

Calificación

Tlalnepantla de Baz	HR AA+
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

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 la C. Marco Antonio Rodríguez Hurtado, de la coalición Partido Acción Nacional, Partido Revolucionario Institucional y Partido de la Revolucionario Democrática (PAN-PRI-PRD). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable, al Municipio de Tlalnepantla de Baz, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece al nivel proyectado y esperado de la Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) del Municipio. Al cierre de 2021, la métrica de DN a ILD ascendió a 9.0% (vs. 3.8% proyectado) debido a una reducción en su liquidez, lo cual está asociado con una reclasificación en las cuentas de efectivo y equivalentes. No obstante, el Servicio de la Deuda a ILD representó el 0.8% nivel similar al esperado por HR Ratings en la revisión anterior de 1.0%. Por otro lado, la métrica de Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD registró un nivel negativo en 2021 (vs. el 2.7% proyectado) derivado del pago de pasivos. Para los próximos años, se proyecta un crecimiento en el Gasto Corriente y de Inversión; sin embargo, derivado de la expectativa de que se mantenga la tendencia al alza en los ILD, se estima un superávit promedio en el BP de 1.2% de los IT. Con ello, se proyecta que la DN reporte un nivel promedio de 4.1% nivel similar al esperado en la revisión anterior de 3.6%, mientras que el PCN mantendría en un promedio un 4.3% de los ILD.

Variables Relevantes: Municipio de Tlalnepantla de Baz

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
Ingresos Totales (IT)	3,885.8	4,277.4	4,296.1	4,396.4	4,476.9	2,620.9	2,463.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,182.3	3,632.1	3,709.4	3,798.0	3,866.7	2,156.2	2,149.0
Deuda Neta	127.1	325.4	159.8	155.5	150.2	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-1.5%	10.1%	0.0%	0.0%	0.0%	28.8%	38.8%
Balance Primario a IT	-0.5%	10.8%	1.2%	1.2%	1.1%	29.4%	39.7%
Balance Primario Ajustado a IT	0.4%	11.6%	0.6%	1.2%	1.1%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.2%	0.8%	1.4%	1.4%	1.3%	0.7%	1.0%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	4.0%	9.0%	4.3%	4.1%	3.9%	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	2.8%	-0.8%	4.4%	4.3%	4.2%	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.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$416.8m al cierre de 2021 y está compuesta únicamente por un crédito estructurado con Banobras a través del programa especial FEFOM. En 2021, la Deuda Neta (DN) como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) ascendió de 4.0% a 9.0%, debido a una reclasificación en las cuentas de Efectivo y Equivalentes. Por su parte, el SD a ILD se redujo a 0.8% de 2021, por un aumento en los ILD nivel similar al esperado por HR Ratings de 1.0%.
- **Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2021 un superávit en el Balance Primario (BP), equivalente a 10.8% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2020 se observó un déficit de 0.5%. Esto como resultado de un aumento del 14.1% en los ILD, debido a un mayor ingreso de Predial e ISAI, así como a un incremento en licencias de construcción y en licencias de funcionamiento. Adicionalmente, se registró un aumento en las Participaciones Federales. Con relación al gasto destinado a Obra Pública del Municipio, este presentó una reducción del 9.2% al cierre de 2021, HR Ratings estimaba para 2021 un superávit en el Balance Primario equivalente al 0.7% de los IT. Sin embargo, los Ingresos Propios registraron un nivel de P\$1,315.8m, cuando HR Ratings esperaba un monto de P\$1,115.5m, debido a un incremento reportado en la recaudación de Impuestos, así como en Derechos.
- **Nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN).** El Pasivo Circulante del Municipio disminuyó de P\$90.6m en 2020 a P\$10.1m en 2021, debido a un pago en las cuentas de Proveedores y Contratistas, así como al pago de Retenciones y Contribuciones

