

Balanza de Pagos 2022

Déficit en la cuenta corriente se expande a medida que la economía nacional se reactiva

Economía

2 de marzo de 2023

Contactos

Paulina Villanueva

Asociada de Análisis Económico y
Deuda Soberana
paulina.villanueva@hrratings.com

Edgar González

Asociado de Análisis Económico y
Deuda Soberana
edgar.gonzalez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director General Adjunto de Análisis
Económico
ricardo.gallegos@hrratings.com

Felix Boni

Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings comenta sobre los datos de la balanza de pagos, en donde las cuentas externas muestran una solidez respaldada por la estabilidad financiera del país

- Históricamente, la posición de las cuentas externas de México se ha caracterizado por déficits en las cuentas corriente y de capital. Sin embargo, estos déficits se han visto compensados por superávits en la cuenta financiera, suficientes para financiar el saldo negativo de la balanza de bienes y servicios, lo que es una muestra de la estabilidad financiera del país.
- El déficit de cuenta corriente se expandió durante 2022 como consecuencia de un déficit histórico en el balance petrolero, resultado de mayores precios internacionales del petróleo crudo.
- En términos anuales, y como puede observarse en la Figura 1, durante 2022 la cuenta corriente registró un déficit de US\$13.4 mil millones (mm), lo que es equivalente a 0.9% del PIB. El déficit fue superior a los US\$8.2mm de 2021, equivalente a 0.6% del PIB. Pese al aumento, el déficit en términos nominales y como % del PIB se mantiene bajo en comparación con las cifras prepandemia.
- Entre 2015 y 2019, el déficit de cuenta corriente promedió 1.9%, lo que podría sugerir que, a medida que la economía mexicana continúe fortaleciéndose y recuperando la dinámica que había mantenido antes del impacto del COVID-19, la cuenta corriente seguirá aumentando.
- El balance de bienes y servicios registró un déficit por US\$41.5mm, superior al déficit de US\$25.9mm de 2021, el cual fue afectado por el aumento en el déficit de las mercancías petroleras y una reducción en el superávit de las mercancías no petroleras.
- Déficit en la balanza de rentas por US\$30.0mm, lo cual representa una disminución desde los US\$33.6mm de 2021 a causa de menores pagos de intereses.
- Histórico superávit en la balanza de transferencias (US\$58.1mm) derivado de la fortaleza en las remesas.
- La cuenta financiera fue superavitaria por US\$11.1mm sin considerar el cambio en los activos de reserva, similar al superávit registrado en 2021 por US\$11.2mm. Al comparar los flujos de la cuenta financiera de 2021 y 2022 con los observados entre 2015 y 2019, se puede notar que estos aún se encuentran por debajo. La principal diferencia está en el rubro de inversión de cartera directa, la cual ha mostrado salidas de capital durante los últimos tres años.
- La inversión extranjera directa (IED) registró una entrada neta por US\$22.4mm, lo que fue 32% menor que lo observado el año anterior. Sin embargo, resultó positivo que durante 2022 entraron al país US\$38.6mm, cifra 15% mayor a la recibida durante 2021.
- Se registró una salida de US\$5.6mm en la inversión de cartera, lo que resultó 86% menor a la salida observada en 2021, esto debido a una menor aversión al riesgo de los inversionistas.

Balanza de Pagos 2022

Déficit en la cuenta corriente se expande a medida que la economía nacional se reactiva

Economía

2 de marzo de 2023

Figura 1. Balanza de Pagos en flujos (millones de USD)

