

A NRSRO Rating*

Calificación

Municipio de Chihuahua Perspectiva HR AAA Estable

Calificación Global Perspectiva Global HR BBB+ (G) Estable

Evolución de la Calificación Crediticia Global



Fuente: HR Ratings.

Evolución de la Calificación Crediticia Local



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

La administración del Municipio está encabezada por el Lic. Marco Antonio Bonilla Mendoza, de la coalición conformada por el Partido Acción Nacional – Partido de la Revolución Democrática (PAN-PRD). El periodo de la actual administración es del 10 de septiembre de 2021 al 9 de septiembre de 2024.

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable en escala local y de HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable en escala global al Municipio de Chihuahua, Estado de Chihuahua

La ratificación de las calificaciones obedece a la expectativa de que en los próximos años el Municipio mantendrá un bajo nivel de endeudamiento relativo. Para 2023, se espera que la Entidad haga uso de financiamiento de largo plazo, sin embargo, debido a la expectativa de que se mantenga una adecuada posición de liquidez y de que sostenga una tendencia al alza en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), la Deuda Neta (DN) como proporción a ILD se proyecta en niveles negativos en los próximos años. Esto se mantiene en línea con la estimación de HR Ratings en la revisión anterior, dado que ya se proyectaba dicha contratación de financiamiento. Asimismo, cabe señalar que desde 2020 no se reporta uso de financiamiento de corto plazo y HR Ratings espera que esto se mantenga dentro el horizonte de proyección. Por su parte, de 2023 a 2025 se estima que el Pasivo Circulante (PC) siga reportando un nivel bajo, similar al reportado en el periodo de 2019 a 2022. Finalmente, se espera que, con un crecimiento sostenido en los ILD, el Balance Primario (BP) a ILD se proyecte en un nivel superavitario promedio de 0.7%.

Variables Relevantes: Municipio de Chihuahua

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
Ingresos Totales (IT)	4,060.0	4,605.7	5,044.0	5,159.0	5,272.0	1,752.0	1,992.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,106.0	3,568.8	3,858.3	3,949.6	4,031.3	1,498.3	1,651.0
Deuda Neta	-204.7	-51.9	-48.4	-123.9	-154.1	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	4.8%	-2.5%	-3.7%	-1.8%	-0.0%	51.4%	49.3%
Balance Primario a IT	5.3%	-1.4%	0.2%	1.3%	0.7%	51.4%	51.2%
Balance Primario Ajustado a IT	6.2%	-3.3%	0.4%	1.7%	0.7%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	4.2%	1.5%	5.1%	4.0%	0.9%	0.0%	2.3%
SDQ a ILD Netos de SDE	3.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-6.6%	-1.5%	-1.3%	-3.1%	-3.8%	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	2.3%	4.8%	4.4%	4.3%	4.2%	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio, así como el avance presupuestal a marzo 2023.

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Deuda Neta Negativa.** La Deuda Directa del Municipio al cierre de 2022 ascendió a P\$244.4 millones (m), compuesta por un crédito estructurado con Banobras. En línea con el nivel de liquidez registrado y un comportamiento positivo en los ILD, la DN a ILD registró un nivel negativo, al igual que en 2021 y que lo esperado por HR Ratings.
- **Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2022 un déficit en el Balance Primario (BP) equivalente al 1.4% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2021 se reportó un superávit del 5.3%. Lo anterior fue resultado de un incremento el gasto de Obra Pública, como resultado del ejercicio de recursos derivados de financiamiento para Inversión Pública Productiva. HR Ratings estimaba para 2022 un déficit equivalente al 1.1%, sin embargo, el déficit reportado fue ligeramente superior debido a que los Ingresos Federales reportaron un nivel 3.1% menor que la expectativa de la revisión anterior, debido a un menor nivel de Aportaciones Federales.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante (PC) aumentó de P\$92.7m en 2021 a P\$228.1m en 2022, como consecuencia de un aumento en el pasivo con contratistas de Obra Pública. Con ello, la métrica de Pasivo Circulante como proporción de los ILD aumentó de 2.3% en 2021 a 4.8% en 2022, no obstante, sigue siendo un nivel considerado bajo comparado con el resto de los municipios calificados por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Adquisición de financiamiento y métricas de deuda.** El Municipio adquirió en marzo de 2022 un crédito estructurado por P\$318.0m con Banobras. Adicionalmente, se tiene contemplada la adquisición de financiamiento adicional por P\$132.0m. Sin embargo, derivado de la liquidez proyectada y la rápida amortización de los créditos, la Deuda Neta se mantendría negativa en los próximos años. Por su parte, debido a un acelerado perfil de amortización, se estima que el SD ascienda a un nivel promedio de 4.2%. Por último, se proyecta que el PC mantenga nivel un promedio de 4.3%.
- **Balances proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un incremento en el Gasto de Inversión, en línea con el ejercicio esperado de liquidez del Municipio, así como de los recursos derivados de financiamiento. No obstante, se espera que se reporte un superávit del 0.2% en el BP a IT, debido a un desempeño positivo proyectado en los ILD. En este sentido, se espera que la recaudación propia mantenga su tendencia creciente en los próximos años, con lo que se estima que el BP a IT se mantenga en un nivel superavitario promedio de 0.8% entre 2024 y 2025.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).** El factor ambiental se ratifica como *superior* derivado de que el Municipio presta los servicios de recolección, disposición final y tratamiento de los residuos sólidos, y en el caso de la recolección, esta es compartida a través de una concesión. El sitio de disposición es propio, cumple con las regulaciones ambientales y el Municipio se está anticipando a que el centro disposición final alcance su capacidad máxima. El servicio de agua es prestado por un organismo estatal y no existen contingencias asociadas a este. Por su parte, el factor social es considerado *promedio*, ya que los indicadores de pobreza multidimensional se ubican en un nivel superior; sin embargo, las condiciones de seguridad son limitadas debido a una elevada tasa de homicidios. Por último, el factor gobernanza se considera *superior*, en línea con la generación de información con un nivel de desglose superior al promedio, así como la continuidad de proyectos y políticas públicas sumado al no contar con contingencias asociadas a laudos o juicios mercantiles. Lo anterior, se refleja de manera positiva sobre la calificación crediticia del Municipio.
- **Calificación global.** La ratificación de la calificación de HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable obedece a la correspondencia entre la calificación soberana de México [HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable] y la relación con la calificación local del Municipio.

