

Calificación

Valle de Bravo 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

María Ortiz
Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
maria.ortiz@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 Dra. Michelle Núñez Ponce, de la coalición Movimiento Regeneración Nacional, Partido del Trabajo y Partido Nueva Alianza (Morena-PT-PANAL). 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 Valle de Bravo, Estado de México

La revisión al alza se debe al superávit reportado al cierre de 2021 en el Balance Primario (BP) de 2.5% de los Ingresos Totales (IT), de acuerdo con el incremento de 17.7% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), y el cual está relacionado con una mejora en la recaudación de Ingresos Propios. Con ello, se realizó un pago en el pasivo de Proveedores y Contratistas, lo que se tradujo en que la métrica de Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD disminuyera de 10.0% en 2020 a 1.6% en 2021. Asimismo, en línea con el aumento de los ILD, la métrica de Deuda Neta (DN) como proporción de los ILD ascendió a 2.4%, nivel inferior al 5.8% proyectado. Para los próximos años, se espera un incremento en el Gasto de Inversión de la Entidad de acuerdo con lo observado al segundo trimestre de 2022, sin embargo, se espera que se mantenga la tendencia al alza en los ILD, por lo que se estima un BP superavitario promedio de 0.9% de los IT. Con lo anterior, se espera que el PCN a ILD se mantenga en un promedio de 1.4% y que la DN a ILD se reduzca a una media de 1.2% en el período de 2022 a 2024.

Variables Relevantes: Municipio de Valle de Bravo
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	sep-21	sep-22
Ingresos Totales (IT)	588.1	643.3	670.3	685.5	697.4	473.5	494.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	441.2	519.2	550.2	562.9	572.7	393.0	414.8
Deuda Neta	24.1	12.6	10.0	7.0	3.4	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	1.3%	1.8%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	5.1%	18.0%
Balance Primario a IT	2.2%	2.5%	0.9%	0.9%	0.8%	5.7%	18.7%
Balance Primario Ajustado a IT	2.2%	5.2%	0.9%	0.9%	0.8%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.1%	0.8%	1.1%	1.1%	1.0%	0.8%	0.8%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	5.5%	2.4%	1.8%	1.2%	0.6%	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	10.0%	1.6%	1.5%	1.4%	1.4%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2021 un superávit en el BP equivalente a 2.5% de los IT, cuando en 2020 el superávit fue de 2.2%. Lo anterior, como resultado de un incremento en los ILD de 17.7%, dada el alza en la recaudación propia del Municipio de 43.5% por una mejora en el cobro de Impuestos y Derechos derivada del dinamismo del sector inmobiliario. Lo anterior compensó la reducción registrada en los Ingresos Federales de 10.0% debido a una baja en los Ingresos por Gestión y en las Participaciones Federales, así como el incremento en el Gasto Corriente y el Gasto de Inversión. HR Ratings estimaba para 2021 un Balance Primario deficitario equivalente al 0.3% de los IT, sin embargo, los Ingresos Propios registraron un nivel 20.3% mayor al proyectado en la revisión anterior.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN).** El Pasivo Circulante del Municipio en 2021 ascendió a P\$8.1 millones (m), nivel inferior al observado en 2020 de P\$46.7m. Lo anterior fue resultado de una disminución en la cuenta de Proveedores y Contratistas, así como en Retenciones por Pagar. Con ello, la métrica de Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD disminuyó de 10.0% en 2020 a 1.4% en 2021, nivel considerado bajo comparado con el resto de los municipios calificados por HR Ratings. Este resultado fue inferior al esperado por HR Ratings de 9.4%.

