

Calificación

Zinacantepec	HR BBB+
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

Ramón Villa
Analista Sr. de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
ramon.villa@hrratings.com

María Ortiz
Analista de Finanzas Públicas y Deuda
Soberana
maria.ortiz@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. Manuel Vilchis Viveros, de la coalición Partido Revolucionario Institucional, Partido Acción Nacional, Partido de la Revolución Democrática (PRI-PAN-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 BBB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Zinacantepec, Estado de México

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 presentó un superávit en Balance Primario (BP) de 3.3% de los Ingresos Totales (IT), resultado de un incremento en los Ingresos Propios, debido al buen comportamiento en la recaudación de Impuestos y Derechos, así como un alza extraordinaria en los ingresos a través de Convenios. Lo anterior se tradujo en un alza en los Ingresos de Libre Disposición del 27.7%. Con ello, la métrica de Deuda Neta (DN) como proporción de los ILD ascendió a 20.5%, nivel similar al proyectado de 23.5%. Adicionalmente, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD fue de 3.2% (vs. 3.8% estimado), mientras que el Pasivo Circulante (PC) representó un 11.6% de los ILD (vs. 16.1% estimado) dado el incremento en los ILD, así como el pago a Proveedores y Contratistas. Para los siguientes años, se estima que la tendencia al alza en los ILD continúe, lo que implicaría un superávit promedio de 2022 a 2024 de 1.3%; sin embargo, de acuerdo con lo comentado por el Municipio, se espera recurrir al uso de deuda de corto plazo, por lo que la DN como proporción de los ILD se mantendría en una media de 16.9%.

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

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
Ingresos Totales (IT)	620.3	773.3	752.5	775.5	792.3	368.0	368.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	346.0	441.9	452.1	466.9	477.5	204.2	213.9
Deuda Neta	93.0	90.4	91.0	87.2	57.3	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	4.0%	1.5%	-1.4%	-1.2%	-1.0%	27.2%	41.9%
Balance Primario a IT	6.5%	3.3%	0.9%	1.6%	1.5%	30.1%	44.0%
Balance Primario Ajustado a IT	5.1%	5.0%	1.0%	1.8%	1.5%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	14.9%	3.2%	3.8%	6.7%	7.8%	5.2%	3.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	10.5%	0.0%	0.1%	2.6%	3.9%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	26.9%	20.5%	20.1%	18.7%	12.0%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	10.8%	19.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	17.0%	11.6%	11.3%	10.9%	15.9%	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 Balance Primario equivalente a 3.3% de los Ingresos Totales, cuando el 2020 el superávit fue por 6.5%. Lo anterior fue resultado de un incremento de 40.1% en el Gasto Corriente del Municipio, debido a un alza en el gasto realizado en Transferencias y Subsidios de P\$167.0m. Sin embargo, se mantuvo un resultado superavitario, derivado de un incremento de 27.7% en los ILD del Municipio debido a una mejor recaudación de Ingresos Propios a través de Impuestos y Derechos, así como de un incremento extraordinario en los ingresos recibidos a través de Convenios. HR Ratings estimaba para 2021 un BP superavitario de 0.2% de los IT, ya que se estimaba una menor recaudación local.
- **Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$92.1m al cierre de 2021 y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del programa especial FEFOM. Lo anterior, aunado al alza en los ILD de la Entidad, resultó en una disminución interanual de la métrica de DN a ILD de 26.9% a 20.5%. Este nivel fue similar al esperado por HR Ratings en su revisión anterior de 23.5%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD fue de 3.2%, inferior al registrado en 2020 de 14.9% y similar al estimado de 3.8%.

