

HR Ratings ratificó la calificación de HR A con Perspectiva Estable, al Municipio de Temascalapa, Estado de México

Calificación

Temascalapa **HR A**
Perspectiva **Estable**

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

La ratificación de la calificación se debe a los resultados financieros observados, así como a los estimados para el Municipio en los próximos años. Al cierre de 2022, se registró un déficit en el Balance Primario (BP), equivalente al 1.9% de los Ingresos Totales (IT), déficit inferior al reportado al cierre de 2021 de 13.6%. Lo anterior como resultado de un incremento en las Participaciones Federales del 30.6%. Por otro lado, debido a la reducción en la liquidez observada, la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD fue de 5.3% al cierre de 2022, ligeramente superior al esperado por HR Ratings en la revisión anterior de 3.2%. Para los próximos años, se estima un aumento en los ILD y una reducción en el Gasto de Inversión, de acuerdo con la falta de liquidez observada al cierre de 2022. No obstante, se mantendría un déficit promedio de 0.8% de acuerdo con tendencia al alza proyectada en Servicios Personales y Servicios Generales. En línea con lo anterior se espera que la DN a ILD mantenga un promedio de 3.6%, nivel similar al esperado anteriormente de 2.7%.

Variables Relevantes: Municipio de Temascalapa

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	174.6	192.8	201.2	206.5	208.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	113.6	136.8	143.0	147.1	148.8
Deuda Neta	7.1	6.9	6.0	5.3	4.4
Balance Financiero a IT	-14.1%	-2.5%	-1.5%	-1.4%	-1.4%
Balance Primario a IT	-13.6%	-1.9%	-0.8%	-0.8%	-0.8%
Balance Primario Ajustado a IT	-3.3%	-1.4%	-1.4%	-0.8%	-0.8%
Servicio de Deuda a ILD	0.8%	0.9%	1.0%	0.9%	0.9%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	6.2%	5.1%	4.2%	3.6%	3.0%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	10.6%	12.8%	15.4%	17.0%	18.8%

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

p: Proyectado.

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 el C. Quirino Meneses Vivaldo, del Partido Acción Nacional (PAN). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Resultados en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2022 un déficit en el BP, equivalente a 1.9% de los IT, cuando en 2021 se observó un déficit de 13.6%. El Municipio registró un aumento en las Participaciones Federales de 30.6%, sumado a una reducción del 14.3% en Obra Pública. Lo anterior permitió una reducción en el déficit, a pesar del elevado nivel de gasto registrado en Servicios Personales y Servicios Generales. HR Ratings estimaba para 2022 un balance ligeramente superavitario. Sin embargo, los Ingresos Propios registraron un monto 32.5% inferior al proyectado en Impuestos y Derechos. Adicionalmente, el Gasto de Inversión fue 20.5% mayor al esperado por HR Ratings.
- Bajo nivel de endeudamiento.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$7.0m al cierre de 2022 y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del programa especial FEFOM. Debido al comportamiento observado de los ILD al cierre de 2022, la métrica de DN a ILD se redujo de 6.2% en 2021 a 5.3% en 2022. Sin embargo, debido al bajo nivel de liquidez observado al cierre del ejercicio, el nivel fue ligeramente superior al estimado de 3.2%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) ascendió a 0.9% de los ILD, lo que se encuentra en línea con las proyecciones de HR Ratings.

- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante del Municipio reportó un aumento al pasar de P\$12.6m en 2021 a P\$18.2m en 2022, debido a un incremento en la cuenta de Proveedores y a la adquisición de equipo de transporte. Considerando lo anterior, la métrica de Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD pasó de 10.6% en 2021 a 12.8% al cierre de 2022. Sin embargo, el nivel fue inferior al esperado por HR Ratings de 17.3%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Projectados.** HR Ratings estima un aumento en los ILD, por un incremento en la recaudación propia, derivado de las campañas de descuentos implementadas por la Entidad, sumado a un aumento en las Aportaciones Federales del Municipio. Adicionalmente, se espera una reducción en el gasto de Obra Pública, asociado a la baja liquidez del Municipio registrada en 2022. No obstante, se proyecta un déficit de 0.8% entre 2023 y 2025, debido de la tendencia observada en el gasto de Servicios Personales y Servicios Generales.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente y el nivel de liquidez proyectado, se estima que la DN a ILD se mantenga en un promedio de 3.6%, entre 2023 y 2025. Por su parte, se espera que el SD a ILD registre un nivel promedio de 1.0%, donde no se considera financiamiento adicional. Finalmente, se estima que el PCN a ILD registre un nivel promedio de 17.2% para los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** Los factores Social y de Gobernanza son evaluados como *limitados*, lo que impacta negativamente la calificación. En cuanto al factor Social, la Entidad presenta niveles superiores al promedio nacional en las métricas para medir pobreza multidimensional, así como condiciones limitadas de seguridad pública. Por su parte, el factor Gobernanza es considerado *limitado* debido a que existen áreas de oportunidad en la generación y acceso a la información financiera de la Entidad. Finalmente, el factor Ambiental es evaluado como *promedio*, al existir una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, mientras que, de acuerdo con la información proporcionada por el Municipio, no se identifican contingencias relacionada a la recolección de residuos sólidos ni con el servicio de agua.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción en el nivel de Pasivo Circulante.** Un aumento superior al esperado en los ILD podría reflejarse en el pago de Pasivo Circulante. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PCN a ILD registre un nivel menor a 10.0%.

