

Calificación

Xalapa HR AA+

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

**María Ortiz**  
Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
maria.ortiz@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 Lic. Ricardo Ahued Bardahuil, de la coalición conformada por el Partido Movimiento de Regeneración Nacional – Partido del Trabajo y el Partido Verde Ecologista de México (Morena-PT-PVEM). El período de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2025.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable al Municipio de Xalapa, Estado de Veracruz

La ratificación de la calificación obedece al comportamiento observado y esperado en las métricas de endeudamiento de la Entidad. Al cierre de 2021, el Municipio registró un déficit en el Balance Primario (BP) equivalente al 16.5% de los Ingresos Totales, debido a un incremento en el gasto de Obra Pública financiado principalmente con la liquidez con la que contaba la Entidad. Debido a esta disminución en su liquidez, la métrica de Deuda Neta (DN) como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) ascendió a 7.5% (vs. 2.1% estimado). Asimismo, el Municipio realizó durante este período el pago de pasivo con proveedores, por lo que el Pasivo Circulante (PC) se redujo de P\$81.7m en 2020 a P\$49.5m en 2022 y la métrica de Pasivo Circulante Neto a ILD se mantuvo en un nivel de 5.0%. Para los próximos años, se espera un mayor dinamismo en los ILD de la Entidad, así como una contracción en su Gasto de Inversión. Con ello, se espera un BP a IT superavitario promedio del 0.7% de 2022 a 2024, por lo que se espera que se mantenga un bajo nivel de endeudamiento en los próximos ejercicios fiscales.

Variables Relevantes: Municipio de Xalapa

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
Ingresos Totales (IT)	1,614.6	1,482.9	1,709.6	1,723.6	1,762.3	794.6	909.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,107.6	908.5	1,113.7	1,104.7	1,131.0	535.7	574.1
Deuda Neta	-80.3	67.8	-69.1	-70.6	-72.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-2.8%	-17.3%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	7.6%	44.7%
Balance Primario a IT	-2.1%	-16.5%	0.7%	0.8%	0.8%	8.3%	45.5%
Balance Primario Ajustado a IT	8.9%	-3.3%	-0.0%	0.8%	0.8%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.0%	1.3%	1.1%	1.2%	1.2%	1.0%	1.2%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-7.2%	7.5%	-6.2%	-6.4%	-6.4%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	2.2%	5.0%	17.5%	17.7%	17.3%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2021, la Deuda Directa de la Entidad ascendió a P\$98.5m, compuesta por la parte correspondiente al Municipio por la bursatilización de Flujos de los Municipios de Veracruz (claves de pizarra VRZCB 08 y VRZCB 08U). Durante el período se reportó una disminución en la liquidez de la Entidad, con ello, la métrica de DN a ILD ascendió a 7.5%. Adicionalmente, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD se mantuvo estable y se ubicó en 1.0%.
- **Nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante del Municipio disminuyó de P\$81.7m en 2020 a P\$49.5m en 2021, como consecuencia del pago a distintos Proveedores. Con ello, la métrica de PCN a ILD se mantuvo en niveles similares a los esperados por HR Ratings, con un movimiento interanual de 2.2% a 5.0%.
- **Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2021 un BP deficitario equivalente al 16.5% de los IT, cuando en 2020 se registró un déficit por 2.1%. Lo anterior se debe a un incremento registrado en el Gasto de Inversión, debido a que el Municipio hizo uso de su liquidez para la ejecución de Obra Pública. HR Ratings, esperaba un nivel superavitario del 0.2%, sin embargo, se registró un menor nivel de Ingresos Federales.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings espera para 2022 un BP a IT superavitario del 0.75%. Lo anterior, gracias a que se espera una disminución en el Gasto de Inversión y un aumento en los ILD del Municipio por una recuperación en Participaciones Federales. Finalmente, debido a un dinamismo positivo esperado en los ILD, se estima que el BP a IT se mantenga en un nivel promedio superavitario de 0.8% en 2023 y 2024.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con los resultados fiscales esperados, se estima que la métrica de DN a ILD vuelva a niveles negativos de 2022 a 2024. Por su parte, el SD a ILD se mantendría en un nivel promedio de 1.2%, en donde no se considera la adquisición de financiamiento adicional. Finalmente, se espera que el PCN a ILD se mantenga en un promedio de 17.5% de 2022 a 2024.

## Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** El factor social se evalúa como *superior*, lo que afecta de forma positiva la calificación. Esto derivado de una tasa de homicidios inferior al promedio nacional, en conjunto con niveles de pobreza moderada y extrema por debajo del promedio nacional. Por su parte, el factor ambiental es evaluado como *promedio* debido a una vulnerabilidad moderada de inundaciones y deslaves, y a que no se identifican contingencias relacionadas con el organismo descentralizado de agua potable, ni con el servicio de recolección y disposición de residuos sólidos. Finalmente, el factor de gobernanza también se considera como *promedio*, pues el municipio cumple con los lineamientos de transparencia financiera, así como una armonización contable, y no se tiene conocimiento de contingencias por laudos laborales.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y reducción del PC.** Un aumento de los ILD y/o un menor Gasto Corriente podría reflejarse en una contracción del uso de Pasivo Circulante. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PCN a ILD registre un nivel por debajo de 3.0%.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de financiamiento en sus proyecciones, por lo que una desviación en este supuesto que genere que la métrica de Deuda Neta a ILD supere el 9.0%, podría impactar de manera negativa la calificación.

## Anexos

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

	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
<b>INGRESOS</b>							
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	1,375.9	1,220.5	1,416.5	1,414.9	1,443.2	626.6	712.1
Participaciones (Ramo 28)	869.0	646.2	820.6	796.0	811.9	367.8	377.2
Aportaciones (Ramo 33)	486.9	487.3	509.7	530.1	540.7	258.8	273.4
Otros Ingresos Federales	20.0	87.1	86.2	88.8	90.6	0.0	61.6
<b>Ingresos Propios</b>	<b>238.7</b>	<b>262.4</b>	<b>293.1</b>	<b>308.7</b>	<b>319.1</b>	<b>167.9</b>	<b>197.0</b>
Impuestos	130.4	139.1	150.9	160.0	166.4	97.0	106.5
Derechos	82.7	100.5	110.5	116.1	119.5	59.1	72.1
Productos	17.7	8.4	10.9	11.1	11.2	5.6	7.6
Aprovechamientos	6.2	11.9	17.8	18.6	18.9	5.1	8.5
Otros Propios	1.7	2.5	2.9	2.9	3.0	1.2	2.2
<b>Ingresos Totales</b>	<b>1,614.6</b>	<b>1,482.9</b>	<b>1,709.6</b>	<b>1,723.6</b>	<b>1,762.3</b>	<b>794.6</b>	<b>909.1</b>
<b>EGRESOS</b>							
<b>Gasto Corriente</b>	<b>1,151.9</b>	<b>1,215.9</b>	<b>1,199.4</b>	<b>1,212.2</b>	<b>1,238.6</b>	<b>492.7</b>	<b>495.6</b>
Servicios Personales	779.8	848.4	890.8	899.8	917.7	367.2	385.5
Materiales y Suministros	79.5	93.1	74.5	75.2	76.7	25.0	19.3
Servicios Generales	236.5	229.7	195.2	197.2	203.1	88.0	71.8
Servicio de la Deuda	11.6	11.7	12.4	13.3	13.7	5.6	7.0
Transferencias y Subsidios	40.6	32.6	26.1	26.3	26.8	8.7	15.2
Otros Gastos Corrientes	3.9	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>507.6</b>	<b>523.4</b>	<b>510.9</b>	<b>511.5</b>	<b>524.1</b>	<b>241.5</b>	<b>7.4</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	105.7	49.0	14.7	14.9	15.0	14.4	1.7
Obra Pública	402.0	474.3	496.2	496.7	509.1	227.2	5.7
<b>Gasto Total</b>	<b>1,659.8</b>	<b>1,739.3</b>	<b>1,710.3</b>	<b>1,723.8</b>	<b>1,762.7</b>	<b>734.4</b>	<b>502.9</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-45.2</b>	<b>-256.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>60.1</b>	<b>406.1</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>-33.7</b>	<b>-244.7</b>	<b>11.7</b>	<b>13.1</b>	<b>13.3</b>	<b>65.7</b>	<b>413.2</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>143.9</b>	<b>-48.9</b>	<b>-0.2</b>	<b>13.1</b>	<b>13.4</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Balance Financiero a Ingresos Totales	-2.8%	-17.3%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	7.6%	44.7%
Balance Primario a Ingresos Totales	-2.1%	-16.5%	0.7%	0.8%	0.8%	8.3%	45.5%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	8.9%	-3.3%	-0.0%	0.8%	0.8%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,107.6	908.5	1,113.7	1,104.7	1,131.0	535.7	574.1
ILD netos de SDE	1,103.9	904.3	1,101.4	1,091.4	1,117.3	530.1	567.1

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

p: Proyectado.

