

Calificación

Ocuilan HR A+  
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

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

**Álvaro Rodríguez**  
Director de Finanzas Públicas  
Quirografarías 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.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A a HR A+ y mantuvo la Perspectiva Estable, al Municipio de Ocuilan, Estado de México

La revisión al alza en la calificación se debe al bajo nivel de endeudamiento del Municipio, lo cual se espera se mantenga en los próximos años, sumado al superávit observado al cierre de 2022 de 12.0% de los Ingresos Totales (IT). Esto como resultado de un aumento de 42.2% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) debido a un monto superior de Participaciones Federales, así como a una reducción en el Gasto Corriente, asociada a una política de contención de gasto. Con ello, se reportó un aumento en la liquidez al cierre del ejercicio, por lo que la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD ascendió a 1.3% en 2022. Adicionalmente, la métrica de Pasivo Circulante (PC) disminuyó de 10.9% en 2021 a 6.1% en 2022 (vs el 24.5% esperado). Para los próximos años, se espera un elevado nivel de Gasto de Inversión, financiado a través de la liquidez observada al cierre de 2022, así como un aumento en el Gasto Corriente, con lo que se proyecta un déficit promedio de 1.3% entre 2023 y 2025. Por último, no se estima la adquisición de deuda, por lo que la Deuda Neta mantendría un promedio de 1.0% para los próximos años.

Variables Relevantes: Municipio de Ocuilan

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	172.3	200.4	239.8	228.7	234.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	78.9	112.2	107.6	111.3	114.6
Deuda Neta	2.8	1.5	1.8	1.2	0.5
Balance Financiero a IT	-5.8%	11.7%	-2.2%	-1.5%	-1.2%
Balance Primario a IT	-5.4%	12.0%	-1.8%	-1.2%	-0.8%
Balance Primario Ajustado a IT	0.2%	10.4%	-0.4%	-1.0%	-0.8%
Servicio de Deuda a ILD	0.8%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	3.6%	1.3%	1.6%	1.1%	0.4%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	10.9%	6.1%	7.3%	9.7%	11.9%

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Superávit en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2022 un superávit en el BP equivalente a 12.0% de los IT, cuando en 2021 se observó un déficit de 5.4%. Esto fue consecuencia del aumento observado en los ILD de 42.2%, debido a un incremento en las Participaciones Federales, sumado a la reducción de 6.7% en el Gasto Corriente. HR Ratings estimaba para 2022 un déficit en el BP equivalente a 1.8, sin embargo, las Participaciones Federales registraron un monto de 39.1% superior al proyectado. Adicionalmente, el Gasto Corriente fue 11.8% inferior al esperado en la revisión anterior.
- **Bajo nivel de endeudamiento.** La Deuda Total de la Entidad ascendió a P\$3.1m al cierre de 2022, compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del programa especial FEFOM. Debido al aumento observado en liquidez al cierre de 2022, la métrica de DN a ILD disminuyó de 3.6% en 2021 a 1.3% en 2022. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) fue de 0.6% de los ILD, nivel similar al esperado en las proyecciones de HR Ratings de 0.9%.
- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante del Municipio aumentó de P\$8.9m en 2021 a P\$11.4m en 2022 derivado del incremento en la cuenta de Retenciones y Contribuciones por Pagar. Sin embargo, debido al incremento

reportado en los ILD, la métrica de PC a ILD disminuyó de 10.9% en 2021 a 6.1% al cierre de 2022. El resultado en esta métrica fue inferior al esperado por HR Ratings de 24.5%.

### Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima para los próximos años un déficit promedio de 1.3%, de acuerdo con la expectativa de un monto superior de Gasto de Inversión derivado del uso estimado de la liquidez observada al cierre de 2022. Adicionalmente, se proyecta un aumento en el gasto por Servicios Personales debido a la ejecución de los planes del Municipio enfocados en impulsar el sector turístico en la Entidad. Por parte de las Transferencias y Subsidios, se espera un aumento por la creación de un Organismo Descentralizado del Deporte.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente y los resultados fiscales esperados, se estima que la métrica de DN a ILD mantenga un promedio de 1.0% en los próximos años. Por su parte, se espera que el SD a ILD registre un nivel promedio de 0.8% entre 2023 y 2025, en donde no se considera financiamiento adicional. Por su parte, se estima que el PC a ILD registre un nivel promedio de 9.6% 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

- **Resultados fiscales superiores a los estimados y reducción del Pasivo Circulante.** Para los próximos años se estima que la métrica de Pasivo Circulante incremente a un nivel promedio de 9.6%. Sin embargo, un aumento en los ILD o una reducción en el Gasto Corriente que se traduzca un Balance Primario equilibrado podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PC a ILD disminuya a un promedio de 5.0%.