- **Bajo nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2021, la Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$30.0m y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del Programa Especial FEFOM. Debido al incremento observado en los ILD, la métrica de Deuda Neta (DN) como proporción de los ILD ascendió a 2.4% durante 2021, nivel inferior al esperado de 5.8%. Adicionalmente, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD fue de 0.8%, nivel similar al esperado por HR Ratings de 0.9%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** Para 2022 se estima un incremento en el Gasto de Inversión de acuerdo con lo observado al segundo trimestre de 2022 y con los proyectos de inversión del Municipio. No obstante, se espera un superávit en el BP a IT de 0.9%, derivado de la tendencia creciente proyectada en los ILD de la Entidad. Posteriormente, se estima que este comportamiento al alza en los ILD se mantenga, por lo que se proyecta un superávit promedio de 0.9% de 2023 a 2024.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, sumado a los resultados financieros proyectados se estima que la DN como proporción de los ILD reporte un nivel promedio de 1.2% de 2022 a 2024, mientras que el Servicio de Deuda pasaría a un nivel promedio de 1.1% durante el mismo período, donde no se considera la adquisición de deuda adicional. Por su parte, la métrica de Pasivo Circulante ascendería a un nivel promedio de 1.4% de los ILD.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** El factor de Gobernanza es ratificado como superior, debido a que el Municipio cuenta con una adecuada transparencia, desglose y calidad de la información. Por otro lado, el factor Social se ratifica como limitado, dado que el Municipio presenta condiciones limitadas en los indicadores para medir pobreza multidimensional, al registrar porcentajes superiores al promedio nacional. Adicionalmente, se identifican condiciones de seguridad pública limitadas. Finalmente, el factor Ambiental se ratifica como promedio debido a que el Municipio cuenta con vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, sumado a que no se identifican contingencias relacionadas con su servicio de agua o basura.

Factores que podrían subir la calificación

- **Factores ESG.** En caso de que el Municipio continúe fortaleciendo la inversión en materia de Seguridad Pública y esto se vea reflejado en una reducción en los indicadores de inseguridad, sumado a la aplicación de políticas públicas que reduzcan la pobreza multidimensional, el factor social podría dejar de ser evaluado como *limitado*, lo que afectaría de forma positiva la calificación.

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 que genere que la métrica de Deuda Neta a ILD supere el 10.0% afectaría de forma negativa la calificación.

Anexos

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

	2020	2021	2022p	2023p	2024p	sep-21	sep-22
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	375.2	337.8	348.8	355.8	362.5	250.1	256.6
Participaciones (Ramo 28)	228.4	213.7	228.6	233.2	237.9	169.6	176.9
Aportaciones (Ramo 33)	84.7	79.3	85.6	87.3	89.1	64.1	69.6
Otros Ingresos Federales	62.1	44.8	34.5	35.2	35.6	16.4	10.0
Ingresos Propios	212.9	305.5	321.5	329.7	334.8	223.4	237.9
Impuestos	173.1	226.0	235.1	239.8	242.2	180.3	188.4
Derechos	37.1	76.0	79.8	82.9	85.4	40.8	43.3
Productos	1.9	2.4	5.2	5.4	5.6	1.3	4.9
Aprovechamientos	0.8	1.1	1.5	1.5	1.6	0.9	1.3
Otros Propios	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Ingresos Totales	588.1	643.3	670.3	685.5	697.4	473.5	494.4
EGRESOS							
Gasto Corriente	480.4	521.5	510.4	523.6	532.7	389.8	341.8
Servicios Personales	259.2	259.5	275.0	283.3	288.9	179.8	190.3
Materiales y Suministros	43.3	75.5	37.8	38.9	39.7	64.2	14.5
Servicios Generales	100.0	104.1	93.6	95.5	97.4	82.3	62.6
Servicio de la Deuda	4.9	4.3	6.2	6.2	6.0	3.0	3.4
Intereses	2.4	1.8	3.5	3.1	2.3	1.3	1.6
Amortización Deuda Estructurada	2.6	2.5	2.7	3.1	3.7	1.7	1.8
Transferencias y Subsidios	73.1	78.2	97.7	99.7	100.7	62.2	72.8
Gastos no Operativos	99.8	110.0	160.1	162.0	164.8	59.5	63.6
Bienes Muebles e Inmuebles	2.3	1.7	1.6	1.6	1.7	1.5	1.3
Obra Pública	97.5	108.3	158.5	160.4	163.1	58.0	62.2
Gasto Total	580.1	631.6	670.5	685.7	697.5	449.3	405.4
Balance Financiero	7.9	11.7	-0.1	-0.2	-0.1	24.2	89.1
Balance Primario	12.8	16.0	6.1	6.1	5.8	27.2	92.5
Balance Primario Ajustado	12.9	33.6	6.1	6.1	5.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	1.3%	1.8%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	5.1%	18.0%
Balance Primario a Ingresos Totales	2.2%	2.5%	0.9%	0.9%	0.8%	5.7%	18.7%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	2.2%	5.2%	0.9%	0.9%	0.8%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	441.2	519.2	550.2	562.9	572.7	393.0	414.8
ILD netos de SDE	438.7	516.7	544.0	556.7	566.7	390.0	411.4

