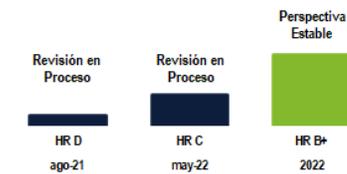


Calificación

Municipio de Naucalpan **HR B+**

Perspectiva **Estable**

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz
Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@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 Municipio está encabezada por la C. Angélica Moya Marín, de la coalición conformada por el Partido Acción Nacional – Partido Revolucionario Institucional – Partido de la Revolución Democrática (PAN-PRI-PRD). El periodo de la actual administración es del del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR C a HR B+, modificando la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable al Municipio de Naucalpan, Estado de México

El alza de la calificación se debe a la reducción en el déficit observado en el Balance Primario (BP) del Municipio. Al cierre de 2021, el déficit ascendió a 9.8% de los Ingresos Totales (IT), en comparación con el déficit observado en 2020 de 17.4%. Esto fue resultado de una contracción en el Gasto de Inversión, sumado a un importante crecimiento en los Ingresos Propios. Sin embargo, se mantuvo un resultado deficitario derivado del crecimiento en el Gasto Corriente y una caída en los Ingresos Federales. Para los próximos años, se estima que el déficit se reduzca a un promedio de 2.6%, de acuerdo con el crecimiento estimado de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) y una política de control de Gasto Corriente. No obstante, se proyecta que se mantenga el uso de deuda de corto plazo. Adicionalmente, se considera de forma negativa en la calificación asignada el incumplimiento registrado en el pago de la deuda de corto plazo con la que se contaba en 2021, el cual fue resarcido en mayo de 2022.

VARIABLES RELEVANTES: MUNICIPIO DE NAUCALPAN

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
Ingresos Totales (IT)	4,215.0	4,120.6	4,329.3	4,422.4	4,581.0	2,423.1	2,678.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,441.8	3,324.0	3,489.4	3,596.3	3,729.7	1,971.1	2,234.2
Deuda Neta	640.9	465.2	620.8	605.3	417.1	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-18.5%	-10.8%	-5.0%	-4.3%	-3.3%	13.3%	39.0%
Balance Primario a IT	-17.4%	-9.8%	-3.3%	-2.5%	-1.9%	14.2%	39.9%
Balance Primario Ajustado a IT	-15.1%	-8.9%	-0.8%	-2.5%	-1.2%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	9.4%	8.7%	4.0%	7.8%	6.9%	13.7%	4.0%
SDQ a ILD Netos de SDE	8.0%	7.5%	2.4%	6.3%	5.5%	12.6%	3.0%
Deuda Neta a ILD	18.6%	14.0%	17.8%	16.8%	11.2%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	34.7%	12.5%	30.5%	29.6%	0.0%	32.5%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	64.9%	83.0%	77.6%	80.8%	86.0%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultados en el Balance Primario (BP).** En 2021, se observó un déficit en el BP equivalente a 9.8% de los IT, cuando en 2020 el déficit fue por 17.4%. Lo anterior fue resultado de una reducción en el Gasto de Inversión, sumado a un importante crecimiento en la recaudación de Ingresos Propios. Sin embargo, se mantuvo un resultado deficitario, derivado del crecimiento en Transferencias y Subsidios. Asimismo, las Participaciones y Aportaciones Federales reportaron un decremento en comparación con lo registrado en 2020.
- **Nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2021, la Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$527.8m, compuesta por un crédito de largo plazo con Banobras-FEFOM con saldo por P\$461.5m y P\$66.2m correspondientes a un crédito de corto plazo con Santander. Cabe mencionar que dicho crédito de corto plazo se encontraba en incumplimiento y fue liquidado en mayo de 2022. La Deuda Neta (DN) a ILD ascendió a 14.0%, nivel superior al estimado de 11.9%, ya que dicho crédito debía estar liquidado previo al cambio de administración. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) representó 8.7% de los ILD, debido a una ligera disminución en el uso de deuda de corto plazo en 2020; este nivel fue similar al estimado de 8.5%.
- **Elevado nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC incrementó de P\$2,318.0m en 2020 a P\$2,880.2m en 2021, como consecuencia del crecimiento en Servicios Personales por Pagar y Acreedores Diversos, en línea con sueldos y salarios que quedaron

