

Calificación

Huixquilucan HR AA-  
Perspectiva Positiva



HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva, al Municipio de Huixquilucan, Estado de México

El cambio en la Perspectiva obedece a la reducción observada en el nivel de endeudamiento relativo del Municipio, así como a la expectativa de que este se mantenga en un nivel similar en los próximos años. Al cierre de 2022, la métrica de Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) disminuyó a 6.9%, nivel inferior al estimado anteriormente de 14.7%. Lo anterior, es resultado de un incremento en los ILD de 16.6% derivado de un mayor dinamismo observado en la recaudación de Impuestos, así como al alto nivel de liquidez observado al cierre del ejercicio, en línea con un superávit en el Balance Primario (BP) de 7.8% de los Ingresos Totales (IT). Para 2023, se estima el ejercicio de la liquidez mencionada en inversión pública, por lo que se espera un déficit de 1.6%. Sin embargo, una vez ejercidos estos recursos, sumado a la expectativa de que se mantenga una tendencia positiva en los ILD, se proyecta un superávit promedio de 1.6% en 2024 y 2025. Con ello, la DN a ILD ascendería a una media de 9.0%, donde no se considera adquisición de financiamiento adicional. Por su parte, se espera que el PCN se mantenga en un nivel promedio de 7.2% durante el mismo período.

Contactos

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

**María Ortiz**  
Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
maria.ortiz@hrratings.com

**Álvaro Rodríguez**  
Director de Finanzas Públicas 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 la Dra. Romina Contreras Carrasco, del Partido Acción Nacional (PAN). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

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

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	2,630.7	3,023.3	3,236.7	3,413.5	3,530.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,313.6	2,697.6	2,868.2	3,027.0	3,128.8
Deuda Neta	361.8	187.1	280.8	269.3	257.5
Balance Financiero a IT	1.6%	5.9%	-3.6%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario a IT	3.3%	7.8%	-1.6%	1.7%	1.5%
Balance Primario Ajustado a IT	3.9%	7.4%	-1.2%	1.7%	1.5%
Servicio de Deuda a ILD	1.9%	2.1%	2.3%	2.0%	1.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	15.6%	6.9%	9.8%	8.9%	8.2%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	6.7%	8.0%	7.6%	7.2%	6.9%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio. Las cifras de 2022 son preliminares.  
p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$483.0m al cierre de 2022 y está compuesta por un crédito estructurado de largo plazo con Banobras-FEFOM y un convenio de pago con el ISSEMyM. Debido al incremento reportado en los ILD, sumado a la liquidez observada al cierre del ejercicio, la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD presentó un nivel 6.9%, nivel inferior al observado durante 2021 y al esperado por HR Ratings de 15.6% y 14.7% respectivamente. Por su parte, el SD fue 1.9% (vs. 2.2% proyectado).
- **Superávit en el Balance Primario.** En 2022, se reportó un superávit en BP equivalente a 7.8% de los IT, cuando en 2021 el superávit fue por 3.3%. Lo anterior, es resultado de un mayor dinamismo observado en la recaudación local, dada una mejora en el cobro de Impuestos. Lo anterior, acompañado por un incremento en las Participaciones Federales, hizo que los ILD fueran 16.6% superiores a los observados en 2021. HR Ratings estimaba un superávit del 0.6% en el BP, debido a que se proyectaban ILD 9.9% inferiores a los observados.

- **Nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN).** El Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P\$246.2m, monto superior al observado en 2021 de P\$184.9m, debido a un incremento en la cuenta de Proveedores y Contratistas. Con ello, la métrica de Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD pasó de 6.7% a 8.0%, lo cual se encuentra en línea con lo esperado por HR Ratings en su revisión anterior.

### Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un incremento en los ILD de la Entidad, debido a que se espera que el dinamismo observado en la recaudación local se mantenga. Sin embargo, se estima ejercer parte de la liquidez con la que cuenta actualmente el Municipio para concretar distintos proyectos de Obra Pública, así como un incremento en los capítulos de Servicios Personales y Servicios Generales. Con ello, se espera un BP deficitario de 1.6% de los IT. Posteriormente, una vez ejercidos estos recursos, sumado a la tendencia creciente proyectada en los ILD, se estima un BP a IT superavitario promedio de 1.6% entre 2024 y 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el ejercicio estimado de la liquidez, así como los resultados financieros estimados, se espera que la DN registre un nivel promedio de 9.0% de los IT durante los siguientes años. Por su parte, se estima que el SD a ILD se mantenga en una media de 2.0% durante el mismo período, en el cual no se considera adquisición de financiamiento adicional. Finalmente, el PCN a ILD registraría un nivel promedio de 7.2% entre 2023 y 2025.

### Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** El factor de gobernanza es ratificado como *superior*, lo cual afecta positivamente la calificación. Esto es resultado de la continuidad de proyectos y obras públicas observada en años anteriores. Por otro lado, los factores ambiental y social son ratificados como *promedio*. Dentro del factor ambiental, no se identifican contingencias relacionadas con su servicio de agua o basura, mientras que la vulnerabilidad a inundaciones y deslaves es moderada. En cuanto al factor social, el Municipio cuenta con condiciones de seguridad promedio, al reportarse una tasa de homicidios inferior al promedio nacional. Asimismo, la población en situación de pobreza moderada ascendió a 44.4%, mientras que la población en situación de pobreza extrema fue de 6.9% (vs. 35.4% y 8.5%, respectivamente).

### Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los resultados fiscales.** La calificación se podría ver afectada de forma positiva en caso de cumplir las expectativas respecto a los resultados financieros para los próximos años, así como el monto esperado de ILD. Asimismo, se vería un efecto positivo en caso de que la DN a ILD sea inferior a 9.8% durante 2023.

### Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de financiamiento en sus proyecciones, por lo que una desviación de este supuesto que genere que la métrica de DN a ILD supere el 17.5%, en conjunto con un PCN a ILD superior a 12.2%, podría impactar negativamente la calificación.

Anexos

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

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>INGRESOS</b>					
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	1,246.7	1,400.4	1,518.4	1,593.8	1,657.6
Participaciones (Ramo 28)	929.5	1,074.7	1,149.9	1,207.4	1,255.7
Aportaciones (Ramo 33)	235.3	278.0	319.7	335.6	349.1
Otros Ingresos Federales	81.8	47.8	48.9	50.8	52.9
<b>Ingresos Propios</b>	1,384.1	1,622.9	1,718.3	1,819.6	1,873.1
Impuestos	1,217.8	1,435.6	1,536.1	1,628.2	1,677.1
Derechos	119.2	133.4	141.4	148.5	151.4
Productos	11.1	29.6	23.7	25.1	26.1
Aprovechamientos	35.4	22.6	14.7	15.3	15.9
Otros Propios	0.6	1.8	2.5	2.6	2.7
<b>Ingresos Totales</b>	2,630.7	3,023.3	3,236.7	3,413.5	3,530.7
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	2,390.8	2,560.2	3,050.5	3,052.5	3,149.6
Servicios Personales	1,199.8	1,176.4	1,447.0	1,476.0	1,523.2
Materiales y Suministros	94.7	96.0	115.7	110.0	112.7
Servicios Generales	222.5	274.6	351.5	316.4	332.2
Servicio de la Deuda	44.7	58.0	66.5	59.1	54.4
Transferencias y Subsidios	829.0	955.2	1,069.8	1,091.2	1,127.2
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos no Operativos</b>	197.7	285.8	302.9	361.7	382.9
Bienes Muebles e Inmuebles	13.9	77.7	88.6	104.5	107.7
Obra Pública	183.9	208.1	214.3	257.2	275.2
<b>Gasto Total</b>	2,588.5	2,846.0	3,353.4	3,414.2	3,532.5
<b>Balance Financiero</b>	42.2	177.3	-116.7	-0.8	-1.7
<b>Balance Primario</b>	86.9	235.3	-50.2	58.3	52.6
<b>Balance Primario Ajustado</b>	102.2	222.4	-38.6	58.4	52.8
Balance Financiero a Ingresos Totales	1.6%	5.9%	-3.6%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario a Ingresos Totales	3.3%	7.8%	-1.6%	1.7%	1.5%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	3.9%	7.4%	-1.2%	1.7%	1.5%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,313.6	2,697.6	2,868.2	3,027.0	3,128.8
ILD netos de SDE	2,304.4	2,687.0	2,801.7	2,967.9	3,074.4

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio. Las cifras de 2022 son preliminares.