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

### Cuentas Seleccionadas

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
<b>Activos no Restringidos</b>					
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	176.6	30.7	168.1	167.9	167.6
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	199.2	3.4	15.3	15.3	15.3
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>375.8</b>	<b>34.1</b>	<b>183.5</b>	<b>183.3</b>	<b>182.9</b>
Porcentaje de Restricción	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>82.5</b>	<b>-145.9</b>	<b>137.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>
<b>Pasivo Circulante neto de Anticipos</b>	<b>24.5</b>	<b>45.4</b>	<b>195.4</b>	<b>195.4</b>	<b>195.4</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Quirografía de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	96.4	98.5	99.0	97.3	94.8
<b>Deuda Total</b>	<b>96.4</b>	<b>98.5</b>	<b>99.0</b>	<b>97.3</b>	<b>94.8</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>-80.3</b>	<b>67.8</b>	<b>-69.1</b>	<b>-70.6</b>	<b>-72.8</b>
Deuda Neta a ILD	-7.2%	7.5%	-6.2%	-6.4%	-6.4%
Pasivo Circulante a ILD	2.2%	5.0%	17.5%	17.7%	17.3%
Oblig. Totales Netas a ILD	-5.0%	12.5%	11.3%	11.3%	10.8%

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

p: Proyectado.

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

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
<b>Balance Financiero</b>	<b>-45.2</b>	<b>-256.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>
Movimiento en caja restringida	177.6	195.8	-11.9	0.0	0.0
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-28.8	20.9	150.0	0.0	0.0
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>103.5</b>	<b>-39.7</b>	<b>137.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-21.0	-106.3	0.0	0.0	0.0
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>82.5</b>	<b>-145.9</b>	<b>137.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>
CBI inicial (libre)	94.2	176.6	30.7	168.1	167.9
CBI (libre) Final	176.6	30.7	168.1	167.9	167.6
Servicio de la deuda total (SD)	11.6	11.7	12.4	13.3	13.7
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	11.6	11.7	12.4	13.3	13.7
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.0%	1.3%	1.1%	1.2%	1.2%
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 Xalapa

### Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac <sub>2018-2021</sub>	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
<b>INGRESOS</b>					
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	<b>0.6%</b>	<b>7.2%</b>	<b>-11.3%</b>	<b>16.1%</b>	<b>-0.1%</b>
Participaciones (Ramo 28)	-3.8%	13.2%	-25.6%	27.0%	-3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.1%	3.6%	0.1%	4.6%	4.0%
Otros Ingresos Federales	17.9%	-55.8%	334.4%	-1.0%	3.0%
<b>Ingresos Propios</b>	<b>1.2%</b>	<b>-12.8%</b>	<b>9.9%</b>	<b>11.7%</b>	<b>5.3%</b>
Impuestos	3.1%	0.4%	6.7%	8.5%	6.0%
Derechos	9.2%	-9.9%	21.6%	10.0%	5.0%
Productos	-32.4%	-42.4%	-52.7%	30.0%	2.0%
Aprovechamientos	-15.5%	-67.2%	93.1%	50.0%	4.0%
Otros Propios	9.4%	-29.1%	44.5%	15.0%	2.0%
<b>Ingresos Totales</b>	<b>0.7%</b>	<b>3.7%</b>	<b>-8.2%</b>	<b>15.3%</b>	<b>0.8%</b>
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	<b>9.0%</b>	<b>0.6%</b>	<b>5.6%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>1.1%</b>
Servicios Personales	10.7%	8.9%	8.8%	5.0%	1.0%
Materiales y Suministros	10.4%	-20.7%	17.2%	-20.0%	1.0%
Servicios Generales	7.2%	-13.0%	-2.9%	-15.0%	1.0%
Servicio de la Deuda	1.9%	2.3%	0.9%	5.8%	7.8%
Transferencias y Subsidios	0.4%	-4.0%	-19.7%	-20.0%	1.0%
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>35.5%</b>	<b>19.9%</b>	<b>3.1%</b>	<b>-2.4%</b>	<b>0.1%</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	-19.7%	0.9%	-53.6%	-70.0%	1.0%
Obra Pública	60.0%	26.2%	18.0%	4.6%	0.1%
<b>Gasto Total</b>	<b>14.8%</b>	<b>5.8%</b>	<b>4.8%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>0.8%</b>

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

#### 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 municipios mexicanos, abril 2021**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://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 AA+ con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	29 de octubre 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 junio de 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 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](http://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](http://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).