	Datos Anuales							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Cuenta Corriente	-32,264	-25,814	-22,014	-26,098	-5,578	22,787	-8,209	-13,424
Balance de bienes y servicios	-25,824	-23,688	-22,688	-26,654	-5,129	18,679	-25,935	-41,460
Balance de Bienes	-14,612	-13,082	-10,984	-13,768	5,168	34,151	-10,915	-26,620
Mercancías petroleras	-10,188	-12,741	-18,285	-23,132	-21,413	-13,753	-24,635	-34,902
Mercancías no petroleras	-4,510	-393	7,323	9,543	26,775	47,938	13,696	8,481
Balance de servicios	-11,211	-10,607	-11,704	-12,886	-10,296	-15,472	-15,020	-14,839
Balance de Rentas	-30,737	-29,221	-29,469	-32,695	-36,583	-36,688	-33,619	-30,032
Bal. de Utilidades y Dividendos	-15,044	-14,381	-14,177	-17,996	-19,107	-16,859	-15,258	-16,866
Bal. de Intereses	-17,141	-16,536	-17,265	-16,786	-20,050	-22,096	-20,907	-15,752
Balance de Transferencias	24,296	27,094	30,143	33,251	36,133	40,796	51,345	58,068
Ingresos	25,363	28,081	31,341	34,526	37,277	41,763	52,470	59,271
Salidas	1,067	987	1,198	1,275	1,144	967	1,125	1,203
Cuenta de Capital	-102	35	150	-65	-56	-13	-48	-72
Cuenta Financiera*	18,303	32,766	28,540	31,651	18,615	-9,359	11,191	11,092
Inversión Extranjera Directa	25,272	31,028	30,025	25,733	23,928	25,930	33,137	22,443
Inversión de Cartera	17,455	26,600	10,980	8,605	7,076	-10,309	-41,579	-5,635
Derivados financieros	4,586	2,247	-3,074	-410	-1,673	1,800	-2,114	-2,888
Otra Inversión	-29,009	-27,108	-9,391	-2,278	-10,716	-26,780	21,745	-2,828
Errores y Omisiones	-1,604	-7,122	-11,440	-5,005	-10,343	-1,425	7,355	712
Activos de Reserva	-15,667	-136	-4,765	483	2,638	11,990	10,288	-1,692
Cambio en la R.I. Bruta	-18,085	428	-2,575	934	6,644	16,029	8,689	-6,602
Ajustes por Valoración	2,419	-564	-2,190	-451	-4,006	-4,039	1,600	4,909
PIB UDM en USD (MM)	1,173	1,078	1,162	1,222	1,269	1,100	1,273	1,415
Cuenta Corriente como % del PIB	-2.75%	-2.39%	-1.89%	-2.14%	-0.44%	2.07%	-0.64%	-0.95%
Balance de Rentas como % del PIB	-2.62%	-2.71%	-2.54%	-2.67%	-2.88%	-3.34%	-2.64%	-2.12%
Balance de Transfers. como % del PIB	2.07%	2.51%	2.59%	2.72%	2.85%	3.71%	4.03%	4.10%
Cuenta Financiera como % del PIB	1.56%	3.04%	2.46%	2.59%	1.47%	-0.85%	0.88%	0.78%

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

*Sin activos de reserva. Un saldo positivo indica endeudamiento neto y un saldo negativo indica préstamo neto

Cuenta Corriente

En la Figura 2 presentamos un desglose de las principales cuentas que integran la cuenta corriente, que en 2022 registró un déficit de US\$13.4mm, equivalente a 0.9% del PIB. La expansión del déficit de la cuenta corriente se explica, en gran parte, por el balance deficitario de la balanza de bienes y servicios por US\$41.5mm, la cual, como se puede ver en la siguiente figura, se vio afectada por el aumento en el déficit de las mercancías petroleras (US\$34.9mm), mientras que las mercancías no petroleras (US\$8.5mm) registraron una disminución del superávit respecto al año anterior. En este sentido, es importante notar que las importaciones de bienes de consumo e intermedios petroleros registraron un crecimiento durante el año, consecuencia del alza en los precios internacionales del petróleo crudo durante 2022.

El balance por servicios resultó menos deficitario en 2022 (US\$14.8mm) respecto a lo observado en 2021 (US\$15.0mm) y 2020 (US\$15.5mm), derivado de una mayor expansión de los ingresos, especialmente en el rubro de viajes, cuyas entradas se incrementaron 42% en comparación con el año anterior derivado de la reactivación del sector turismo en el país. En el mismo sentido, las salidas de turistas nacionales hacia el extranjero se incrementaron 37% en 2022 vs. 2021, lo que relacionamos con la declaración del fin de la pandemia por COVID-19 en otros países y la reactivación de los viajes de negocios. De esta manera, el balance del rubro de viajes durante 2022 fue de US\$20.9mm, lo que representó un saldo históricamente superavitario.

Balanza de Pagos 2022

Déficit en la cuenta corriente se expande a medida que la economía nacional se reactiva

Economía

2 de marzo de 2023

En la balanza de rentas se registró un déficit por US\$30.0mm, derivado del pago de intereses, utilidades y dividendos, y un ingreso históricamente alto en la balanza de transferencias por US\$58.1 debido a la fuerte entrada de remesas. Los ingresos en la balanza de transferencias ascendieron a US\$59.3mm, y de estos, el 99% está conformado por remesas. Las remesas en términos de los últimos doce meses (UDM) aumentaron 13.4% en diciembre 2022 respecto al año anterior. Relacionamos este buen desempeño por sólidas cifras de creación de empleo en Estados Unidos.