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Huixquilucan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	131.8	295.9	190.9	190.2	188.6
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	20.0	32.9	21.2	21.1	21.0
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>151.8</b>	<b>328.8</b>	<b>212.1</b>	<b>211.3</b>	<b>209.6</b>
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>-9.5</b>	<b>164.1</b>	<b>-105.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.6</b>
<b>Pasivo Circulante neto de Anticipos</b>	<b>155.8</b>	<b>217.0</b>	<b>217.0</b>	<b>217.0</b>	<b>217.0</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Estructurada	493.5	483.0	471.7	459.5	446.1
<b>Deuda Total</b>	<b>493.5</b>	<b>483.0</b>	<b>471.7</b>	<b>459.5</b>	<b>446.1</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>361.8</b>	<b>187.1</b>	<b>280.8</b>	<b>269.3</b>	<b>257.5</b>
Deuda Neta a ILD	15.6%	6.9%	9.8%	8.9%	8.2%
Pasivo Circulante a ILD	6.7%	8.0%	7.6%	7.2%	6.9%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio. Las cifras de 2022 son preliminares.

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Huixquilucan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>Balance Financiero</b>	<b>42.2</b>	<b>177.3</b>	<b>-116.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.7</b>
Movimiento en caja restringida	15.3	-12.8	11.7	0.1	0.2
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-52.5	61.2	0.0	0.0	0.0
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>5.0</b>	<b>225.7</b>	<b>-105.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.6</b>
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>-9.5</b>	<b>164.1</b>	<b>-105.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.6</b>
CBI inicial (libre)	141.3	131.8	295.9	190.9	190.2
CBI (libre) Final	131.8	295.9	190.9	190.2	188.6
Servicio de la deuda total (SD)	44.7	58.0	66.5	59.1	54.4
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	44.7	58.0	66.5	59.1	54.4
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.9%	2.1%	2.3%	2.0%	1.7%
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. Las cifras de 2022 son preliminares.

p: Proyectado.

<b>Comportamiento y Supuestos: Municipio de Huixquilucan</b>					
<b>Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base</b>					
	tmac <sub>2019-2022</sub>	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
<b>INGRESOS</b>					
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	<b>1.1%</b>	<b>0.6%</b>	<b>12.3%</b>	<b>8.4%</b>	<b>5.0%</b>
Participaciones (Ramo 28)	2.1%	-0.1%	15.6%	7.0%	5.0%
Aportaciones (Ramo 33)	6.6%	0.2%	18.1%	15.0%	5.0%
Otros Ingresos Federales	-25.6%	10.8%	-41.6%	2.3%	4.0%
<b>Ingresos Propios</b>	<b>8.6%</b>	<b>28.3%</b>	<b>17.3%</b>	<b>5.9%</b>	<b>5.9%</b>
Impuestos	10.8%	26.4%	17.9%	7.0%	6.0%
Derechos	-7.4%	28.5%	11.9%	6.0%	5.0%
Productos	-6.7%	-37.8%	166.9%	-20.0%	6.0%
Aprovechamientos	77.2%	838.0%	-36.2%	-35.0%	4.0%
Otros Propios	-22.8%	-52.5%	184.2%	40.0%	3.0%
<b>Ingresos Totales</b>	<b>4.9%</b>	<b>13.5%</b>	<b>14.9%</b>	<b>7.1%</b>	<b>5.5%</b>
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	<b>1.4%</b>	<b>6.4%</b>	<b>7.1%</b>	<b>19.1%</b>	<b>0.1%</b>
Servicios Personales	1.7%	6.4%	-1.9%	23.0%	2.0%
Materiales y Suministros	0.5%	17.7%	1.4%	20.5%	-5.0%
Servicios Generales	-6.9%	0.6%	23.4%	28.0%	-10.0%
Servicio de la Deuda	-1.1%	-10.6%	29.6%	14.6%	-11.1%
Transferencias y Subsidios	4.3%	8.1%	15.2%	12.0%	2.0%
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>1.2%</b>	<b>7.5%</b>	<b>44.5%</b>	<b>6.0%</b>	<b>19.4%</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	29.7%	6.8%	460.9%	14.0%	18.0%
Obra Pública	-4.7%	7.5%	13.2%	3.0%	20.0%
<b>Gasto Total</b>	<b>1.4%</b>	<b>6.5%</b>	<b>9.9%</b>	<b>17.8%</b>	<b>1.8%</b>

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio. Las cifras de 2022 son preliminares.

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



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 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](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 AA- con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	5 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 Presupuestal a diciembre de 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](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 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 por parte 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](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).