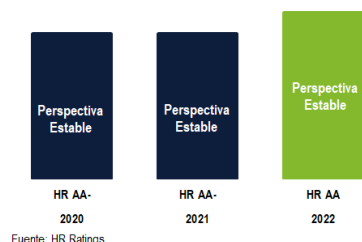


Calificación

San Miguel de Allende	HR AA
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz

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

Víctor Castro

Analista de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
victor.castro@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 el C. Felipe Rafael Arvizu De La Luz, de la coalición Partido del Trabajo, Movimiento Regeneración Nacional y Nueva Alianza (PT-MORENA-Nueva Alianza). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- a HR AA y mantuvo la Perspectiva Estable, al Municipio de San Miguel de Allende, Estado de Guanajuato

La revisión al alza se debe al superávit observado en el Balance Primario (BP) de 3.2% de los Ingresos Totales (IT) al cierre de 2021, debido al incremento de 20.1% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Con ello, se reportó un aumento en la liquidez, con lo cual la métrica de Deuda Neta (DN) como proporción de los ILD mantuvo un nivel negativo en 2021 y por debajo del 3.4% esperado en la revisión anterior. Asimismo, de acuerdo con el ejercicio de la liquidez en el pago de pasivos, la métrica de Pasivo Circulante Neto a ILD disminuyó de 13.9% en 2020 a 1.0% en 2021 (vs. el 5.0% proyectado). Para los próximos años, se proyecta una reducción en el Gasto de Inversión y un aumento en la recaudación de Impuestos y Derechos, lo que se estima un superávit promedio en el BP de 1.3% de los IT. Con ello, se estima que la DN permanezca negativa y el SD a ILD ascienda a un promedio de 1.8%.

Variables Relevantes: Municipio de San Miguel de Allende (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
Ingresos Totales (IT)	1,195.9	1,339.0	1,247.4	1,276.9	1,306.3	731.3	820.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	821.4	986.5	951.5	974.5	998.4	533.1	637.3
Deuda Neta	-42.5	-29.8	-39.7	-49.8	-59.9	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-3.0%	2.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	42.8%	46.1%
Balance Primario a IT	-1.6%	3.2%	1.4%	1.3%	1.2%	43.3%	47.7%
Balance Primario Ajustado a IT	-4.5%	4.4%	1.4%	1.3%	1.2%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	2.1%	1.6%	2.0%	1.8%	1.6%	0.6%	2.1%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-5.2%	-3.0%	-4.2%	-5.1%	-6.0%	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	13.9%	1.0%	1.1%	1.0%	1.0%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Superávit en el BP.** El Municipio reportó en 2021 un superávit en el Balance Primario (BP), equivalente a 3.2% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2020 se observó un déficit de 1.6%. Esto como resultado del crecimiento de 20.1% en los ILD debido a un incremento en los Impuestos Sobre Adquisición de Bienes Inmuebles (ISAI) y en los Derechos por licencias de construcción. Lo anterior permitió que se mantuviera un resultado superavitario, a pesar de un aumento en el Gasto de Inversión. HR Ratings estimaba para 2021 un déficit en el Balance Primario equivalente al 0.8% de los IT. Sin embargo, los Ingresos Propios fueron 32.3% mayores.
- **Bajo nivel de Endeudamiento.** La Deuda Directa del Municipio al cierre de 2021 ascendió a P\$81.9 millones (m) y está compuesta por dos créditos estructurados, uno con Banobras con saldo de P\$69.0m y otro con Banco del Bajío de \$12.9m. Debido al aumento en la liquidez del Municipio, así como el incremento de los ILD, la DN mantuvo un nivel negativo. Por otro lado, el SD presentó un nivel de 1.6% de ILD, en línea con el esperado de 1.7%.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN).** El PC del Municipio disminuyó de P\$138.5m en 2020 a P\$34.2m en 2021, debido a un pago realizado a Proveedores y Contratistas. Considerando lo anterior y sumado a un aumento registrado en los ILD, la métrica de PCN a ILD pasó de 13.9% en 2020 a 1.0% en 2021, nivel considerado bajo comparado con el resto de los municipios calificados por HR Ratings. El resultado en esta métrica fue inferior al esperado por HR Ratings de 5.0%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Projectados.** HR Ratings estima para 2022 una reducción en la recaudación propia, derivado del nivel extraordinario observado en Aprovechamientos en 2021. Asimismo, se espera una reducción en los Ingresos de Gestión. No obstante, en línea con lo anterior, se proyecta una importante contracción en el Gasto de Inversión, lo que se traduciría en un superávit de 1.4% de los IT. Para los próximos años se espera un aumento en los ILD, debido al aumento proyectado en la recaudación de Impuestos y Derechos, de acuerdo con las acciones y programas de recuperación de cartera y mayores ingresos por impuestos de Desarrollo Urbano, con lo que se estima que el BP a IT registre un nivel superavitario promedio de 1.2% entre 2023 y 2024.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, se espera que el SD mantenga un promedio de 1.8% de los ILD entre 2022 y 2024, en donde no se considera financiamiento adicional. De acuerdo con el perfil de deuda vigente y los resultados fiscales esperados, se estima que en los próximos años la DN se mantenga en niveles negativos. Con relación al Pasivo Circulante, se estima que esta métrica se mantenga en un promedio de 1.0% entre 2023 y 2024.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** Los tres factores son evaluados como promedio. Por un lado, en el Factor Ambiental se cuenta con una vulnerabilidad baja a inundaciones y moderada en deslaves. Adicionalmente, no se identificaron contingencias relacionadas con el servicio de agua o de basura; este último se realiza a través de una empresa privada mediante una concesión. En cuanto al factor Social, el Municipio cuenta con condiciones cercanas al promedio nacional en los criterios para medir pobreza multidimensional. Adicionalmente, las condiciones de inseguridad se encuentran alrededor de la media nacional. Por su parte, el factor de gobernanza es considerado promedio, debido a que el Municipio presenta áreas de oportunidad con la publicación de su información financiera, además no se identificaron contingencias significativas relacionadas a juicios laborales o mercantiles.