por Pagar. Considerando lo anterior y sumado al saldo en la cuenta de Anticipo a Proveedores, la métrica de Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD disminuyó de 2.8% en 2020 a niveles negativos al cierre de 2021. El resultado en esta métrica fue inferior al esperado por HR Ratings de 2.7%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima para 2022 un aumento en el Gasto Corriente impulsado por un incremento en los capítulos de Servicios Personales y Transferencias y Subsidios, de acuerdo con lo observado al segundo trimestre de 2022. Asimismo, se espera se mantenga un elevado nivel de Obra Pública, en línea con el resultado fiscal obtenido al cierre de 2021, así como por la tendencia creciente en los ILD, de acuerdo con la expectativa de un aumento en las Participaciones, así como un ligero aumento en la recaudación propia. Con ello, se espera un superávit en el BP a IT promedio del 1.2%.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente y los resultados fiscales esperados, se estima que la métrica de DN mantenga en promedio 4.1% en los próximos años. Con respecto al SD, se espera un promedio de 1.4% de los ILD entre 2022 y 2024, en donde no se considera financiamiento adicional. Por último, se estima que el PCN mantenga un promedio de 4.3%.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** El factor de Gobernanza es considerado *superior*, ya que se observa que el Municipio cumple con estándares de calidad en la información y no se identificaron contingencias significativas relacionadas a juicios laborales o mercantiles. En cuanto al factor Ambiental, se considera como limitado, debido a que la Entidad presenta vulnerabilidad elevada a inundaciones y deslaves. En cuanto al servicio de basura se realiza a través de una empresa privada mediante una concesión por la cual el Municipio cubre una contraprestación mensual. Por su parte, el factor Social se evalúa como promedio, ya que el Municipio cuenta con condiciones cercanas a la media nacional en los criterios para medir pobreza multidimensional.

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 mejora en los indicadores de seguridad publicados por el INEGI, y además, se logre una reducción en las métricas de pobreza multidimensional en el mediano plazo, a través de la implementación de políticas públicas, 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 6.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Tlalnepantla de Baz (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	2,851.8	2,961.6	2,949.4	2,984.7	3,044.3	1,706.7	1,651.0
Participaciones (Ramo 28)	2,148.4	2,316.4	2,362.7	2,386.3	2,434.0	1,242.0	1,336.6
Aportaciones (Ramo 33)	606.6	555.5	577.8	589.3	601.1	331.1	314.2
Otros Ingresos Federales	96.8	89.7	9.0	9.1	9.2	133.6	0.2
Ingresos Propios	1,033.9	1,315.8	1,346.7	1,411.7	1,432.6	914.2	812.4
Impuestos	801.2	947.8	995.2	1,044.9	1,060.6	737.8	736.9
Derechos	137.9	240.2	216.2	227.0	229.3	143.8	50.4
Productos	30.7	75.9	78.2	79.8	81.3	8.2	6.1
Aprovechamientos	40.1	33.9	35.6	37.3	38.1	12.5	18.7
Otros Propios	24.0	18.0	21.6	22.7	23.4	12.0	0.2
Ingresos Totales	3,885.8	4,277.4	4,296.1	4,396.4	4,476.9	2,620.9	2,463.4
EGRESOS							
Gasto Corriente	3,328.6	3,313.7	3,649.9	3,756.8	3,802.3	1,572.5	1,440.7
Servicios Personales	1,598.8	1,619.0	1,732.4	1,767.0	1,784.7	731.9	782.6
Materiales y Suministros	209.3	179.7	215.6	219.9	222.1	72.3	78.7
Servicios Generales	1,097.7	1,105.1	1,193.5	1,217.4	1,229.6	511.3	308.7
Transferencias y Subsidios	385.9	379.3	455.2	500.7	515.7	243.9	251.3
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	614.3	531.9	646.5	640.5	675.7	292.9	67.1
Bienes Muebles e Inmuebles	42.7	12.9	13.3	13.5	13.7	4.3	3.7
Obra Pública	571.6	519.1	633.3	626.9	662.0	288.7	63.4
Gasto Total	3,942.9	3,845.6	4,296.4	4,397.3	4,478.0	1,865.4	1,507.8
Balance Financiero	-57.1	431.7	-0.3	-0.9	-1.0	755.5	955.6
Balance Primario	-20.2	462.3	52.9	50.9	49.2	770.3	977.0
Balance Primario Ajustado	14.0	497.9	24.5	51.0	49.3	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-1.5%	10.1%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	28.8%	38.8%
Balance Primario a Ingresos Totales	-0.5%	10.8%	1.2%	1.2%	1.1%	29.4%	39.7%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	0.4%	11.6%	0.6%	1.2%	1.1%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,182.3	3,632.1	3,709.4	3,798.0	3,866.7	2,156.2	2,149.0
ILD netos de SDE	3,179.3	3,628.5	3,656.2	3,746.2	3,816.5	2,141.4	2,127.6