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%, esto podría afectar negativamente la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Temascalapa

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	143.8	171.2	179.2	184.0	185.8
Participaciones (Ramo 28)	82.9	115.2	121.0	124.6	125.9
Aportaciones (Ramo 33)	46.9	54.9	57.1	58.3	58.9
Otros Ingresos Federales	14.0	1.0	1.1	1.1	1.1
Ingresos Propios	30.8	21.6	22.0	22.5	23.0
Impuestos	18.6	15.4	15.7	16.0	16.3
Derechos	6.9	3.4	3.6	3.6	3.7
Productos	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2
Aprovechamientos	0.6	0.2	0.2	0.3	0.3
Otros Propios	4.1	2.3	2.4	2.4	2.5
Ingresos Totales	174.6	192.8	201.2	206.5	208.8
EGRESOS					
Gasto Corriente	132.1	136.5	144.9	148.3	150.0
Servicios Personales	55.2	67.4	70.8	72.6	73.3
Materiales y Suministros	26.6	21.2	22.8	23.3	23.5
Servicios Generales	22.2	23.5	25.6	26.4	26.6
Servicio de la Deuda	0.9	1.2	1.4	1.4	1.4
Transferencias y Subsidios	27.2	23.3	24.2	24.7	25.2
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	67.1	61.1	59.4	61.1	61.7
Bienes Muebles e Inmuebles	5.0	7.8	8.2	8.5	8.6
Obra Pública	62.1	53.3	51.1	52.7	53.2
Gasto Total	199.2	197.6	204.2	209.4	211.7
Balance Financiero	-24.7	-4.8	-3.0	-3.0	-3.0
Balance Primario	-23.7	-3.6	-1.6	-1.6	-1.6
Balance Primario Ajustado	-5.7	-2.7	-2.8	-1.6	-1.6
Balance Financiero a Ingresos Totales	-14.1%	-2.5%	-1.5%	-1.4%	-1.4%
Balance Primario a Ingresos Totales	-13.6%	-1.9%	-0.8%	-0.8%	-0.8%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-3.3%	-1.4%	-1.4%	-0.8%	-0.8%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	113.6	136.8	143.0	147.1	148.8
ILD netos de SDE	113.2	136.3	141.6	145.7	147.5

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Temascalapa (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	0.4	0.0	0.3	0.3	0.3
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1.0	0.1	1.3	1.3	1.3
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1.4	0.1	1.6	1.6	1.6
Porcentaje de Restricción	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
Cambio en efectivo Libre	-4.3	-0.4	0.3	0.0	0.0
Total de Amortización Simple	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	12.0	17.5	22.0	25.0	28.0
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	7.5	7.0	6.3	5.6	4.7
Deuda Total	7.5	7.0	6.3	5.6	4.7
Deuda Neta	7.1	6.9	6.0	5.3	4.4
Deuda Neta a ILD	6.2%	5.1%	4.2%	3.6%	3.0%
Pasivo Circulante a ILD	10.6%	12.8%	15.4%	17.0%	18.8%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Temascalapa (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-24.7	-4.8	-3.0	-3.0	-3.0
Movimiento en caja restringida	18.0	0.9	-1.2	-0.0	-0.0
Movimiento en Pasivo Circulante neto	1.5	5.4	4.5	3.0	3.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-5.1	1.5	0.3	0.0	0.0
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	0.8	-1.9	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-4.3	-0.4	0.3	0.0	0.0
CBI inicial (libre)	4.8	0.4	0.0	0.3	0.3
CBI (libre) Final	0.4	0.0	0.3	0.3	0.3
Servicio de la deuda total (SD)	0.9	1.2	1.4	1.4	1.4
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	0.9	1.2	1.4	1.4	1.4
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	0.8%	0.9%	1.0%	0.9%	0.9%
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 Temascalapa					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	4.1%	-2.8%	19.0%	4.7%	2.7%
Participaciones (Ramo 28)	11.5%	6.6%	39.0%	5.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	6.7%	3.7%	17.1%	4.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-65.0%	-43.7%	-92.8%	5.0%	1.0%
Ingresos Propios	10.6%	-8.9%	-29.7%	1.8%	2.1%
Impuestos	23.9%	84.9%	-17.7%	2.0%	2.0%
Derechos	-1.2%	-25.3%	-51.0%	5.0%	2.0%
Productos	12.6%	-32.5%	-19.7%	-50.0%	3.0%
Aprovechamientos	-47.9%	74.4%	-62.2%	2.0%	3.0%
Otros Propios	-2.7%	-69.4%	-44.7%	5.0%	3.0%
Ingresos Totales	4.7%	-3.9%	10.4%	4.4%	2.6%
EGRESOS					
Gasto Corriente	9.8%	28.1%	3.3%	6.1%	2.4%
Servicios Personales	15.4%	10.0%	22.1%	5.0%	2.5%
Materiales y Suministros	8.1%	45.4%	-20.4%	8.0%	2.0%
Servicios Generales	2.7%	43.3%	5.9%	9.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	-1.2%	-36.4%	27.1%	23.1%	-4.6%
Intereses	6.0%	-27.1%	27.1%	23.1%	-4.6%
Amortizaciones	6.4%	4.5%	16.8%	16.8%	16.8%
Amort. de Deuda Estructurada	20.3%	-43.5%	16.8%	16.8%	16.8%
Transferencias y Subsidios	6.0%	53.9%	-14.5%	4.0%	2.0%
Gastos no Operativos	-2.7%	4.5%	-9.0%	-2.8%	3.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	6.4%	-32.2%	56.1%	5.0%	3.0%
Obra Pública	-3.8%	9.3%	-14.3%	-4.0%	3.0%
Gasto Total	5.3%	19.1%	-0.8%	3.4%	2.5%

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) 15 00 31 30 Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, 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 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.

Table with 2 columns: Information category and Value. Rows include: Calificación anterior (HR A con Perspectiva Estable), Fecha de última acción de calificación (6 de abril 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 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 a 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).

*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.