

A NRSRO Rating*

Calificación

Municipio de Toluca HR BB+
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia

Perspectiva
Estable

HR BB+
2022

Contactos

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

Leonardo Amador
Analista de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
leonardo.amador@hrratings.com

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

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Municipio está encabezada por el Dr. Raymundo Edgar Martínez Carbajal, de la coalición Partido Acción Nacional - Partido Revolucionario Institucional - Partido de la Revolución 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 asignó la calificación de HR BB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Toluca, Estado de México

La asignación de la calificación se debe a los resultados financieros reportados durante el periodo de análisis, así como a las métricas de endeudamiento proyectadas. De 2018 a 2021, la Entidad registró un déficit promedio en el Balance Primario (BP) de 8.5% de los Ingresos Totales (IT), motivado por un incremento en el Gasto Corriente. Esto derivó en una adquisición de deuda quirografaria por parte del Municipio, por lo que la Deuda Neta (DN) a ILD se ubicó en 5.1% al cierre de 2021, mientras que el nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN) aumentó entre 2018 y 2021. Para los próximos años, se proyecta que el crecimiento de los ILD compense un Gasto de Inversión superior, lo que resultaría en un déficit promedio de 1.2% de los IT de 2022 a 2024. Por otro lado, considerando la adquisición de un crédito quirografario con Banorte, se estima que la DN se ubique en un promedio de 0.9% de los ILD durante el mismo periodo. Finalmente, se considera de forma negativa en la calificación asignada el incumplimiento registrado en el pago de la deuda de corto plazo durante 2021, el cual fue resarcido en agosto de 2022.

