un menor Gasto Corriente, que se traduzca en mejores resultados fiscales que los estimados. Esto podría verse reflejado en un menor nivel de endeudamiento relativo, lo que podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de DN a ILD se encuentre debajo de 20.0%. Asimismo, también habría beneficio en caso de que PC a ILD registre niveles menores al 5.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda adicional. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurriera a un financiamiento que incrementara la métrica de DN a ILD a un nivel mayor del 35.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Ixtapaluca
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	1,159.7	1,236.8	1,281.8	1,318.0	1,344.3
Participaciones (Ramo 28)	517.2	533.4	544.1	560.4	571.6
Aportaciones (Ramo 33)	491.6	501.2	511.3	526.6	537.1
Otros Ingresos Federales	151.0	202.1	226.4	230.9	235.5
Ingresos Propios	123.5	364.8	171.6	182.6	187.6
Impuestos	84.1	105.9	125.0	135.0	139.0
Derechos	28.1	30.0	32.4	33.0	33.7
Productos	4.8	2.7	5.2	5.4	5.5
Aprovechamientos	4.2	226.2	9.0	9.2	9.4
Otros Propios	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Totales	1,283.2	1,601.6	1,453.4	1,500.5	1,531.9
EGRESOS					
Gasto Corriente	1,128.9	1,267.2	1,232.0	1,279.5	1,308.0
Servicios Personales	500.2	519.0	493.1	517.7	533.3
Materiales y Suministros	71.6	87.3	104.8	110.0	112.2
Servicios Generales	164.4	220.8	265.0	278.2	286.6
Servicio de la Deuda	21.0	31.2	29.8	30.8	29.7
Transferencias y Subsidios	371.8	408.9	339.4	342.8	346.2
Gastos no Operativos	184.3	566.5	254.3	250.3	253.5
Bienes Muebles e Inmuebles	30.6	240.8	36.1	34.3	35.3
Obra Pública	153.7	325.7	218.2	216.0	218.2
Gasto Total	1,313.2	1,833.6	1,486.3	1,529.8	1,561.5
Balance Financiero	-30.0	-232.0	-32.9	-29.3	-29.6
Balance Primario	-9.0	-200.9	-3.1	1.5	0.2
Balance Primario Ajustado	93.0	99.6	-14.0	3.6	0.7
Balance Financiero a Ingresos Totales	-2.3%	-14.5%	-2.3%	-2.0%	-1.9%
Balance Primario a Ingresos Totales	-0.7%	-12.5%	-0.2%	0.1%	0.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	7.3%	6.2%	-1.0%	0.2%	0.0%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	640.7	898.2	715.7	743.0	759.2
ILD netos de SDE	633.3	877.7	685.9	712.2	729.5

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Ixtapaluca

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	34.4	1.1	2.3	2.0	2.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	310.0	9.5	20.3	18.3	17.8
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	344.4	10.5	22.6	20.3	19.7
Porcentaje de Restricción	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Cambio en efectivo Libre	-11.3	-33.4	1.2	-0.2	-0.1
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	216.6	79.7	124.7	151.7	180.7
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	236.8	216.3	207.8	198.6	188.3
Deuda Total	236.8	216.3	207.8	198.6	188.3
Deuda Neta	202.4	215.2	205.6	196.5	186.4
Deuda Neta a ILD	31.6%	24.0%	28.7%	26.4%	24.5%
Pasivo Circulante a ILD	33.8%	8.9%	17.4%	20.4%	23.8%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Ixtapaluca

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	-30.0	-232.0	-32.9	-29.3	-29.6
Movimiento en caja restringida	102.0	300.5	-10.9	2.1	0.5
Movimiento en Pasivo Circulante neto	30.6	-136.8	45.0	27.0	29.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	102.6	-68.4	1.2	-0.2	-0.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-114.0	35.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-11.3	-33.4	1.2	-0.2	-0.1
CBI inicial (libre)	45.8	34.4	1.1	2.3	2.0
CBI (libre) Final	34.4	1.1	2.3	2.0	2.0
Servicio de la deuda total (SD)	21.0	31.2	29.8	30.8	29.7
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	21.0	31.2	29.8	30.8	29.7
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	3.3%	3.5%	4.2%	4.1%	3.9%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Ixtapaluca

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	-13.4%	-11.5%	6.6%	3.6%	2.8%
Participaciones (Ramo 28)	-0.6%	-4.0%	3.1%	2.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	6.2%	0.7%	2.0%	2.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-40.1%	-46.9%	33.9%	12.0%	2.0%
Ingresos Propios	43.8%	-24.1%	195.4%	-53.0%	6.4%
Impuestos	7.1%	-20.8%	25.9%	18.0%	8.0%
Derechos	3.0%	-11.9%	6.8%	8.0%	2.0%
Productos	48.5%	-76.2%	-43.0%	90.0%	3.0%
Aprovechamientos	202.8%	-6.1%	5250.4%	-96.0%	2.0%
Ingresos Totales	-7.5%	-12.9%	24.8%	-9.3%	3.2%
EGRESOS					
Gasto Corriente	-4.3%	7.3%	12.2%	-2.8%	3.9%
Servicios Personales	-2.9%	5.2%	3.8%	-5.0%	5.0%
Materiales y Suministros	-2.0%	9.5%	22.0%	20.0%	5.0%
Servicios Generales	-6.9%	-9.7%	34.3%	20.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	7.7%	-16.5%	48.5%	-4.4%	3.3%
Intereses	-4.4%	-27.5%	48.5%	-4.4%	3.3%
Amortizaciones	159.0%	-30.9%	179.5%	-58.8%	9.4%
Amort. de Deuda Estructurada	45.4%	16.2%	179.5%	-58.8%	9.4%
Transferencias y Subsidios	-4.4%	22.3%	10.0%	-17.0%	1.0%
Gastos no Operativos	-2.2%	-30.9%	207.3%	-55.1%	-1.6%
Bienes Muebles e Inmuebles	159.0%	-7.7%	686.0%	-85.0%	-5.0%
Obra Pública	-18.0%	-34.2%	111.9%	-33.0%	-1.0%
Gasto Total	-3.4%	-0.4%	39.6%	-18.9%	2.9%

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

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 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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@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

Operaciones

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

Dirección de Operaciones

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



Credit
Rating
Agency

Municipio de Ixtapaluca

Estado de México

HR BBB

A NRSRO Rating*

Finanzas Públicas
1 de septiembre de 2022

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 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 BBB con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	05 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, 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 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 a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, 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).