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Valle de Bravo (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	8.4	17.4	17.3	17.2	17.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	19.5	1.9	1.9	1.9	1.9
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	27.9	19.4	19.2	19.1	18.9
Cambio en efectivo Libre	1.3	9.0	-0.1	-0.1	-0.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	44.1	8.1	8.1	8.1	8.1
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	32.5	30.0	27.3	24.2	20.5
Deuda Total	32.5	30.0	27.3	24.2	20.5
Deuda Neta	24.1	12.6	10.0	7.0	3.4
Deuda Neta a ILD	5.5%	2.4%	1.8%	1.2%	0.6%
Pasivo Circulante a ILD	10.0%	1.6%	1.5%	1.4%	1.4%

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Valle de Bravo (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	7.9	11.7	-0.1	-0.2	-0.1
Movimiento en caja restringida	0.0	17.6	0.0	0.0	0.0
Movimiento en Pasivo Circulante neto	5.8	-36.0	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	13.8	-6.7	-0.1	-0.1	-0.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	1.3	9.0	-0.1	-0.1	-0.1
CBI inicial (libre)	7.1	8.4	17.4	17.3	17.2
CBI (libre) Final	8.4	17.4	17.3	17.2	17.0
Servicio de la deuda total (SD)	4.9	4.3	6.2	6.2	6.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	4.9	4.3	6.2	6.2	6.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.1%	0.8%	1.1%	1.1%	1.0%
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 Valle de Bravo					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	-2.0%	1.5%	-10.0%	3.3%	2.0%
Participaciones (Ramo 28)	-2.0%	-7.3%	-6.4%	7.0%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	2.5%	-0.4%	-6.4%	8.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-8.6%	63.2%	-27.8%	-23.0%	2.0%
Ingresos Propios	16.5%	13.4%	43.5%	5.3%	2.5%
Impuestos	15.2%	17.0%	30.6%	4.0%	2.0%
Derechos	22.7%	5.4%	104.5%	5.0%	4.0%
Productos	-4.7%	-29.1%	21.0%	120.0%	5.0%
Aprovechamientos	2.6%	-59.6%	51.1%	30.0%	3.0%
Ingresos Totales	5.2%	5.5%	9.4%	4.2%	2.3%
EGRESOS					
Gasto Corriente	7.7%	8.2%	8.6%	-2.1%	2.6%
Servicios Personales	4.7%	11.0%	0.1%	6.0%	3.0%
Materiales y Suministros	37.1%	29.1%	74.5%	-50.0%	3.0%
Servicios Generales	13.0%	12.6%	4.1%	-10.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	-4.5%	-18.4%	-13.1%	45.0%	0.5%
Intereses	-2.5%	-24.5%	-13.1%	45.0%	0.5%
Amort. de Deuda Estructurada	22.4%	-11.7%	-2.4%	7.1%	16.8%
Transferencias y Subsidios	-2.5%	-11.2%	7.0%	25.0%	2.0%
Gastos no Operativos	-7.1%	-16.4%	10.3%	45.5%	1.2%
Bienes Muebles e Inmuebles	-20.3%	71.7%	-23.7%	-7.0%	3.0%
Obra Pública	-6.8%	-17.4%	11.1%	46.3%	1.2%
Gasto Total	4.5%	3.0%	8.9%	6.2%	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.



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, 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	15 de diciembre de 2021
Período 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 septiembre 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 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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).