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Tlalnepantla de Baz					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	293.3	91.4	252.7	251.9	251.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	51.8	16.1	44.6	44.4	44.3
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	345.1	107.5	297.2	296.3	295.3
Porcentaje de Restricción	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Cambio en efectivo Libre	-193.8	-201.9	161.3	-0.8	-0.9
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	90.6	-27.3	162.7	162.7	162.7
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	420.4	416.8	412.5	407.4	401.2
Deuda Total	420.4	416.8	412.5	407.4	401.2
Deuda Neta	127.1	325.4	159.8	155.5	150.2
Deuda Neta a ILD	4.0%	9.0%	4.3%	4.1%	3.9%
Pasivo Circulante a ILD	2.8%	-0.8%	4.4%	4.3%	4.2%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Tlalnepantla de Baz					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	-57.1	431.7	-0.3	-0.9	-1.0
Movimiento en caja restringida	34.2	35.6	-28.5	0.1	0.2
Movimiento en Pasivo Circulante neto	52.9	-117.9	190.0	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	29.9	349.5	161.3	-0.8	-0.9
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
Otros movimientos	-223.7	-551.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-193.8	-201.9	161.3	-0.8	-0.9
CBI inicial (libre)	487.1	293.3	91.4	252.7	251.9
CBI (libre) Final	293.3	91.4	252.7	251.9	251.0
Servicio de la deuda total (SD)	36.9	30.5	53.2	51.8	50.2
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	36.9	30.5	53.2	51.8	50.2
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.2%	0.8%	1.4%	1.4%	1.3%
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 Tlalnepantla de Baz					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	3.5%	0.5%	3.8%	-0.4%	1.2%
Participaciones (Ramo 28)	4.8%	0.6%	7.8%	2.0%	1.0%
Aportaciones (Ramo 33)	1.0%	2.2%	-8.4%	4.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-10.5%	-11.0%	-7.3%	-90.0%	1.0%
Ingresos Propios	8.7%	-5.8%	27.3%	2.4%	4.8%
Impuestos	8.3%	-5.4%	18.3%	5.0%	5.0%
Derechos	4.8%	-35.6%	74.2%	-10.0%	5.0%
Productos	20.5%	186.6%	147.1%	3.0%	2.0%
Aprovechamientos	10.0%	58.3%	-15.5%	5.0%	5.0%
Ingresos Totales	5.0%	-1.3%	10.1%	0.4%	2.3%
EGRESOS					
Gasto Corriente	3.5%	-2.3%	-0.4%	10.1%	2.9%
Servicios Personales	1.8%	1.0%	1.3%	7.0%	2.0%
Materiales y Suministros	-0.3%	-4.5%	-14.2%	20.0%	2.0%
Servicios Generales	8.3%	-7.5%	0.7%	8.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	-16.5%	-30.2%	-17.3%	74.2%	-2.5%
Intereses	2.4%	-23.1%	-17.3%	74.2%	-2.5%
Amortizaciones	-37.6%	23.8%	19.6%	19.6%	19.6%
Amort. de Deuda Estructurada	-25.7%	-65.6%	19.6%	19.6%	19.6%
Transferencias y Subsidios	2.4%	5.3%	-1.7%	20.0%	10.0%
Gastos no Operativos	1.7%	23.8%	-13.4%	21.5%	-0.9%
Bienes Muebles e Inmuebles	-37.6%	-40.5%	-69.8%	3.0%	2.0%
Obra Pública	4.6%	34.7%	-9.2%	22.0%	-1.0%
Gasto Total	3.2%	1.0%	-2.5%	11.7%	2.3%

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



Credit
Rating
Agency

Municipio de Tlalnepantla de Baz HR AA+

Estado de México

Finanzas Públicas
1 de diciembre de 2022

A NRSRO Rating*

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	29 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 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, 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).