

Calificación

Aguascalientes HR AAA  
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

**Víctor Toriz**  
Subdirector de Finanzas Públicas  
Quirografarias y Deuda Soberana  
Analista Responsable  
victor.toriz@hrratings.com

**Víctor Castro**  
Analista de Finanzas Públicas  
Quirografarias y Deuda Soberana  
victor.castro@hrratings.com

**Álvaro Rodríguez**  
Director de Finanzas Públicas  
Quirografarias y Deuda Soberana  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

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

La administración del Municipio está encabezada por Leonardo Montañez Castro, por la coalición del Partido Acción Nacional y El Partido de la Revolución Democrática (PAN-PRD). El periodo de la actual administración es del 15 de octubre de 2021 al 14 de octubre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable, al Municipio de Aguascalientes, Estado de Aguascalientes

La ratificación de la calificación obedece al bajo nivel de endeudamiento con el que cuenta el Municipio, lo cual se espera continúe en los próximos años. En septiembre de 2022, el Municipio adquirió un financiamiento con Banobras-FAIS por P\$75.8m, cuyo destino fue la inversión pública productiva. Sin embargo, debido a la liquidez reportada al cierre del ejercicio, la métrica de Deuda Neta (DN) sobre los Ingresos de Libre Disposición (ILD) se mantuvo negativa (vs. 0.9% estimado). Adicionalmente, se reportó un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente al 2.1% de los Ingresos Totales (IT) de acuerdo con un incremento de 8.3% en ILD, donde destaca un aumento en la recaudación de Ingresos Propios. Para los próximos años, se espera un aumento en el Gasto de Inversión, de acuerdo con el ejercicio estimado de la liquidez, por lo que se estima un déficit promedio de 0.5% de los IT. No obstante, se espera que la DN conserve un nivel negativo entre 2023 y 2025, mientras que el Pasivo Circulante Neto (PCN) se ubicaría en un promedio de 3.3%, nivel considerado bajo comparado con el resto de los municipios calificados por HR Ratings.

Variables Relevantes: Municipio de Aguascalientes

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	3,821.0	4,189.4	4,322.1	4,422.4	4,530.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,991.2	3,239.0	3,333.5	3,409.7	3,498.1
Deuda Neta	-30.4	-68.7	-54.9	-46.3	-39.2
Balance Financiero a IT	0.1%	1.8%	-1.3%	-0.6%	-0.4%
Balance Primario a IT	0.1%	2.1%	-0.4%	-0.6%	-0.4%
Balance Primario Ajustado a IT	0.2%	-1.1%	1.6%	-0.2%	-0.2%
Servicio de Deuda a ILD	0.0%	0.4%	1.0%	0.0%	0.0%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-1.0%	-2.1%	-1.6%	-1.4%	-1.1%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	3.3%	5.9%	3.3%	3.3%	3.2%

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Bajo nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2022, la Deuda Total ascendió a P\$33.1 millones (m) y está compuesta por un crédito con Banobras-FAIS, adquirido en septiembre de 2022 y con vencimiento en octubre de 2024. Debido a la liquidez observada al cierre del ejercicio, la métrica de DN a ILD reportó un nivel negativo (vs. 0.9% proyectado). Por su parte, el SD a ILD ascendió a 0.4% de 2022, nivel similar al promedio esperado por HR Ratings en la revisión anterior.
- Superávit en el Balance Primario (BP).** En 2022 se reportó un superávit equivalente a 2.1% de los IT, cuando en 2021 el superávit fue por 0.1%. Lo anterior derivado del incremento registrado en los ILD de 8.3%, en línea con un monto superior de Participaciones Federales y un monto superior de Ingresos Propios. Lo anterior compensó el crecimiento de 3.1% en el gasto por Servicios Personales, así como una importante alza en el Gasto de Inversión. HR Ratings estimaba para 2022 un déficit equivalente al 1.8% de los IT. Sin embargo, el Municipio reportó un monto 1.3% superior de ILD.
- Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC del Municipio aumentó de P\$97.3m en 2021 a P\$191.6m en 2022, derivado de un aumento en la cuenta de Proveedores y Contratistas. En línea con lo anterior, la métrica de PCN a ILD aumentó de 3.3% en