Factores que podrían modificar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional y disminución de la liquidez.** HR Ratings proyecta para 2023 la adquisición de financiamiento de largo plazo, así como una liquidez en niveles similares al observado al cierre de 2022. Una desviación en estos supuestos que lleve la métrica de DN a un nivel superior a 10.0% podría afectar la calificación de forma negativa.
- **Cambio en la calificación soberana de México.** La calificación global del Municipio se vería afectada por cualquier cambio en la calificación soberana del país.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Chihuahua							
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	2,242.7	2,594.1	2,976.6	3,054.0	3,140.7	690.3	769.0
Participaciones (Ramo 28)	1,288.7	1,557.3	1,790.9	1,844.6	1,899.9	436.6	427.2
Aportaciones (Ramo 33)	735.8	795.7	942.1	961.0	989.8	203.7	287.5
Otros Ingresos Federales	218.2	241.1	243.5	248.4	250.9	50.0	54.3
Ingresos Propios	1,817.3	2,011.5	2,067.5	2,105.0	2,131.4	1,061.7	1,223.9
Impuestos	1,284.3	1,456.0	1,499.7	1,529.6	1,544.9	879.9	1,019.9
Derechos	354.6	410.3	418.5	422.7	431.1	112.2	119.5
Productos	79.6	37.7	38.9	39.6	40.8	7.2	19.7
Aprovechamientos	32.1	33.3	34.0	35.0	35.7	14.2	9.5
Otros Propios	66.7	74.2	76.5	78.0	78.8	48.2	55.2
Ingresos Totales	4,060.0	4,605.7	5,044.0	5,159.0	5,272.0	1,752.0	1,992.8
EGRESOS							
Gasto Corriente	3,436.0	3,995.0	4,459.0	4,516.8	4,551.5	828.4	939.7
Servicios Personales	1,586.3	1,719.4	1,805.4	1,913.7	1,990.3	425.6	472.2
Materiales y Suministros	208.0	278.0	333.7	323.6	339.8	13.8	20.0
Servicios Generales	725.3	935.1	1,103.4	1,048.2	1,080.7	158.2	172.0
Servicio de la Deuda	17.0	52.0	196.0	159.6	36.9	0.0	37.6
Intereses	1.9	8.4	21.8	14.7	5.9	0.0	0.8
Amortización Deuda Estructurada	15.1	43.6	174.1	144.9	31.1	0.0	36.8
Transferencias y Subsidios	899.4	1,010.5	1,020.6	1,071.6	1,103.8	230.8	274.8
Gastos no Operativos	427.6	724.9	767.6	732.6	719.8	21.7	69.9
Bienes Muebles e Inmuebles	21.9	113.6	34.1	35.8	36.8	0.4	35.4
Obra Pública	405.7	611.3	733.5	696.9	682.9	21.3	34.5
Gasto Total	3,863.7	4,721.8	5,228.6	5,251.4	5,273.3	850.9	1,009.6
Balance Financiero	196.2	-116.1	-184.6	-92.4	-1.2	901.1	983.2
Balance Primario	213.2	-64.2	11.4	67.2	35.7	901.1	1,020.8
Balance Primario Ajustado	251.0	-152.1	18.3	90.3	36.0	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	4.8%	-2.5%	-3.7%	-1.8%	-0.0%	51.4%	49.3%
Balance Primario a Ingresos Totales	5.3%	-1.4%	0.2%	1.3%	0.7%	51.4%	51.2%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	6.2%	-3.3%	0.4%	1.7%	0.7%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,106.0	3,568.8	3,858.3	3,949.6	4,031.3	1,498.3	1,651.0
ILD netos de SDE	3,090.9	3,525.2	3,662.4	3,790.0	3,994.4	1,498.3	1,613.4