Variables Relevantes: Municipio de Toluca

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	sep-21	sep-22
Ingresos Totales (IT)	3,667.4	3,801.8	4,027.0	4,172.1	4,288.8	2,935.9	3,200.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,703.4	2,877.7	2,993.4	3,067.6	3,150.7	2,203.6	2,370.9
Deuda Neta	362.0	146.2	66.1	38.0	-21.4	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-21.8%	-2.9%	-2.7%	-1.2%	-0.5%	4.2%	10.3%
Balance Primario a IT	-21.2%	-0.2%	-2.3%	-1.0%	-0.4%	6.3%	10.3%
Balance Primario Ajustado a IT	-20.9%	-0.2%	-2.6%	-0.9%	0.1%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	0.8%	13.5%	5.6%	4.1%	2.7%	20.3%	6.3%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	10.3%	5.6%	4.1%	2.7%	17.4%	6.3%
Deuda Neta a ILD	13.4%	5.1%	2.2%	1.2%	-0.7%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	80.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%	87.6%	100.0%
Pasivo Circulante a ILD	45.2%	51.8%	56.5%	57.5%	57.9%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultados en el Balance Primario.** La Entidad reportó un déficit promedio en el BP de 11.3% de los IT entre 2018 y 2020. Esto se debió a un incremento en el Gasto Corriente, luego de que los sueldos y el número de elementos de la plantilla de seguridad pública se actualizaron al alza. No obstante, el déficit disminuyó a 0.2% de los IT en 2021, impulsado por un Gasto Corriente inferior y un repunte en la recaudación local.
- **Nivel de Endeudamiento.** La DN del Municipio fue negativa entre 2018 y 2019, ya que la Deuda Directa estaba compuesta únicamente por dos créditos estructurados, que fueron liquidados durante dicho periodo. Posteriormente, la Entidad hizo uso de deuda de corto plazo, por lo que al cierre del 2021 la DN representó 5.1% de los ILD. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) fue de 1.1% promedio de 2018 a 2020. Sin embargo, en 2021 se incorporaron los pagos relacionados con la deuda de corto plazo y con un Anticipo de Participaciones, por lo que la métrica de SD a ILD aumentó a 13.5%.
- **Nivel del Pasivo Circulante Neto.** El Pasivo Circulante (PC) pasó de P\$385.9 millones (m) en 2018 a P\$1,502.7m en 2021. Este movimiento fue producto de mayores obligaciones de corto plazo con Proveedores y Contratistas, en línea con los resultados fiscales registrados durante el mismo periodo. Con ello, el PCN a ILD aumentó de 12.8% a 51.8% entre 2018 y 2021.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Projectados.** HR Ratings estima para 2022 un déficit equivalente a 2.3% de los IT en el BP. Esto debido a un incremento esperado en el Gasto de Inversión, tanto en el capítulo de Obra Pública como en el de Bienes Muebles e Inmuebles, con mayores recursos dirigidos a la repavimentación de vialidades. Sin embargo, para los próximos años, se proyecta que los ILD continúen con una tendencia ascendente, lo que resultaría en un menor déficit en el BP entre 2023 y 2024, de 0.7% de los IT.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, de acuerdo con la adquisición observada y proyectada de deuda de corto plazo, el SD se ubicaría en un promedio de 4.1% de los ILD. Por otro lado, considerando el uso de financiamiento adicional, se espera que la DN a ILD registre un nivel promedio de 0.9% de 2022 a 2024. Finalmente, en línea con los resultados financieros estimados, el PCN representaría, en promedio, 57.3% de los ILD durante el horizonte de proyección.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los tres factores se consideraron como *promedio*, por lo que no se produce un impacto en la calificación. En cuanto al factor ambiental, no se identificaron contingencias relevantes relacionadas con el Organismo de Agua o con el servicio de recolección y traslado de basura. En el caso del factor social, las métricas de pobreza multidimensional están en línea con sus pares nacionales. Por otro lado, el Municipio tiene una menor tasa de homicidios que el promedio nacional, aunque cuenta con tasas de robo a casa habitación y robo en transporte por encima de la media en el país. Por último, respecto al factor de gobernanza, no se identifican pasivos contingentes significativos por laudos laborales o juicios mercantiles, aunque existen algunas áreas de oportunidad relacionadas con la disponibilidad y el desglose de su información financiera.
- **Incumplimiento en el pago de la deuda de corto plazo.** Entre junio y septiembre de 2021, el Municipio registró un incumplimiento en el pago del servicio de deuda de cuatro créditos quirografarios, tres adquiridos con Financiera Local y uno adquirido con Banca Mifel, por un monto total de P\$150.2m. Estos créditos fueron contratados entre diciembre de 2020 y mayo de 2021, y tenían como fecha de vencimiento septiembre de 2021. HR Ratings recibió información del Municipio que comprueba la liquidación de los financiamientos en agosto de 2022.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución en el Pasivo Circulante.** En caso de que los ILD tengan un mayor incremento que el esperado o el Gasto Corriente se encuentre por debajo del proyectado, y esto se traduzca en un resultado fiscal más favorable, la Entidad podría realizar un pago de pasivo. Si la razón de PCN a ILD es menor a un promedio de 30.0% entre 2022 y 2024, se podría producir un efecto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional al proyectado.** HR Ratings contempla la adquisición de deuda de corto plazo durante el horizonte de proyección. No obstante, en caso de que la Entidad recurriera a financiamiento adicional para aumentar su Inversión Pública Productiva y, como consecuencia, la DN fuera superior a 13.0% de los ILD, esto podría impactar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Toluca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	sep-21	sep-22
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	2,710.2	2,616.8	2,829.1	2,944.9	3,024.6	1,984.9	2,193.0
Participaciones (Ramo 28)	1,746.2	1,692.6	1,795.5	1,840.4	1,886.4	1,252.7	1,363.2
Aportaciones (Ramo 33)	816.4	802.7	974.8	1,004.0	1,034.2	625.8	775.4
Otros Ingresos Federales	147.6	121.5	58.8	100.5	104.0	106.5	54.4
Ingresos Propios	957.2	1,185.1	1,197.9	1,227.2	1,264.3	951.0	1,007.7
Impuestos	692.8	892.7	897.2	924.1	951.8	741.7	746.1
Derechos	242.8	242.6	245.3	252.7	260.2	164.7	212.2
Productos	14.5	11.5	21.4	15.7	16.8	8.6	17.6
Aprovechamientos	7.1	38.2	34.0	34.7	35.4	35.9	31.9
Ingresos Totales	3,667.4	3,801.8	4,027.0	4,172.1	4,288.8	2,935.9	3,200.7
EGRESOS							
Gasto Corriente	4,125.3	3,691.5	3,677.3	3,789.8	3,901.5	2,667.5	2,629.9
Servicios Personales	2,282.5	2,145.1	2,166.6	2,237.0	2,307.5	1,424.1	1,398.6
Materiales y Suministros	349.1	255.4	210.5	218.9	227.7	224.6	157.9
Servicios Generales	768.3	623.0	757.3	780.0	803.4	570.7	703.0
Servicio de la Deuda	20.9	101.7	16.1	11.4	4.1	63.7	0.0
Transferencias y Subsidios	704.5	566.2	526.8	542.6	558.8	448.1	370.3
Gastos no Operativos	341.6	219.8	458.9	434.4	408.6	145.9	241.6
Bienes Muebles e Inmuebles	8.6	8.4	8.9	9.2	9.5	8.7	5.7
Obra Pública	333.0	211.3	450.0	425.2	399.1	137.1	235.8
Gasto Total	4,466.8	3,911.3	4,136.2	4,224.2	4,310.1	2,813.4	2,871.4
Balance Financiero	-799.4	-109.4	-109.2	-52.1	-21.2	122.5	329.3
Balance Primario	-778.5	-7.7	-93.0	-40.8	-17.1	186.2	329.3
Balance Primario Ajustado	-765.7	-6.1	-103.8	-35.5	3.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-21.8%	-2.9%	-2.7%	-1.2%	-0.5%	4.2%	10.3%
Balance Primario a Ingresos Totales	-21.2%	-0.2%	-2.3%	-1.0%	-0.4%	6.3%	10.3%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-20.9%	-0.2%	-2.6%	-0.9%	0.1%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,703.4	2,877.7	2,993.4	3,067.6	3,150.7	2,203.6	2,370.9
ILD netos de SDE	2,694.2	2,792.7	2,993.4	3,067.6	3,150.7	2,139.9	2,370.9