- **Nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN).** El Pasivo Circulante del Municipio disminuyó de P\$62.3m en 2020 a P\$53.3m en 2021, como resultado del pago a Proveedores y Contratistas. En línea con lo anterior, con el incremento en los ILD, la métrica de Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD disminuyó de 17.0% en 2020 a 11.6% en 2021. Este resultado es inferior al esperado por HR Ratings de 16.1%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2022 un superávit en BP de 0.9% de los IT. En lo anterior, se proyecta un descenso en el Gasto Corriente de la Entidad, debido a un menor gasto en Transferencias y Subsidios. Adicionalmente, se espera que el buen comportamiento en la recaudación propia continúe de acuerdo con lo observado al segundo trimestre de 2022. En contraparte, se estima una contracción en Ingresos Federales, al esperar que el ingreso por Convenios extraordinario no continúe, así como un incremento en el Gasto de Inversión en línea con lo ILD proyectados.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con lo comentado por la entidad, se espera que en los siguientes ejercicios se recurra al uso de deuda de corto plazo, por lo que la DN a ILD se mantendría en una media de 16.9% de 2022 a 2024. Por su parte, se estima que el SD a ILD presente un nivel promedio de 5.3% en los siguientes años. Finalmente, se espera que el PCN a ILD registre un nivel medio de 12.7% para el mismo período.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** Los tres factores son ratificados como *promedio*. Respecto al factor ambiental, no se identifican contingencias relacionadas con los servicios de agua y basura, mientras que el Municipio cuenta con una baja vulnerabilidad a deslaves e inundaciones. En cuanto al factor social, el Municipio cuenta con condiciones más favorables al promedio nacional en cuanto a seguridad pública; sin embargo, presenta áreas de oportunidad en los criterios para evaluar la pobreza multidimensional. Finalmente, respecto al factor de gobernanza, el Municipio cuenta con los lineamientos de transparencia financiera y armonización contable apropiados.

Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados.** Un aumento en los ILD y/o una reducción en el Gasto Corriente podría reflejarse en un pago de Pasivo Circulante; esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PCN a ILD registre un nivel inferior a 7.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en la Liquidez.** Un incremento en el gasto corriente que resulte mayor al proyectado sin ser adecuadamente compensado con ingresos fiscales, se podría crear dependencia al uso de deuda de corto plazo, lo cual llevaría al Servicio de Deuda como proporción de los ILD por encima del promedio proyectado de 5.3%.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Zinacantepec (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	543.3	617.6	592.3	609.3	622.4	306.5	298.3
Participaciones (Ramo 28)	269.0	286.2	291.9	300.7	307.6	142.6	143.8
Aportaciones (Ramo 33)	227.8	230.5	265.1	272.2	277.7	123.2	137.7
Otros Ingresos Federales	46.5	100.9	35.3	36.4	37.1	40.6	16.8
Ingresos Propios	77.0	155.7	160.2	166.2	169.9	61.6	70.1
Impuestos	51.2	123.1	128.0	133.1	135.8	45.9	53.9
Derechos	22.7	29.7	31.1	32.1	33.0	14.5	15.8
Productos	2.8	1.7	0.8	0.8	0.8	1.0	0.4
Aprovechamientos	0.3	1.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.0
Ingresos Totales	620.3	773.3	752.5	775.5	792.3	368.0	368.4
EGRESOS							
Gasto Corriente	460.0	644.6	586.9	605.6	617.6	237.1	213.9
Servicios Personales	280.5	283.7	317.8	327.3	333.9	123.6	131.6
Materiales y Suministros	28.5	33.2	29.2	29.8	30.7	12.3	4.6
Servicios Generales	76.3	87.8	109.7	111.9	114.2	31.9	36.6
Servicio de la Deuda	15.9	14.1	17.3	21.5	20.2	10.6	7.8
Intereses	9.0	6.0	7.8	10.4	7.4	3.1	3.3
Amortización Deuda Estructurada	6.9	8.1	9.4	11.0	12.9	7.5	4.5
Transferencias y Subsidios	58.8	225.8	112.9	115.1	118.6	66.2	37.8
Gastos no Operativos	135.7	117.3	175.8	179.3	182.9	30.8	0.2
Bienes Muebles e Inmuebles	22.8	5.9	6.5	6.5	6.7	0.5	0.2
Obra Pública	112.9	111.4	169.3	172.7	176.2	30.3	0.0
Gasto Total	595.6	761.9	762.7	784.9	800.5	267.9	214.1
Balance Financiero	24.7	11.4	-10.2	-9.4	-8.2	100.1	154.3
Balance Primario	40.6	25.5	7.1	12.1	12.0	110.7	162.1
Balance Primario Ajustado	31.6	38.9	7.3	14.2	12.2	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	4.0%	1.5%	-1.4%	-1.2%	-1.0%	27.2%	41.9%
Balance Primario a Ingresos Totales	6.5%	3.3%	0.9%	1.6%	1.5%	30.1%	44.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.1%	5.0%	1.0%	1.8%	1.5%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	346.0	441.9	452.1	466.9	477.5	204.2	213.9
ILD netos de SDE	339.0	433.8	435.5	447.1	458.2	193.7	206.1

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

p: Proyectado.

