

A NRSRO Rating\*

Calificación

Othón P. Blanco HR BBB+  
Perspectiva Positiva

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

**Ramón Villa**  
Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
Analista Responsable  
ramon.villa@hrratings.com

**Leonardo Amador**  
Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
leonardo.amador@hrratings.com

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

La administración del Municipio está encabezada por la C. Yensunni Idalia Martínez Hernández, de la coalición conformada por los partidos Movimiento de Regeneración Nacional, Partido Verde Ecologista de México, Partido del Trabajo y Movimiento Auténtico Social (Morena-PVEM-PT-MAS). El periodo de la actual administración es del 30 de septiembre de 2021 al 29 de septiembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB+ y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva al Municipio de Othón P. Blanco, Estado de Quintana Roo

La Perspectiva Positiva obedece a las métricas de endeudamiento observadas y proyectadas. En 2022, el Municipio reportó un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente al 10.3% de los Ingresos Totales (IT) (vs. un superávit estimado de 5.1%), lo que fue impulsado por un aumento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Como consecuencia, la Deuda Neta (DN) y el Pasivo Circulante (PC) representaron 40.8% y 29.9% de los ILD al cierre de 2022, respectivamente, por lo que se ubicaron por debajo de lo estimado en la revisión anterior. Para los próximos años, se proyecta un BP a IT superavitario promedio de 4.1% donde, a pesar de que se esperan mayores niveles de Gasto Corriente y de Inversión Pública Productiva, los ILD mantendrían una tendencia creciente. Con ello, sumado a que no se proyecta el uso de deuda adicional, se estima que la DN a ILD descienda a un promedio de 28.3% entre 2023 y 2025, mientras que el PC a ILD conservaría un nivel promedio de 29.5% durante el mismo periodo.

Variables Relevantes: Municipio de Othón P. Blanco  
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
Ingresos Totales (IT)	923.0	1,047.6	1,149.9	1,181.6	1,214.3	267.6	317.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	560.4	649.2	673.2	691.9	711.2	158.0	185.0
Deuda Neta	303.9	264.9	232.5	195.3	157.1	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	5.8%	4.3%	-2.0%	-1.1%	-0.7%	49.5%	41.2%
Balance Primario a IT	11.6%	10.3%	4.3%	4.1%	3.9%	54.8%	46.8%
Balance Primario Ajustado a IT	3.5%	9.1%	5.9%	4.3%	3.9%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	9.5%	9.8%	10.8%	8.9%	7.9%	9.1%	9.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	54.2%	40.8%	34.5%	28.2%	22.1%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante* a ILD	44.8%	29.9%	28.9%	29.5%	30.0%	n.a.	n.a.

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

\*Pasivo Circulante - Anticipos.

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultado en el Balance Primario.** En 2022, la Entidad registró un BP a IT superavitario de 10.3%, cuando en 2021 se reportó un superávit de 11.6%. En lo anterior, el dinamismo de los ILD contrarrestó un incremento observado en el Gasto Corriente, principalmente en los capítulos de Servicios Personales y Servicios Generales. HR Ratings estimaba un superávit de 5.1% pues, además de considerar menores Ingresos Propios, se proyectó un flujo inferior de Participaciones Federales.
- **Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2022, la Deuda Directa ascendió a P\$298.9 millones (m) y estaba compuesta por dos créditos estructurados, uno contratado con Banobras y otro con el Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado (IDEFIN). La DN a ILD se redujo de 54.2% en 2021 a 40.8% en 2022, mientras que el Servicio de Deuda (SD) pasó de representar 9.5% a 9.8% de los ILD en el mismo lapso. Sin embargo, el crecimiento de los ILD en 2022 derivó en que ambas métricas fueran inferiores a las proyectadas por HR Ratings, de 46.6% y 11.4%, respectivamente.

- **Nivel de Pasivo Circulante.** El PC descendió de P\$252.1m a P\$223.1m de 2021 a 2022, debido a que se registró un pago parcial de obligaciones de corto plazo asociadas a contribuciones de seguridad social pendientes por pagar. Como consecuencia, el PC representó 29.9% de los ILD al término de 2022, lo que fue inferior al 44.8% observado en 2021 y al 44.3% proyectado en la revisión anterior.

### Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings proyecta un superávit promedio en el BP que equivaldría al 4.1% de los IT de 2023 a 2025, donde destacaría un alza en el Gasto Corriente, lo que se debería principalmente a una actualización salarial. Además, se espera un incremento en el Gasto de Inversión ya que, de acuerdo con la información proporcionada, se pretende fortalecer la infraestructura vial y el alumbrado público en el Municipio. No obstante, se estima crecimiento en los ILD durante los próximos ejercicios, lo que ocasionaría que el resultado en el BP se mantenga superavitario.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, considerando el perfil de amortización vigente y que no se espera la adquisición de deuda adicional, el SD a ILD tomaría un valor promedio de 9.2%. Por otra parte, tomando en cuenta los niveles de liquidez estimados, la DN disminuiría a un promedio de 28.3% de los ILD entre 2023 y 2025. Finalmente, el PC conservaría un nivel similar al reportado en 2022 y representaría 29.5% de los ILD durante el horizonte de proyección.

### Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor ambiental se considera *limitado* ya que, de acuerdo con el Atlas Nacional de Vulnerabilidad al Cambio Climático (ANVCC), Othón P. Blanco ocupa el segundo lugar entre los municipios calificados por HR Ratings en cuanto a vulnerabilidad ante inundaciones, además de que presenta alta susceptibilidad ante ciclones tropicales. En cuanto al factor social, éste se evalúa nuevamente como *promedio*, debido a que las principales métricas de pobreza multidimensional y seguridad pública se encuentran en línea con sus pares nacionales. Por último, el factor de gobernanza se mantiene *promedio* pues, aunque la información financiera de la Entidad cuenta con algunas áreas de oportunidad, no se identificaron contingencias significativas asociadas a laudos laborales o juicios mercantiles que pudieran impactar las finanzas municipales.

### Factores que podrían subir la calificación

- **Nivel de ILD en línea con lo proyectado.** En caso de que la Entidad mantenga un buen desempeño en la recaudación propia, los ILD podrían encontrarse en línea con lo estimado por HR Ratings. Si esto ocasiona que la DN y el PC conserven niveles promedio de 28.3% y 29.5% de los ILD durante los próximos años, se podría producir un impacto positivo en la calificación.

### Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings no contempla la contratación de deuda adicional para los próximos ejercicios. No obstante, en caso de que el Municipio decida recurrir a financiamiento para incrementar su Inversión Pública, y esto tenga como consecuencia que la DN supere los 56.0% de los ILD, podría generarse un efecto negativo en la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Othón P. Blanco (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
<b>INGRESOS</b>							
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	711.5	783.8	879.4	904.5	930.3	207.1	237.3
Participaciones (Ramo 28)	348.9	385.3	402.7	414.8	427.2	97.5	104.8
Aportaciones (Ramo 33)	357.3	389.5	467.4	480.3	493.5	107.6	127.5
Otros Ingresos Federales	5.3	8.9	9.3	9.5	9.6	1.9	5.0
<b>Ingresos Propios</b>	<b>211.4</b>	<b>263.9</b>	<b>270.5</b>	<b>277.2</b>	<b>284.0</b>	<b>60.5</b>	<b>80.1</b>
Impuestos	111.7	128.4	132.6	136.6	140.6	23.0	28.7
Derechos	87.9	120.2	123.8	126.3	128.8	34.4	47.2
Productos	2.4	6.1	6.2	6.3	6.3	1.7	2.5
Aprovechamientos	9.4	9.1	7.9	8.0	8.1	1.4	1.7
Otros Propios	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Ingresos Totales</b>	<b>923.0</b>	<b>1,047.6</b>	<b>1,149.9</b>	<b>1,181.6</b>	<b>1,214.3</b>	<b>267.6</b>	<b>317.4</b>
<b>EGRESOS</b>							
<b>Gasto Corriente</b>	<b>692.9</b>	<b>791.7</b>	<b>894.9</b>	<b>912.7</b>	<b>937.4</b>	<b>135.2</b>	<b>184.9</b>
Servicios Personales	464.1	495.5	561.5	582.6	604.4	92.8	119.6
Materiales y Suministros	45.9	66.0	78.2	80.5	83.0	13.3	18.2
Servicios Generales	106.4	136.9	150.1	154.6	159.2	23.2	32.5
Servicio de la Deuda	53.2	63.5	72.8	61.6	56.2	14.4	17.8
Transferencias y Subsidios	23.4	29.8	32.3	33.5	34.6	0.3	5.9
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>176.2</b>	<b>211.3</b>	<b>278.2</b>	<b>281.9</b>	<b>285.6</b>	<b>0.0</b>	<b>1.7</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	3.8	6.5	7.4	7.7	8.0	0.0	1.7
Obra Pública	172.4	204.8	270.8	274.2	277.6	0.0	0.0
<b>Gasto Total</b>	<b>869.2</b>	<b>1,003.0</b>	<b>1,173.1</b>	<b>1,194.6</b>	<b>1,223.1</b>	<b>135.3</b>	<b>186.6</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>53.8</b>	<b>44.6</b>	<b>-23.2</b>	<b>-13.0</b>	<b>-8.8</b>	<b>132.3</b>	<b>130.9</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>107.0</b>	<b>108.1</b>	<b>49.6</b>	<b>48.6</b>	<b>47.4</b>	<b>146.7</b>	<b>148.7</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>32.7</b>	<b>95.1</b>	<b>68.2</b>	<b>51.0</b>	<b>47.2</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Balance Financiero a Ingresos Totales	5.8%	4.3%	-2.0%	-1.1%	-0.7%	49.5%	41.2%
Balance Primario a Ingresos Totales	11.6%	10.3%	4.3%	4.1%	3.9%	54.8%	46.8%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	3.5%	9.1%	5.9%	4.3%	3.9%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	560.4	649.2	673.2	691.9	711.2	158.0	185.0
ILD netos de SDE	526.3	613.5	600.4	630.4	655.0	143.6	167.1