2021 a 5.9% en 2022. Sin embargo, a pesar de este crecimiento, la métrica continúa baja, comparada con el resto de los municipios calificados por HR Ratings.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima que se mantenga una tendencia al alza en los ILD, de acuerdo con el comportamiento proyectado de las Participaciones Federales, así como en la recaudación de Impuestos y Derechos. No obstante, se estima un déficit promedio proyectado de 0.5% entre el 2023 y 2025 como resultado del aumento proyectado en Obra Pública, debido al uso proyectado de la liquidez con la que se contaba al cierre del 2022. Asimismo, se espera se mantenga una tendencia al alza en el Gasto Corriente impulsado por un mayor gasto en Servicios Personales y en Servicios Generales debido a la tendencia observada en los últimos años.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Se espera que el crédito con el que cuenta el Municipio sea liquidado en octubre de 2024 y no se espera la adquisición de deuda adicional. Con ello, la métrica de DN se mantendría en un nivel negativo entre 2023 y 2025. Por su parte, se espera un SD promedio de 0.3% de los ILD. Finalmente, con relación al PCN, se estima que para los próximos años esta métrica se mantenga en un promedio de 3.3%.

## Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** Los Factores de Gobernanza y Social son considerado *superiores*, lo que impacta positivamente la calificación. En cuanto al factor de Gobernanza, el Municipio cuenta con una adecuada transparencia y calidad de la información y la comunicación con las autoridades del Municipio es oportuna. Por su parte, el factor Social se considera *superior* debido a que se cuenta con niveles superiores en los indicadores para medir pobreza multidimensional, así como condiciones de seguridad pública superiores al promedio nacional. Finalmente, el factor Ambiental es considerado *promedio*, debido a que el Municipio cuenta con vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, sumado a que no se identificaron contingencias relacionadas con su servicio de agua o basura.
- **Asociaciones Público-Privadas.** El Municipio mantiene dos Asociaciones Público Privadas (APP); la primera para la generación y suministro de energía eléctrica con un monto de inversión de P\$948.9m y la segunda para la modernización del alumbrado público del Municipio por P\$643.1m. HR Ratings no considera las APP como parte de la Deuda Directa de la Entidad, sin embargo, para el pago de la contraprestación mensual se cuenta con el 26.0% del Fondo General de Participaciones (FGP), así como del 14.0% del FGP como fuente de pago, respectivamente. Lo anterior puede limitar el monto de financiamiento al que podría acceder el Municipio en ejercicios futuros.

## 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 8.0%, o en su caso la adquisición de deuda de corto plazo, esto podría afectar negativamente la calificación (vs. el valor negativo esperado en los próximos años).

Anexos

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

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>INGRESOS</b>					
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	2,480.9	2,731.9	2,859.1	2,920.7	2,978.7
Participaciones (Ramo 28)	1,651.1	1,781.5	1,870.5	1,907.9	1,946.1
Aportaciones (Ramo 33)	828.6	874.6	950.7	974.4	993.9
Otros Ingresos Federales	1.2	75.8	37.9	38.3	38.7
<b>Ingresos Propios</b>	1,340.1	1,457.6	1,463.0	1,501.8	1,552.0
Impuestos	633.2	766.0	788.9	808.7	837.0
Derechos	507.6	576.0	587.6	605.2	623.3
Productos	149.0	61.4	30.7	31.0	31.9
Aprovechamientos	50.1	54.1	55.7	56.8	59.6
Otros Propios	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Ingresos Totales</b>	3,821.0	4,189.4	4,322.1	4,422.4	4,530.7
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	3,494.0	3,646.5	3,832.5	3,879.2	3,972.6
Servicios Personales	1,728.0	1,781.0	1,914.6	1,952.9	1,978.2
Materiales y Suministros	557.9	594.6	576.8	588.3	600.1
Servicios Generales	819.6	794.1	817.9	842.4	888.7
Servicio de la Deuda	0.0	11.8	34.9	0.0	0.0
Transferencias y Subsidios	388.5	465.0	488.3	495.6	505.5
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos no Operativos</b>	322.5	466.6	543.8	567.8	578.2
Bienes Muebles e Inmuebles	63.1	125.5	100.4	115.5	117.8
Obra Pública	259.3	341.1	443.4	452.3	460.4
<b>Gasto Total</b>	3,816.4	4,113.1	4,376.3	4,447.0	4,550.8
<b>Balance Financiero</b>	4.5	76.3	-54.2	-24.6	-20.1
<b>Balance Primario</b>	4.5	88.1	-19.3	-24.6	-20.1
<b>Balance Primario Ajustado</b>	7.0	-44.6	68.0	-8.6	-7.1
Balance Financiero a Ingresos Totales	0.1%	1.8%	-1.3%	-0.6%	-0.4%
Balance Primario a Ingresos Totales	0.1%	2.1%	-0.4%	-0.6%	-0.4%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	0.2%	-1.1%	1.6%	-0.2%	-0.2%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,991.2	3,239.0	3,333.5	3,409.7	3,498.1
ILD netos de SDE	2,991.2	3,229.3	3,298.6	3,409.7	3,498.1