Figura 2. Cuenta Corriente: Balance de Bienes y Servicios UDM (millones de USD)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Balances de Bienes	-14,613	-13,082	-10,984	-13,768	5,168	34,151	-10,915	-26,620
Balance petrolera	-10,188	-12,741	-18,285	-23,132	-21,413	-13,753	-24,635	-34,902
Balance no petrolera	-4,510	-393	7,323	9,543	26,775	47,938	13,696	8,481
Balance en puertos	85	52	-22	-178	-195	-34	24	-199
Balance por Servicios	-11,211	-10,607	-11,704	-12,886	-10,296	-15,472	-15,020	-14,839
Ingresos	32,810	34,090	38,026	39,613	41,524	26,252	37,945	47,943
Transporte	5,414	5,172	5,528	6,049	5,883	4,805	5,313	6,108
Viajes	17,734	19,650	21,336	22,526	24,573	10,996	19,765	28,016
Serv. de seguros y pensiones	3,171	2,503	3,742	3,285	3,120	3,088	3,618	3,697
Servicios financieros	377	395	458	530	530	544	617	748
Otros	432	309	338	681	658	567	783	586
Salidas	44,022	44,696	49,730	52,499	51,820	41,724	52,965	62,783
Transporte	12,817	13,183	14,985	15,964	15,362	12,653	20,827	26,376
Viajes	10,098	10,303	10,840	11,230	9,881	3,475	5,147	7,072
Serv. de seguros y pensiones	4,339	3,919	4,952	4,851	6,273	5,561	6,599	6,919
Servicios financieros	2,938	3,124	3,206	3,460	3,359	2,892	2,913	3,327
Otros	4,082	3,843	4,549	4,865	5,535	5,627	5,851	5,873
Balanza de Bienes y Servicios	-25,824	-23,688	-22,688	-26,654	-5,129	18,679	-25,935	-41,460
Balance de Rentas	-30,737	-29,221	-29,469	-32,695	-36,583	-36,688	-33,619	-30,032
Bal. de Utilidades y Dividendos	-15,044	-14,381	-14,177	-17,996	-19,107	-16,859	-15,258	-16,866
Bal. de Intereses	-17,141	-16,536	-17,265	-16,786	-20,050	-22,096	-20,907	-15,752
Balanza de Transferencias	24,296	27,094	30,143	33,251	36,133	40,796	51,345	58,068
Ingresos	25,363	28,081	31,341	34,526	37,277	41,763	52,470	59,271
Salidas	1,067	987	1,198	1,275	1,144	967	1,125	1,203
Cuenta Corriente	-32,264	-25,814	-22,014	-26,098	-5,578	22,787	-8,209	-13,424
C.C. sin transferencias	-56,560	-52,909	-52,157	-59,349	-41,712	-18,009	-59,554	-71,492

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

En términos trimestrales y como puede observarse en la Figura 3, durante el 4T22 la cuenta corriente registró un superávit de US\$4.6mm como resultado de un déficit de US\$4.3mm en la balanza de bienes y servicios, un déficit de US\$6.5mm en la balanza de rentas y un superávit de US\$15.4mm en la balanza de transferencias.

Figura 3. Balanza de Pagos (millones de USD)

	Datos Trimestrales							
	mar.-21	jun.-21	sep.-21	dic.-21	mar.-22	jun.-22	sep.-22	dic.-22
Cuenta Corriente	-9,897	4,974	-4,424	1,137	-12,068	-780	-5,151	4,576
Balance de bienes y servicios	-5,926	-1,088	-13,168	-5,752	-9,193	-11,587	-16,392	-4,287
Balance de Bienes	-1,424	2,811	-10,041	-2,261	-4,936	-8,126	-12,391	-1,168
Mercancías petroleras	-6,660	-4,977	-6,691	-6,307	-5,730	-10,179	-12,231	-6,763
Mercancías no petroleras	5,248	7,758	-3,375	4,065	842	2,123	-122	5,639
Balance de servicios	-4,502	-3,899	-3,128	-3,491	-4,257	-3,462	-4,001	-3,119
Balance de Rentas	-14,555	-6,915	-4,882	-7,268	-15,291	-4,079	-4,135	-6,527
Bal. de Utilidades y Dividendos	-10,132	-2,388	-318	-2,421	-11,713	-729	-817	-3,608
Bal. de Intereses	-5,005	-5,215	-5,190	-5,496	-4,165	-4,070	-3,924	-3,593
Balance de Transferencias	10,585	12,977	13,626	14,157	12,416	14,886	15,376	15,390