pendientes de pago. Con ello, la métrica de PC Neto como proporción de los ILD se incrementó de 64.9% en 2020 a 83.0% en 2021.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Uso de deuda de corto plazo y métricas de deuda.** En agosto de 2022, se aprobó la adquisición de un crédito a corto plazo hasta por P\$245.0m. Asimismo, de acuerdo con los resultados financieros proyectados, se estima que se mantenga el uso de deuda de corto plazo. Con ello, se espera que la DN se incremente en un promedio de 17.3% durante 2022 y 2023, donde la Deuda Quirografaria representaría en promedio 30.0% de la Deuda Total. Por su parte, se estima que el SD ascenderá a un nivel promedio de 5.0%, mientras el PC mantendría un elevado nivel al reportar un promedio de 81.9%.
- **Déficits proyectados.** Se estima para 2022 un crecimiento en las Participaciones y Aportaciones Federales, de acuerdo con lo presupuestado y lo observado al primer semestre de 2022. Adicionalmente, se espera un alza en los Ingresos Propios, en línea con las acciones tomadas para incrementar la recaudación. Se estima una ligera contracción en el Gasto Corriente, no obstante, este mantendría el elevado nivel observado en años anteriores, por lo que se mantendría un déficit de 3.3%. Posteriormente, el desempeño de los ILD se traduciría en un déficit promedio de 2.2% en 2023 y 2024.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).** El factor ambiental es evaluado como *promedio* derivado de que, a pesar de que el servicio de basura sufrió interrupciones como resultado de los problemas de liquidez con los que contó el Municipio, el servicio ha sido normalizado y se están tomando medidas para su mejora. El servicio de agua es prestado a través de un organismo público descentralizado (OAPAS), el cual cuenta con adeudos históricos con la CAEM-CONAGUA que se reflejan en la retención del FORTAMUN, sin embargo, dichas retenciones son contabilizadas como transferencias. Por su parte, el factor social es considerado *limitado*, ya que se cuenta con una elevada tasa de incidencia delictiva. Por último, el factor gobernanza se considera *limitado*, en línea con una histórica falta de liquidez que se ha traducido en que se presentó un incumplimiento en el pago de obligaciones a corto plazo, falta de pago al personal, incremento en pasivos, y la interrupción en la prestación de servicios públicos. Lo anterior se refleja de manera negativa sobre la calificación crediticia del Municipio.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento superior a lo estimado.** Se proyecta la adquisición de financiamiento de corto plazo por P\$245.0m en 2022 y que se mantenga su uso en los próximos años. Una desviación en estos supuestos debido a déficits fiscales superiores a los estimados, que lleve la métrica de DN a un nivel superior a 20.0%, podría afectar la calificación de forma negativa.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción en el uso de corto plazo y pago de pasivos.** Para los próximos años se espera que se mantenga un déficit fiscal, sin embargo, un aumento en los ILD o una reducción en el Gasto Corriente se podría traducir en una reducción adicional en el uso de deuda a corto plazo o una contracción en el PC. La calificación podría beneficiarse si la Deuda Quirografaria llega por debajo del 10.0% en 2022 y el PC a ILD disminuye a 70.0%.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Naucalpan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	3,018.9	2,821.9	2,966.5	2,973.8	3,063.6	1,483.6	1,700.0
Participaciones (Ramo 28)	2,245.6	2,025.3	2,126.5	2,147.8	2,212.2	1,031.6	1,255.9
Aportaciones (Ramo 33)	762.7	701.9	807.7	791.6	815.3	362.0	419.1
Otros Ingresos Federales	10.5	94.7	32.2	34.5	36.0	90.0	25.0
Ingresos Propios	1,196.2	1,298.7	1,362.8	1,448.5	1,517.4	939.5	978.3
Impuestos	945.0	1,062.5	1,136.9	1,216.5	1,277.3	811.7	872.8
Derechos	234.6	218.7	210.0	214.2	220.6	115.4	99.0
Productos	8.0	0.0	2.0	2.5	2.6	0.0	1.3
Aprovechamientos	8.5	17.5	14.0	15.4	17.0	12.4	5.2
Otros Propios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Totales	4,215.0	4,120.6	4,329.3	4,422.4	4,581.0	2,423.1	2,678.3
EGRESOS							
Gasto Corriente	4,162.3	4,446.6	4,424.9	4,493.1	4,611.1	2,045.9	1,631.7
Servicios Personales	2,926.9	2,905.2	2,818.1	2,874.4	2,960.7	1,378.0	1,190.0
Materiales y Suministros	176.1	122.1	116.0	113.7	117.1	55.1	34.8
Servicios Generales	614.2	472.1	491.0	481.2	500.4	119.4	139.5
Servicio de la Deuda	50.1	40.2	74.7	80.1	65.7	21.6	22.5
Intereses	46.8	36.2	69.9	74.4	58.9	19.7	20.2
Amortización Deuda Estructurada	3.3	4.0	4.8	5.7	6.8	1.9	2.3
Transferencias y Subsidios	394.9	907.0	925.1	943.6	967.2	473.7	247.2
Gastos no Operativos	292.7	119.5	121.1	120.4	123.0	53.7	1.7
Bienes Muebles e Inmuebles	69.3	8.8	4.9	5.3	5.6	2.8	0.0
Obra Pública	223.4	110.7	116.2	115.1	117.4	50.9	1.7
Gasto Total	4,996.8	4,566.2	4,546.0	4,613.5	4,734.1	2,099.6	1,633.4
Balance Financiero	-781.8	-445.6	-216.7	-191.1	-153.1	323.5	1,044.9
Balance Primario	-731.7	-405.4	-142.0	-111.0	-87.4	345.1	1,067.3
Balance Primario Ajustado	-636.3	-367.2	-35.7	-110.1	-52.9	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-18.5%	-10.8%	-5.0%	-4.3%	-3.3%	13.3%	39.0%
Balance Primario a Ingresos Totales	-17.4%	-9.8%	-3.3%	-2.5%	-1.9%	14.2%	39.9%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-15.1%	-8.9%	-0.8%	-2.5%	-1.2%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,441.8	3,324.0	3,489.4	3,596.3	3,729.7	1,971.1	2,234.2
ILD netos de SDE	3,438.4	3,320.0	3,431.3	3,539.8	3,675.0	1,949.4	2,211.7