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Aguascalientes (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	30.4	101.8	54.9	46.3	39.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	56.4	189.1	101.9	85.9	72.8
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>86.8</b>	<b>290.9</b>	<b>156.7</b>	<b>132.2</b>	<b>112.0</b>
Porcentaje de Restricción	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>-8.9</b>	<b>71.4</b>	<b>-47.0</b>	<b>-8.6</b>	<b>-7.1</b>
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
<b>Pasivo Circulante neto de Anticipos</b>	<b>97.3</b>	<b>191.6</b>	<b>111.6</b>	<b>111.6</b>	<b>111.6</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	0.0	33.1	0.0	0.0	0.0
<b>Deuda Total</b>	<b>0.0</b>	<b>33.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>-30.4</b>	<b>-68.7</b>	<b>-54.9</b>	<b>-46.3</b>	<b>-39.2</b>
Deuda Neta a ILD	-1.0%	-2.1%	-1.6%	-1.4%	-1.1%
Pasivo Circulante a ILD	3.3%	5.9%	3.3%	3.3%	3.2%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Aguascalientes (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>Balance Financiero</b>	<b>4.5</b>	<b>76.3</b>	<b>-54.2</b>	<b>-24.6</b>	<b>-20.1</b>
Movimiento en caja restringida	2.4	-132.7	87.2	16.0	13.1
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-9.1	94.4	-80.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>-2.1</b>	<b>38.0</b>	<b>-47.0</b>	<b>-8.6</b>	<b>-7.1</b>
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	-6.8	33.4	0.0	0.0	0.0
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>-8.9</b>	<b>71.4</b>	<b>-47.0</b>	<b>-8.6</b>	<b>-7.1</b>
CBI inicial (libre)	39.2	30.4	101.8	54.9	46.3
CBI (libre) Final	30.4	101.8	54.9	46.3	39.2
Servicio de la deuda total (SD)	0.0	11.8	34.9	0.0	0.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	0.0	11.8	34.9	0.0	0.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	0.0%	0.4%	1.0%	0.0%	0.0%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Aguascalientes					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac <sub>2019-2022</sub>	2020-2021	2022-2022	2022-2023p	2023p-2024p
<b>INGRESOS</b>					
Ingresos Federales Brutos	6.4%	-0.5%	10.1%	4.7%	2.2%
Participaciones (Ramo 28)	6.0%	2.1%	7.9%	5.0%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.7%	-1.7%	5.5%	8.7%	2.5%
Otros Ingresos Federales	31.6%	-96.6%	6420.2%	-50.0%	1.0%
<b>Ingresos Propios</b>	<b>6.1%</b>	<b>12.3%</b>	<b>8.8%</b>	<b>0.4%</b>	<b>2.7%</b>
Impuestos	13.0%	21.1%	21.0%	3.0%	2.5%
Derechos	-3.5%	1.1%	13.5%	2.0%	3.0%
Productos	122.6%	11.7%	-58.8%	-50.0%	1.0%
Aprovechamientos	8.7%	45.9%	7.8%	3.0%	2.0%
Otros Propios	-9.5%	-23.0%	-43.2%	3.0%	0.0%
<b>Ingresos Totales</b>	<b>6.3%</b>	<b>3.6%</b>	<b>9.6%</b>	<b>3.2%</b>	<b>2.3%</b>
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	<b>2.8%</b>	<b>6.8%</b>	<b>4.4%</b>	<b>5.1%</b>	<b>1.2%</b>
Servicios Personales	3.9%	3.4%	3.1%	7.5%	2.0%
Materiales y Suministros	-1.2%	13.6%	6.6%	-3.0%	2.0%
Servicios Generales	10.9%	24.4%	-3.1%	3.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	-46.1%	0.0%	0.0%	196.7%	-100.0%
Transferencias y Subsidios	-1.6%	-13.7%	19.7%	5.0%	1.5%
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>27.2%</b>	<b>-22.9%</b>	<b>44.7%</b>	<b>16.6%</b>	<b>4.4%</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	58.9%	-49.5%	98.8%	-20.0%	15.0%
Obra Pública	20.4%	-11.6%	31.5%	30.0%	2.0%
<b>Gasto Total</b>	<b>4.8%</b>	<b>3.4%</b>	<b>7.8%</b>	<b>6.4%</b>	<b>1.6%</b>

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

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



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: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500.

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 calificadoradora:

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](http://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 AAA con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	24 de febrero de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2019 a 2021, avance trimestral al cuarto trimestre 2022, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2023
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 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).

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](http://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 calificadoradora 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](http://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).