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Chihuahua

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	204.7	296.3	275.7	206.4	205.5
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	10.8	98.8	91.9	68.8	68.5
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	215.5	395.1	367.7	275.3	274.0
Porcentaje de Restricción	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
Cambio en efectivo Libre	59.2	91.6	-20.6	-69.3	-0.9
Pasivo Circulante neto de Anticipos	71.9	170.7	170.7	170.7	170.7
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Quirografaria de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cualquier otra deuda con costo financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	0.0	244.4	232.2	87.4	56.3
Deuda Total	0.0	244.4	232.2	87.4	56.3
Deuda Neta	-204.7	-51.9	-48.4	-123.9	-154.1
Deuda Neta a ILD	-6.6%	-1.5%	-1.3%	-3.1%	-3.8%
Pasivo Circulante a ILD	2.3%	4.8%	4.4%	4.3%	4.2%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Chihuahua

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	196.2	-116.1	-184.6	-92.4	-1.2
Movimiento en caja restringida	37.7	-88.0	6.9	23.1	0.3
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-114.1	98.9	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-113.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	6.2	-105.3	-177.7	-69.3	-0.9
Nuevas Disposiciones	0.0	288.0	162.0	0.0	0.0
Otros movimientos	53.0	-91.1	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	59.2	91.6	-20.6	-69.3	-0.9
CBI inicial (libre)	145.5	204.7	296.3	275.7	206.4
CBI (libre) Final	204.7	296.3	275.7	206.4	205.5
Servicio de la deuda total (SD)	130.7	52.0	196.0	159.6	36.9
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	17.0	52.0	196.0	159.6	36.9
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	113.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	4.2%	1.5%	5.1%	4.0%	0.9%
SDQ a ILD netos de SDE	3.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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

p: Proyectado.



Credit
Rating
Agency

Municipio de Chihuahua

Estado de Chihuahua

HR AAA
HR BBB+ (G)

Finanzas Públicas
14 de junio de 2023

A NRSRO Rating*

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Chihuahua

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	8.3%	-2.8%	15.7%	14.7%	2.6%
Participaciones (Ramo 28)	7.5%	-13.3%	20.8%	15.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	3.5%	-0.1%	8.1%	18.4%	2.0%
Otros Ingresos Federales	48.7%	161.4%	10.5%	1.0%	2.0%
Ingresos Propios	7.3%	14.5%	10.7%	2.8%	1.8%
Impuestos	8.6%	14.4%	13.4%	3.0%	2.0%
Derechos	6.2%	16.8%	15.7%	2.0%	1.0%
Productos	13.1%	264.3%	-52.6%	3.0%	2.0%
Aprovechamientos	-21.1%	-60.0%	3.7%	2.0%	3.0%
Otros Propios	10.2%	12.5%	11.3%	3.0%	2.0%
Ingresos Totales	7.8%	4.3%	13.4%	9.5%	2.3%
EGRESOS					
Gasto Corriente	8.3%	0.6%	16.3%	11.6%	1.3%
Servicios Personales	8.4%	8.1%	8.4%	5.0%	6.0%
Materiales y Suministros	3.1%	-20.6%	33.7%	20.0%	-3.0%
Servicios Generales	8.4%	-6.7%	28.9%	18.0%	-5.0%
Servicio de la Deuda	39.1%	-15.2%	205.9%	277.0%	-18.6%
Transferencias y Subsidios	9.4%	1.2%	12.3%	1.0%	5.0%
Gastos no Operativos	12.1%	-40.3%	69.5%	5.9%	-4.6%
Bienes Muebles e Inmuebles	-14.0%	-81.1%	419.5%	-70.0%	5.0%
Obra Pública	22.0%	-32.4%	50.7%	20.0%	-5.0%
Gasto Total	9.0%	-6.5%	22.2%	10.7%	0.4%

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.



Credit
Rating
Agency

Municipio de Chihuahua
Estado de Chihuahua

HR AAA
HR BBB+ (G)

Finanzas Públicas
14 de junio de 2023

A NRSRO Rating*

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

Anibal 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

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



Credit
Rating
Agency

Municipio de Chihuahua

Estado de Chihuahua

HR AAA
HR BBB+ (G)

Finanzas Públicas
14 de junio de 2023

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 calificadoradora:

Metodología para calificar municipios mexicanos – abril 2021
Criterios Generales Metodológicos – enero 2023

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 AAA con Perspectiva Estable HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	11 de julio 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, avance presupuestal a marzo 2023, 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 of 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 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, 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 calificadoradora 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.