### 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 Ocuilan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>INGRESOS</b>					
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	<b>165.3</b>	<b>195.3</b>	<b>233.9</b>	<b>222.7</b>	<b>227.9</b>
Participaciones (Ramo 28)	72.0	107.1	101.8	105.3	108.5
Aportaciones (Ramo 33)	61.3	68.4	80.7	83.9	85.6
Otros Ingresos Federales	32.1	19.8	51.5	33.4	33.8
<b>Ingresos Propios</b>	<b>6.9</b>	<b>5.1</b>	<b>5.8</b>	<b>6.0</b>	<b>6.1</b>
Impuestos	3.4	3.2	3.8	3.9	4.0
Derechos	3.0	1.7	1.8	1.8	1.8
Productos	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1
Aprovechamientos	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Otros Propios	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Ingresos Totales</b>	<b>172.3</b>	<b>200.4</b>	<b>239.8</b>	<b>228.7</b>	<b>234.0</b>
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	<b>125.2</b>	<b>116.8</b>	<b>142.9</b>	<b>149.9</b>	<b>155.5</b>
Servicios Personales	67.6	64.8	81.0	85.0	88.4
Materiales y Suministros	13.2	10.7	11.2	11.5	11.9
Servicios Generales	28.3	24.7	29.2	30.3	31.6
Servicio de la Deuda	0.6	0.7	0.9	0.9	0.9
Transferencias y Subsidios	15.5	15.9	20.6	22.1	22.7
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>57.1</b>	<b>60.3</b>	<b>102.0</b>	<b>82.3</b>	<b>81.3</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	5.1	1.2	13.5	4.7	4.9
Obra Pública	52.0	59.1	88.6	77.6	76.5
<b>Gasto Total</b>	<b>182.3</b>	<b>177.0</b>	<b>244.9</b>	<b>232.2</b>	<b>236.9</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-10.0</b>	<b>23.3</b>	<b>-5.2</b>	<b>-3.5</b>	<b>-2.9</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>-9.4</b>	<b>24.1</b>	<b>-4.3</b>	<b>-2.6</b>	<b>-1.9</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>0.4</b>	<b>20.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.9</b>
Balance Financiero a Ingresos Totales	-5.8%	11.7%	-2.2%	-1.5%	-1.2%
Balance Primario a Ingresos Totales	-5.4%	12.0%	-1.8%	-1.2%	-0.8%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	0.2%	10.4%	-0.4%	-1.0%	-0.8%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	78.9	112.2	107.6	111.3	114.6
ILD netos de SDE	78.5	111.8	106.7	110.4	113.7

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Ocuilan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	0.7	1.6	0.7	0.6	0.6
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	2.9	6.2	2.9	2.5	2.4
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>3.6</b>	<b>7.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>
Porcentaje de Restricción	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>-2.5</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.0</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>8.6</b>	<b>6.8</b>	<b>7.8</b>	<b>10.8</b>	<b>13.6</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	3.5	3.1	2.5	1.8	1.1
<b>Deuda Total</b>	<b>3.5</b>	<b>3.1</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>	<b>1.1</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>2.8</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>1.2</b>	<b>0.5</b>
Deuda Neta a ILD	3.6%	1.3%	1.6%	1.1%	0.4%
Pasivo Circulante a ILD	10.9%	6.1%	7.3%	9.7%	11.9%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Ocuilan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>Balance Financiero</b>	<b>-10.0</b>	<b>23.3</b>	<b>-5.2</b>	<b>-3.5</b>	<b>-2.9</b>
Movimiento en caja restringida	9.8	-3.3	3.3	0.4	0.0
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-28.8	-1.8	1.0	3.0	2.8
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>-29.0</b>	<b>18.3</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.0</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	26.5	-17.4	0.0	0.0	0.0
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>-2.5</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.0</b>
CBI inicial (libre)	3.2	0.7	1.6	0.7	0.6
CBI (libre) Final	0.7	1.6	0.7	0.6	0.6
Servicio de la deuda total (SD)	0.6	0.7	0.9	0.9	0.9
Servicio de la deuda estructurada (SDE)	0.6	0.7	0.9	0.9	0.9
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	0.8%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%
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 Ocuilan					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac <sub>2019-2022</sub>	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
<b>INGRESOS</b>					
Ingresos Federales Brutos	-1.3%	-10.9%	18.1%	19.8%	-4.8%
Participaciones (Ramo 28)	7.6%	-15.6%	48.9%	-5.0%	3.5%
Aportaciones (Ramo 33)	3.1%	-4.7%	11.6%	18.0%	4.0%
Otros Ingresos Federales	-28.8%	-10.9%	-38.3%	160.0%	-35.0%
<b>Ingresos Propios</b>	<b>-14.1%</b>	<b>-7.9%</b>	<b>-26.9%</b>	<b>14.7%</b>	<b>2.7%</b>
Impuestos	4.0%	26.9%	-7.6%	22.0%	2.5%
Derechos	-17.9%	-4.8%	-42.9%	3.0%	3.0%
Productos	-65.1%	-59.4%	-79.4%	2.0%	3.0%
Aprovechamientos	-31.6%	206.0%	-58.1%	2.0%	3.0%
<b>Ingresos Totales</b>	<b>-1.7%</b>	<b>-10.8%</b>	<b>16.3%</b>	<b>19.7%</b>	<b>-4.6%</b>
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	<b>1.9%</b>	<b>8.0%</b>	<b>-6.7%</b>	<b>22.4%</b>	<b>4.9%</b>
Servicios Personales	2.3%	1.2%	-4.1%	25.0%	5.0%
Materiales y Suministros	-0.8%	14.2%	-19.1%	5.0%	3.0%
Servicios Generales	-0.6%	35.1%	-12.6%	18.0%	4.0%
Servicio de la Deuda	-4.0%	-47.6%	10.2%	28.5%	-1.4%
Transferencias y Subsidios	7.6%	0.7%	2.1%	30.0%	7.0%
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>-15.6%</b>	<b>-33.3%</b>	<b>5.5%</b>	<b>69.3%</b>	<b>-19.3%</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	-38.7%	9.6%	-76.0%	1000.0%	-65.0%
Obra Pública	-14.6%	-35.8%	13.5%	50.0%	-12.4%
<b>Gasto Total</b>	<b>-5.6%</b>	<b>-9.5%</b>	<b>-2.9%</b>	<b>38.4%</b>	<b>-5.2%</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

#### 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 31 30  
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 A con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	12 de mayo 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).