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Toluca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	62.1	4.1	47.2	42.0	21.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	38.1	36.5	47.2	42.0	21.4
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	100.2	40.6	94.5	84.0	42.8
Cambio en efectivo Libre	-20.9	-58.1	43.2	-5.2	-20.6
Pasivo Circulante neto de Anticipos	1,221.2	1,490.1	1,690.1	1,765.1	1,825.1
Deuda Directa					
Quirografia de Corto Plazo	339.2	150.2	113.3	80.0	0.0
Estructurada	85.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Total	424.2	150.2	113.3	80.0	0.0
Deuda Neta	362.0	146.2	66.1	38.0	-21.4
Deuda Neta a ILD	13.4%	5.1%	2.2%	1.2%	-0.7%
Pasivo Circulante a ILD	45.2%	51.8%	56.5%	57.5%	57.9%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Toluca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	-799.4	-109.4	-109.2	-52.1	-21.2
Movimiento en caja restringida	12.8	1.6	-10.7	5.2	20.6
Movimiento en Pasivo Circulante neto	475.8	268.8	200.0	75.0	60.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	-287.7	-150.2	-113.3	-80.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-310.8	-126.7	-70.1	-85.2	-20.6
Nuevas Disposiciones	339.2	0.0	113.3	80.0	0.0
Otros movimientos	-49.2	68.6	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-20.9	-58.1	43.2	-5.2	-20.6
CBI inicial (libre)	83.0	62.1	4.1	47.2	42.0
CBI (libre) Final	62.1	4.1	47.2	42.0	21.4
Servicio de la deuda total (SD)	20.9	389.4	166.4	124.7	84.1
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	20.9	101.7	0.0	0.0	0.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	287.7	166.4	124.7	84.1
Servicio de la Deuda a ILD	0.8%	13.5%	5.6%	4.1%	2.7%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	10.3%	5.6%	4.1%	2.7%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Toluca

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	1.2%	-3.4%	-3.4%	8.1%	4.1%
Participaciones (Ramo 28)	-0.1%	-6.3%	-3.1%	6.1%	2.5%
Aportaciones (Ramo 33)	4.3%	1.4%	-1.7%	21.4%	3.0%
Otros Ingresos Federales	1.0%	9.2%	-17.7%	-51.6%	70.9%
Ingresos Propios	4.3%	-5.4%	23.8%	1.1%	2.4%
Impuestos	5.3%	-6.9%	28.9%	0.5%	3.0%
Derechos	5.8%	13.3%	-0.1%	1.1%	3.0%
Productos	-38.5%	-60.8%	-20.8%	86.1%	-26.6%
Aprovechamientos	15.7%	-58.2%	437.6%	-11.0%	2.0%
Ingresos Totales	2.1%	-3.9%	3.7%	5.9%	3.6%
EGRESOS					
Gasto Corriente	5.3%	-1.4%	-10.5%	-0.4%	3.1%
Servicios Personales	9.6%	20.4%	-6.0%	1.0%	3.3%
Materiales y Suministros	13.0%	-29.3%	-26.8%	-17.6%	4.0%
Servicios Generales	9.9%	-6.6%	-18.9%	21.6%	3.0%
Servicio de la Deuda	36.2%	-32.8%	385.9%	-84.1%	-29.6%
Transferencias y Subsidios	-11.1%	-25.1%	-19.6%	-7.0%	3.0%
Gastos no Operativos	-4.7%	-12.9%	-35.7%	108.8%	-5.3%
Bienes Muebles e Inmuebles	-47.2%	-84.2%	-2.0%	6.0%	3.0%
Obra Pública	2.4%	-1.5%	-36.5%	112.9%	-5.5%
Gasto Total	5.0%	-2.4%	-12.4%	5.8%	2.1%

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 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

Anibal 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



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
Criterios Generales Metodológicos – enero 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://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	n.a.
Fecha de última acción de calificación	n.a.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2018 a 2021, el Avance Presupuestal de septiembre 2022, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 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 calificadoradora 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).

*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.