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Naucalpan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	72.1	62.6	36.0	35.8	27.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	288.5	250.3	144.0	143.1	108.6
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	360.6	312.9	180.0	178.9	135.7
Cambio en efectivo Libre	-23.8	-9.6	-26.6	-0.2	-8.6
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	2,234.6	2,757.6	2,707.6	2,907.6	3,207.6
Deuda Directa					
Quirografia de Corto Plazo	247.5	66.2	200.0	190.0	0.0
Estructurada	465.5	461.5	456.8	451.1	444.2
Deuda Total	713.0	527.8	656.8	641.1	444.2
Deuda Neta	640.9	465.2	620.8	605.3	417.1
Deuda Neta a ILD	18.6%	14.0%	17.8%	16.8%	11.2%
Pasivo Circulante a ILD	64.9%	83.0%	77.6%	80.8%	86.0%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Naucalpan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	-781.8	-445.6	-216.7	-191.1	-153.1
Movimiento en caja restringida	95.3	38.2	106.3	0.9	34.5
Movimiento en Pasivo Circulante neto	782.7	522.9	-50.0	200.0	300.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-275.0	-247.5	-66.2	-200.0	-190.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-178.8	-131.9	-226.6	-190.2	-8.6
Nuevas Disposiciones	247.5	66.2	200.0	190.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-92.5	56.1	-0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-23.8	-9.6	-26.6	-0.2	-8.6
CBI inicial (libre)	96.0	72.1	62.6	36.0	35.8
CBI (libre) Final	72.1	62.6	36.0	35.8	27.1
Servicio de la deuda total (SD)	325.1	287.7	140.9	280.1	255.7
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	50.1	40.2	58.0	56.5	54.7
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	275.0	247.5	82.9	223.6	201.0
Servicio de la Deuda a ILD	9.4%	8.7%	4.0%	7.8%	6.9%
SDQ a ILD netos de SDE	8.0%	7.5%	2.4%	6.3%	5.5%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Naucalpan

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%	-6.3%	-6.5%	5.1%	0.2%
Participaciones (Ramo 28)	-3.9%	-6.1%	-9.8%	5.0%	1.0%
Aportaciones (Ramo 33)	3.1%	12.0%	-8.0%	15.1%	-2.0%
Otros Ingresos Federales	-10.6%	-92.9%	799.7%	-66.0%	7.0%
Ingresos Propios	-0.7%	-4.7%	8.6%	4.9%	6.3%
Impuestos	6.8%	0.5%	12.4%	7.0%	7.0%
Derechos	-5.8%	-11.6%	-6.8%	-4.0%	2.0%
Productos	-100.0%	-70.5%	-100.0%	+100.0%	25.0%
Aprovechamientos	-2.0%	-60.9%	106.4%	-20.0%	10.0%
Ingresos Totales	-2.0%	-5.8%	-2.2%	5.1%	2.1%
EGRESOS					
Gasto Corriente	5.3%	8.3%	6.8%	-0.5%	1.5%
Servicios Personales	10.2%	10.4%	-0.7%	-3.0%	2.0%
Materiales y Suministros	-22.4%	-28.3%	-30.7%	-5.0%	-2.0%
Servicios Generales	-22.3%	8.8%	-23.1%	4.0%	-2.0%
Servicio de la Deuda	-10.4%	6.1%	-19.8%	85.8%	7.3%
Intereses	42.7%	5.2%	-19.8%	85.8%	7.3%
Amort. de Deuda Estructurada	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%
Transferencias y Subsidios	42.7%	17.4%	129.7%	2.0%	2.0%
Gastos no Operativos	-27.3%	-37.8%	-59.2%	1.3%	-0.6%
Bienes Muebles e Inmuebles	-36.2%	-66.8%	-87.3%	-45.0%	10.0%
Obra Pública	-26.4%	-14.7%	-50.4%	5.0%	-1.0%
Gasto Total	2.8%	2.4%	-8.6%	-0.4%	1.5%

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 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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, 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
Criterios Generales Metodológicos – enero 2022

Para más 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 C con Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	27 de mayo de 2022
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 2T22, 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 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).