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Othón P. Blanco (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	30.8	34.1	29.4	28.8	28.9
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	123.3	136.3	117.7	115.3	115.5
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>154.1</b>	<b>170.3</b>	<b>147.1</b>	<b>144.2</b>	<b>144.4</b>
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>4.4</b>	<b>3.3</b>	<b>-4.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.0</b>
<b>Pasivo Circulante neto de Anticipos</b>	<b>250.8</b>	<b>194.4</b>	<b>194.4</b>	<b>204.4</b>	<b>213.4</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Estructurada	334.7	298.9	261.9	224.2	186.0
<b>Deuda Total</b>	<b>334.7</b>	<b>298.9</b>	<b>261.9</b>	<b>224.2</b>	<b>186.0</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>303.9</b>	<b>264.9</b>	<b>232.5</b>	<b>195.3</b>	<b>157.1</b>
Deuda Neta a ILD	54.2%	40.8%	34.5%	28.2%	22.1%
Pasivo Circulante a ILD	44.8%	29.9%	28.9%	29.5%	30.0%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Othón P. Blanco (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>Balance Financiero</b>	<b>53.8</b>	<b>44.6</b>	<b>-23.2</b>	<b>-13.0</b>	<b>-8.8</b>
Movimiento en caja restringida	-74.3	-13.0	18.6	2.4	-0.2
Movimiento en Pasivo Circulante neto	37.0	-56.4	0.0	10.0	9.0
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>16.5</b>	<b>-24.8</b>	<b>-4.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.0</b>
Otros movimientos	-12.0	28.1	0.0	0.0	0.0
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>4.4</b>	<b>3.3</b>	<b>-4.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.0</b>
CBI inicial (libre)	26.4	30.8	34.1	29.4	28.8
CBI (libre) Final	30.8	34.1	29.4	28.8	28.9
Servicio de la deuda total (SD)	53.2	63.5	72.8	61.6	56.2
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	53.2	63.5	72.8	61.6	56.2
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	9.5%	9.8%	10.8%	8.9%	7.9%
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 Othón P. Blanco					
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>					
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	3.3%	-0.9%	10.2%	12.2%	2.9%
Participaciones (Ramo 28)	4.4%	0.3%	10.4%	4.5%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	3.9%	0.0%	9.0%	20.0%	2.8%
Otros Ingresos Federales	-30.0%	-60.0%	69.1%	4.0%	2.0%
<b>Ingresos Propios</b>	7.9%	15.7%	24.8%	2.5%	2.5%
Impuestos	7.8%	16.5%	15.0%	3.3%	3.0%
Derechos	11.1%	13.9%	36.7%	3.0%	2.0%
Productos	-16.2%	-43.9%	159.0%	1.8%	1.0%
Aprovechamientos	-0.8%	74.5%	-3.7%	-12.9%	1.5%
<b>Ingresos Totales</b>	4.4%	2.5%	13.5%	9.8%	2.8%
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	2.9%	-2.6%	14.3%	13.0%	2.0%
Servicios Personales	3.6%	-0.5%	6.8%	13.3%	3.8%
Materiales y Suministros	5.8%	2.1%	44.0%	18.4%	3.0%
Servicios Generales	1.2%	-8.8%	28.7%	9.6%	3.0%
Servicio de la Deuda	0.9%	-9.4%	19.2%	14.7%	-15.4%
Intereses	14.9%	-28.6%	19.2%	14.7%	-15.4%
Amort. de Deuda Estructurada	17.9%	6.7%	5.0%	3.5%	2.2%
Transferencias y Subsidios	14.9%	-6.2%	27.5%	8.5%	3.5%
<b>Gastos no Operativos</b>	3.7%	3.1%	19.9%	31.6%	1.3%
Bienes Muebles e Inmuebles	-27.6%	-39.5%	71.9%	13.0%	4.3%
Obra Pública	5.9%	4.7%	18.8%	32.2%	1.3%
<b>Gasto Total</b>	3.5%	-1.5%	15.4%	17.0%	1.8%

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 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 Ballínez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@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

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Corporativos / ABS

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

Luis Miranda +52 52 1500 3146  
luis.miranda@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: 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 <https://www.hrratings.com/methodology/>

**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 BBB+, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	6 de junio de 2022.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2019 a 2022, el Avance Presupuestal de marzo de 2023, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 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 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).