Factores que podrían subir la calificación

- **Factores ESG.** En caso de que el Municipio fortalezca la inversión en materia de Seguridad Pública y esto se vea reflejado en una reducción de la tasa de homicidios en el mediano plazo, el factor social podría ser considerado como *superior*, lo que afectaría de forma positiva la calificación.

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 10.0%, esto podría afectar negativamente la calificación, tomando en consideración el valor negativo esperado en los próximos años.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de San Miguel de Allende

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	694.6	675.6	602.9	615.6	627.3	356.5	395.0
Participaciones (Ramo 28)	320.1	323.2	307.0	313.1	319.4	158.3	211.9
Aportaciones (Ramo 33)	242.1	234.6	237.0	241.7	246.5	129.0	133.0
Otros Ingresos Federales	132.4	117.9	58.9	60.7	61.3	69.2	50.1
Ingresos Propios	501.3	663.4	644.5	661.3	679.0	374.8	425.4
Impuestos	332.7	461.3	484.4	498.9	513.9	264.7	363.3
Derechos	70.7	85.2	89.5	90.4	92.2	39.5	41.8
Productos	5.8	5.5	7.1	7.3	7.3	3.2	7.0
Aprovechamientos	16.8	48.2	19.3	19.7	20.1	9.4	13.0
Otros Propios	75.3	63.1	44.2	45.1	45.5	58.0	0.4
Ingresos Totales	1,195.9	1,339.0	1,247.4	1,276.9	1,306.3	731.3	820.4
EGRESOS							
Gasto Corriente	953.3	968.4	969.4	989.9	1,013.2	404.0	392.4
Servicios Personales	263.4	274.8	283.1	291.6	300.3	120.5	127.8
Materiales y Suministros	91.4	94.4	98.2	100.1	102.1	40.1	46.1
Servicios Generales	361.3	373.7	381.1	388.8	400.4	157.8	156.5
Servicio de la Deuda	17.1	16.3	18.7	17.3	15.9	3.4	13.4
Transferencias y Subsidios	220.2	209.3	188.3	192.1	194.4	82.2	54.0
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	230.2	326.0	260.6	269.1	274.9	4.3	42.2
Bienes Muebles e Inmuebles	24.2	37.4	34.0	35.7	36.8	1.5	5.4
Obra Pública	206.0	288.7	226.6	233.4	238.1	2.7	36.7
Gasto Total	1,231.8	1,312.1	1,248.5	1,277.6	1,306.9	418.2	442.6
Balance Financiero	-35.9	27.0	-1.1	-0.8	-0.6	313.1	377.8
Balance Primario	-18.8	43.2	17.6	16.6	15.3	316.5	391.2
Balance Primario Ajustado	-54.1	58.7	18.0	16.9	15.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-3.0%	2.0%	-0.1%	-0.1%	-0.0%	42.8%	46.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	-1.6%	3.2%	1.4%	1.3%	1.2%	43.3%	47.7%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-4.5%	4.4%	1.4%	1.3%	1.2%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	821.4	986.5	951.5	974.5	998.4	533.1	637.3
ILD netos de SDE	810.9	976.0	932.8	957.2	982.5	529.7	624.0