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

Balanza de Pagos 2022

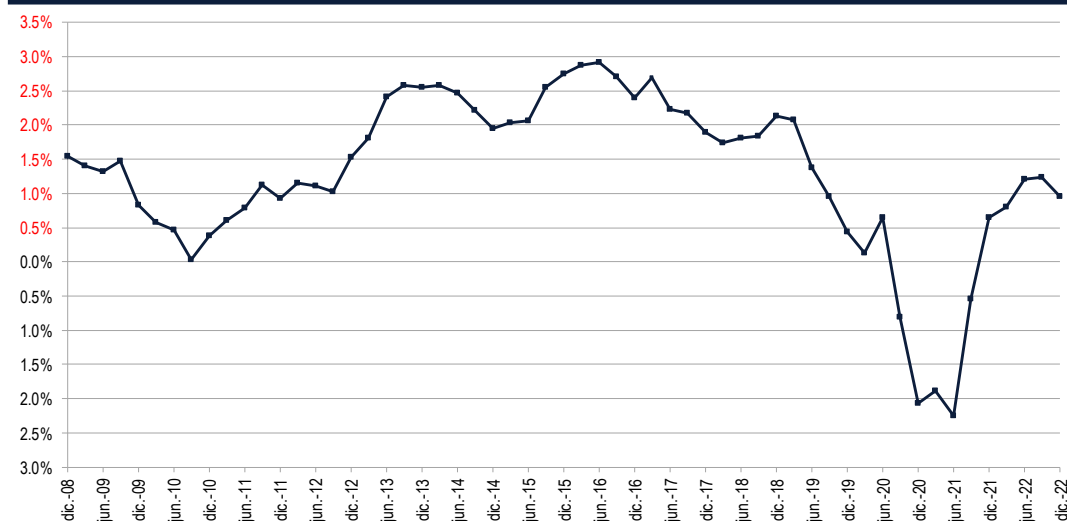
Déficit en la cuenta corriente se expande a medida que la economía nacional se reactiva

Economía

2 de marzo de 2023

Finalmente, la evolución de la cuenta corriente como porcentaje del PIB puede observarse en la Figura 4. En términos de los UDM, al 4T22 el déficit de la cuenta corriente a PIB disminuyó a 0.9% del PIB vs. 0.6% del 4T21. Los resultados de los últimos dos años contrastan con el superávit de 2.1% que se registró en el 4T20, cuando las distorsiones ocasionadas por la pandemia produjeron una debilidad en la demanda interna y, por consecuencia, una reducción en la demanda de importaciones mayor a las exportaciones. Sin embargo, cuando se compara el resultado de 2022 con una trayectoria de mayor plazo y sin las distorsiones de la pandemia, el déficit de cuenta corriente aún se encuentra por debajo. Entre 2015 y 2019, el déficit de cuenta corriente en los UDM promedió 1.9%, lo que podría señalar que a medida que la economía mexicana continúe fortaleciéndose y recuperando la dinámica que había mantenido antes del impacto del COVID-19, las importaciones en bienes y servicios aumentarán y a su vez podría observarse un menor dinamismo en la balanza de transferencias, que provoque un mayor déficit en cuenta corriente.

Figura 4. Cuenta Corriente a PIB (UDM)



Fuente: HR Ratings con información del Banco de México (Sexto manual) y el INEGI

Cuenta Financiera

La cuenta financiera sin considerar el cambio en los activos de reserva fue superavitaria por US\$11.1mm, similar al superávit registrado en 2021 por US\$11.2mm (ver Figura 5). Dicho saldo se originó por una entrada de US\$22.4mm por concepto de inversión directa (endeudamiento neto), menos préstamos netos por US\$5.6mm en la cuenta de inversión de cartera, US\$2.8mm en el rubro de derivados y de US\$2.8mm en el renglón de otra inversión. Considerando los activos de reserva, los cuales aumentaron US\$1.7mm, se registró un superávit por US\$12.8mm en la cuenta financiera.