Municipio de Zinacantepec

Estado de México

HR BBB+

Finanzas Públicas
2 de diciembre de 2022

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Zinacantepec

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Activos no Restringidos					
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	7.1	1.7	1.7	1.4	1.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	28.6	15.2	15.0	12.8	12.7
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	35.7	16.9	16.6	14.3	14.1
Cambio en efectivo Libre	-24.8	-5.5	-0.0	-0.2	-0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	58.9	51.1	51.1	51.1	76.1
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	10.0	17.0	0.0
Estructurada	100.2	92.1	82.6	71.6	58.7
Deuda Total	100.2	92.1	92.6	88.6	58.7
Deuda Neta	93.0	90.4	91.0	87.2	57.3
Deuda Neta a ILD	26.9%	20.5%	20.1%	18.7%	12.0%
Pasivo Circulante a ILD	17.0%	11.6%	11.3%	10.9%	15.9%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Zinacantepec

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	24.7	11.4	-10.2	-9.4	-8.2
Movimiento en caja restringida	-9.0	13.4	0.2	2.1	0.2
Movimiento en Pasivo Circulante neto	0.6	-7.9	0.0	0.0	25.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-35.7	0.0	0.0	-10.0	-17.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-19.5	16.9	-10.0	-17.2	-0.0
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	10.0	17.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-5.3	-22.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-24.8	-5.5	-0.0	-0.2	-0.0
CBI inicial (libre)	31.9	7.1	1.7	1.7	1.4
CBI (libre) Final	7.1	1.7	1.7	1.4	1.4
Servicio de la deuda total (SD)	51.6	14.1	17.3	31.5	37.2
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	15.9	14.1	16.7	19.8	19.3
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	35.7	0.0	0.6	11.7	17.9
Servicio de la Deuda a ILD	14.9%	3.2%	3.8%	6.7%	7.8%
SDQ a ILD netos de SDE	10.5%	0.0%	0.1%	2.6%	3.9%

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

p: Proyectado.



**Credit
Rating
Agency**

A NRSRO Rating*

Municipio de Zinacantepec

Estado de México

HR BBB+

Finanzas Públicas
2 de diciembre de 2022

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Zinacantepec

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	6.6%	1.0%	13.7%	-4.1%	2.9%
Participaciones (Ramo 28)	2.9%	-4.0%	6.4%	2.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	3.1%	0.4%	1.2%	15.0%	2.7%
Otros Ingresos Federales	39.4%	49.4%	116.9%	-65.0%	3.0%
Ingresos Propios	0.3%	5.1%	102.2%	2.9%	3.8%
Impuestos	2.8%	4.7%	140.3%	4.0%	4.0%
Derechos	7.2%	-0.9%	30.5%	5.0%	3.0%
Productos	29.6%	228.7%	-37.4%	-55.0%	1.0%
Aprovechamientos	-45.0%	-49.9%	363.7%	-80.0%	2.0%
Ingresos Totales	5.2%	1.5%	24.7%	-2.7%	3.1%
EGRESOS					
Gasto Corriente	9.2%	-10.3%	40.1%	-8.9%	3.2%
Servicios Personales	2.6%	-8.6%	1.2%	12.0%	3.0%
Materiales y Suministros	20.4%	11.4%	16.4%	-12.0%	2.0%
Servicios Generales	9.0%	-20.9%	15.0%	25.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	-24.8%	-21.6%	-11.4%	22.8%	24.1%
Intereses	21.1%	-14.3%	-11.4%	22.8%	24.1%
Amortizaciones	-6.7%	1.1%	16.8%	16.8%	16.8%
Amort. de Deuda Estructurada	-27.7%	-29.4%	16.8%	16.8%	16.8%
Transferencias y Subsidios	21.1%	-7.5%	284.2%	-50.0%	2.0%
Gastos no Operativos	-3.8%	1.1%	-13.5%	49.9%	2.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	-6.7%	68.1%	-74.1%	10.0%	1.0%
Obra Pública	-3.6%	-6.4%	-1.3%	52.0%	2.0%
Gasto Total	5.9%	-7.9%	27.9%	0.1%	2.9%

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 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 Ballínez +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



**Credit
Rating
Agency**

Municipio de Zinacantepec

Estado de México

HR BBB+

A NRSRO Rating*

Finanzas Públicas
2 de diciembre 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 BBB+ con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	30 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 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 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).

Hoja 8 de 8

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora 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