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de San Miguel de Allende

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	135.0	111.7	111.1	110.6	110.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	90.0	74.5	74.0	73.7	73.5
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	225.0	186.2	185.1	184.4	183.7
Porcentaje de Restricción	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Cambio en efectivo Libre	7.4	-23.3	-0.7	-0.5	-0.4
Total de Amortización Simple	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	114.2	10.0	10.0	10.0	10.0
Deuda Directa					
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	92.5	81.9	71.4	60.8	50.3
Deuda Total	92.5	81.9	71.4	60.8	50.3
Deuda Neta	-42.5	-29.8	-39.7	-49.8	-59.9
Deuda Neta a ILD	-5.2%	-3.0%	-4.2%	-5.1%	-6.0%
Pasivo Circulante a ILD	13.9%	1.0%	1.1%	1.0%	1.0%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de San Miguel de Allende

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	-35.9	27.0	-1.1	-0.8	-0.6
Movimiento en caja restringida	-35.3	15.5	0.4	0.3	0.3
Movimiento en Pasivo Circulante neto	87.8	-104.1	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	16.5	-61.7	-0.7	-0.5	-0.4
Nuevas Disposiciones	92.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-101.6	38.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	7.4	-23.3	-0.7	-0.5	-0.4
CBI inicial (libre)	127.6	135.0	111.7	111.1	110.6
CBI (libre) Final	135.0	111.7	111.1	110.6	110.2
Servicio de la deuda total (SD)	17.1	16.3	18.7	17.3	15.9
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	17.1	16.3	18.7	17.3	15.9
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	2.1%	1.6%	2.0%	1.8%	1.6%
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 San Miguel de Allende					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	7.5%	16.8%	-2.7%	-10.8%	2.1%
Participaciones (Ramo 28)	10.7%	12.2%	1.0%	-5.0%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	3.2%	3.2%	-3.1%	1.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	8.8%	77.0%	-11.0%	-50.0%	3.0%
Ingresos Propios	11.3%	8.3%	32.3%	-2.8%	2.6%
Impuestos	10.9%	-5.6%	38.7%	5.0%	3.0%
Derechos	19.5%	-1.0%	20.5%	5.0%	1.0%
Productos	-42.1%	-68.3%	-5.3%	30.0%	2.0%
Aprovechamientos	-7.7%	3.4%	186.6%	-60.0%	2.0%
Otros Propios	159.4%	1558.7%	-16.1%	-30.0%	2.0%
Ingresos Totales	9.3%	13.1%	12.0%	-6.8%	2.4%
EGRESOS					
Gasto Corriente	8.0%	-4.7%	1.6%	0.1%	2.1%
Servicios Personales	11.5%	11.6%	4.3%	3.0%	3.0%
Materiales y Suministros	14.3%	1.6%	3.3%	4.0%	2.0%
Servicios Generales	11.2%	-20.3%	3.4%	2.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	83.1%	490.0%	-4.9%	14.9%	-7.4%
Transferencias y Subsidios	-2.1%	0.8%	-4.9%	-10.0%	2.0%
Gastos no Operativos	-5.8%	12.6%	41.6%	-20.1%	3.3%
Bienes Muebles e Inmuebles	3.1%	-41.0%	54.6%	-9.0%	5.0%
Obra Pública	-6.8%	26.0%	40.1%	-21.5%	3.0%
Gasto Total	2.5%	-1.3%	6.5%	-4.8%	2.3%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

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

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

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

Deuda 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.



Credit
Rating
Agency

San Miguel de Allende
Estado de Guanajuato

HR AA

A NRSRO Rating*

Finanzas Públicas
4 de noviembre de 2022

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

Hoja 7 de 8

*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.

Twitter: @HRRATINGS



**Credit
Rating
Agency**

San Miguel de Allende

Estado de Guanajuato

HR AA

A NRSRO Rating*

Finanzas Públicas
4 de noviembre 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 AA- con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	22 de noviembre 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 trimestral al segundo 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 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).