Al comparar los flujos de la cuenta financiera de 2021 y 2022 con los observados entre 2015 y 2019, antes del impacto de la pandemia, se puede notar que estos aún se encuentran por debajo. La principal diferencia está en el rubro de inversión de cartera directa, la cual ha mostrado salidas de capital durante los últimos tres años. Las salidas netas registradas en la inversión en cartera muestran el sentimiento de aversión al riesgo

Balanza de Pagos 2022

Déficit en la cuenta corriente se expande a medida que la economía nacional se reactiva

Economía

2 de marzo de 2023

que han mantenido los inversionistas desde el inicio de la pandemia, sin embargo, es importante destacar que en 2022 hubo una reducción en la fuga de capitales del 86% respecto 2021 e incluso durante el 4T22 se registró una entrada neta de recursos por US\$3.2mm, aunque esta fue insuficiente para compensar los malos resultados de los primeros tres trimestres.

Al interior de la inversión en cartera directa, los pasivos netos incurridos se refieren a la inversión que entra al país y durante 2022 esta mostró un crecimiento de 15% respecto al año anterior, lo cual resultó positivo. Adicionalmente, es importante mencionar que al inicio del 2023 la expectativa de una mayor inversión física en el país podría impulsar el dinamismo de la IED en los próximos años. La otra cara de la moneda es que la adquisición de activos en el exterior también aumentó considerablemente y fue la cifra más alta registrada desde 2013. Como resultado, el neto de las cifras de IED mostró una disminución de 32% respecto a 2021.

Figura 5. Cuenta Financiera en flujos UDM (millones de USD)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inversión Extranjera Directa	25,272	31,028	30,025	25,733	23,928	25,930	33,137	22,443
Adquisición neta de activos	-10,978	-7,870	-3,085	-12,121	-5,969	-5,578	-330	-16,146
Pasivos netos incurridos	36,250	38,898	33,109	37,853	29,896	31,508	33,468	38,589
Inversión de Cartera Neta	17,455	26,600	10,980	8,605	7,076	-10,309	-41,579	-5,635
Derivados Financieros	4,586	2,247	-3,074	-410	-1,673	1,800	-2,114	-2,888
Otra Inversión Neta	-29,009	-27,108	-9,391	-2,278	-10,716	-26,780	21,745	-2,828
Cuenta Financiera	18,303	32,766	28,540	31,651	18,615	-9,359	11,191	11,092
Variación en activos de reserva**	-15,667	-136	-4,765	483	2,638	11,990	10,288	-1,692
Cuenta Financiera con activos de reserva	33,969	32,902	33,305	31,167	15,977	-21,349	902	12,784

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

En términos trimestrales y como puede observarse en la Figura 6, se presentaron resultados mixtos durante el 4T22 en la cuenta financiera. En el lado optimista, el flujo del 4T22 mostró un superávit en la inversión en cartera, revirtiendo cuatro trimestres consecutivos de caídas. Este superávit se da en un contexto en el que un amplio número de bancos centrales incrementaron sus tasas de referencia. Por ejemplo, la Fed en Estados Unidos llevó su tasa de política monetaria de un rango de 0.0%-0.25% a inicios del año a uno de 4.25%-4.50% hacia finales de 2022. Por su parte, el Banco de México aumentó su tasa de 5.50% a 10.50% en 2022. En el lado negativo, el superávit de la IED resultó el menor registrado para un 4T desde 2012.

De esta forma, el flujo de la cuenta financiera sin activos de reserva registró un déficit de US\$7.4mm como resultado de un déficit de US\$9.9mm en el neto de otras inversiones, un déficit de US\$0.9mm en los derivados financieros, un superávit de US\$3.2mm en la inversión de cartera neta y un superávit de US\$0.2mm en la IED.

Figura 6. Cuenta Financiera Trimestral en flujos (millones de USD)*

	jun.-21	sep.-21	dic.-21	mar.-22	jun.-22	sep.-22	dic.-22
Inversión Extranjera Directa	5,640	5,280	7,747	17,743	2,504	1,952	243
Adquisición neta de activos	-90	384	1,489	-5,090	-4,309	-4,310	-2,437
Pasivos netos incurridos	5,730	4,895	6,258	22,833	6,813	6,262	2,680
Inversión de Cartera Neta	-6,896	-14,570	-14,476	-2,733	-5,218	-887	3,202
Derivados Financieros	-331	-228	-817	396	-2,531	179	-932
Otra Inversión Neta	-6,819	25,015	2,711	361	1,873	4,870	-9,931
Cuenta Financiera	-8,406	15,497	-4,835	15,767	-3,372	6,114	-7,418

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

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

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@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

Corporativos / 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 Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@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

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com

Balanza de Pagos 2022

Déficit en la cuenta corriente se expande a medida que la economía nacional se reactiva

Economía

2 de marzo de 2023

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (212) 220 5735

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

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).