

A NRSRO Rating*

Calificación

Municipio de Hermosillo HR BBB
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Víctor Toriz

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

Víctor Castro

Analista de Finanzas Públicas Quirografías y Deuda Soberana
victor.castro@hrratings.com

Álvaro Rodríguez

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

La administración del Municipio está encabezada por el C. Antonio Astiazarán, de la coalición Partido Revolucionario Institucional, Partido Acción Nacional y Partido de la Revolución Democrática (PAN-PRIPRD). El periodo de la actual administración es del 16 de septiembre de 2021 al 15 de septiembre de 2024.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB- a HR BBB con Perspectiva Estable, al Municipio de Hermosillo, Estado de Sonora

La revisión al alza de la calificación obedece a la disminución registrada en el endeudamiento relativo, lo cual se estima que continúe en los próximos años. Para 2023 se estima que la métrica de Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) represente el 43.2% (vs el 59.3% proyectado en la revisión anterior), con una proporción de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) de 8.3%, nivel similar al promedio reportado en años anteriores. Asimismo, se proyecta que, entre 2023 y 2025, el Municipio mantenga niveles superavitarios en el Balance Primario (BP) promedio de 3.1%. Con lo anterior y sumado al buen comportamiento de los ILD, se espera que el Pasivo Circulante (PC) a ILD registre un nivel promedio de 17.9% en los próximos años, este resultado es inferior al observado en 2022 de 24.5% y al proyectado por HR Ratings de 30.5% anteriormente. Finalmente, se espera que la entidad mantenga el uso de corto plazo, debido al uso parcial de la liquidez en el pago de PC.

Variables Relevantes: Municipio de Hermosillo

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
Ingresos Totales (IT)	3,475.2	4,708.2	4,744.0	4,784.3	4,889.5	1,468.6	1,646.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,719.3	3,834.5	3,803.5	3,825.0	3,911.0	1,254.5	1,352.3
Deuda Neta	1,690.8	1,538.3	1,644.7	1,711.7	1,690.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	8.4%	2.0%	-2.2%	-1.1%	0.0%	47.7%	38.9%
Balance Primario a IT	13.3%	6.3%	2.5%	3.1%	3.7%	51.1%	42.4%
Balance Primario Ajustado a IT	9.0%	4.6%	5.1%	5.8%	3.7%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	12.2%	10.0%	8.7%	9.1%	8.5%	18.3%	6.8%
SDQ a ILD Netos de SDE	6.1%	4.7%	3.5%	4.6%	4.4%	14.3%	2.6%
Deuda Neta a ILD	62.2%	40.1%	43.2%	44.8%	43.2%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	9.6%	6.2%	8.3%	8.4%	8.5%	6.6%	4.3%
Pasivo Circulante a ILD	32.6%	24.5%	20.9%	16.5%	16.2%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$1,774.3 millones (m) al cierre de 2022, y está compuesta por tres créditos estructurados con un saldo por P\$1,664.3m y un crédito quirografario de corto plazo por P\$110.0m. La DN como proporción de los ILD disminuyó de 62.2% en 2021 a 40.1% en 2022 (vs. el 61.0% proyectado), debido a un incremento en los ILD. Asimismo, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD disminuyó de 12.2% en 2021 a 10.0% de 2022.
- Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2022 un superávit en el BP, equivalente al 6.3% de los IT, cuando en 2021 se observó un superávit de 13.3%. Al cierre de 2022, se registró un aumento en el Gasto Corriente de 27.7%, por un aumento en arrendamientos de Vehículos de seguridad, así como a un mayor gasto reportado en las Transferencias y Subsidios relacionado a los apoyos fiscales a los contribuyentes, sumado a un incremento en el gasto de Obra Pública. No obstante, se mantuvo un resultado superavitario como consecuencia del aumento observado del 41.0% en los ILD, debido a un incremento en el Fondo General de Participaciones (FGP), a la recuperación del Impuesto Sobre la Renta (ISR) de ejercicios anteriores, sumado a un aumento en los Impuestos del Municipio. En este sentido, el superávit reportado fue superior al déficit del 0.8% estimado por HR Ratings en la revisión anterior.
- Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC del Municipio registró un incremento al pasar de P\$903.7m en 2021 a P\$983.6m en 2022, debido a un aumento en otros pasivos a

corto plazo relacionados a un incremento reportado en las diferentes Obras Públicas que está ejerciendo el Municipio. No obstante, debido al aumento reportado en los ILD, la métrica de PC a ILD disminuyó de 32.6% en 2021 a 24.5% al cierre de 2022. El resultado en esta métrica fue inferior al esperado por HR Ratings de 31.0%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima un aumento en el gasto en Obra Pública, asociado al uso de la liquidez registrada en 2022, asimismo se espera se mantenga una tendencia al alza en los capítulos de Servicios Personales y Servicios Generales, así como en Transferencias y Subsidios. No obstante, se proyecta un BP a IT equilibrado en 2023, como consecuencia de la expectativa de un incremento proyectado en las Aportaciones Federales, así como en la recaudación Propia, derivado de la actualización de valores catastrales y recuperación de cartera. Finalmente, entre 2024 y 2025 se proyecta un superávit del 3.4% debido a que se estima una reducción en la Inversión Pública, así como un aumento en los ILD.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** En 2022, se llevó a cabo el refinanciamiento de cinco créditos vigentes por P\$1,187.4m. Con ello, el SD se espera mantenga un promedio de 8.8% entre 2023 y 2025 de acuerdo con el comportamiento de los ILD. Adicionalmente, la métrica de DN se espera que reporte un promedio de 43.7% en el mismo periodo. Por su parte, se estima que continúen con el uso de financiamiento de corto plazo, con lo cual la DQ sería de 8.4% de la DT, mientras que el SDQ a ILD se ubicaría en 4.2%.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** El factor de Gobernanza es evaluado como *limitado*, lo que impacta negativamente la calificación, debido a la presencia de laudos laborales, así como áreas de oportunidad en la Transparencia y Calidad de la Información identificadas en años anteriores. Por su parte los Factores Ambientales y Sociales son considerados *promedios*. Por un lado, el Municipio presenta vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves y no presenta contingencias significativas en cuanto a los servicios de agua y basura. Por otro lado, el Municipio cuenta con condiciones de pobreza multidimensional similares al nivel nacional.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y reducción del endeudamiento relativo.** Un mejor desempeño fiscal al esperado se podría reflejar en una mayor liquidez y/o un menor Gasto Corriente. Esto podría verse reflejado en un menor nivel de endeudamiento relativo, lo que podría impactar positivamente la calificación, en caso de que la métrica de DN a ILD se encuentre debajo de 30.0% y el DQ a DT sea menor al 5.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings considera la adquisición de financiamiento de corto plazo promedio de P\$150.0m, de acuerdo con lo observado en el periodo de análisis de 2019 a 2022. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurriera a un financiamiento superior al esperado y esto incrementara la métrica de DN a ILD a un nivel mayor del 55.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Hermosillo (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	2,048.6	2,532.4	2,566.1	2,633.7	2,686.4	706.4	702.0
Participaciones (Ramo 28)	1,292.6	1,658.8	1,625.6	1,674.4	1,707.9	492.3	407.7
Aportaciones (Ramo 33)	750.0	830.2	896.6	914.6	932.8	214.1	258.8
Otros Ingresos Federales	6.0	43.4	43.9	44.8	45.6	0.0	35.5
Ingresos Propios	1,426.6	2,175.7	2,177.9	2,150.6	2,203.1	762.2	944.5
Impuestos	1,021.4	1,554.4	1,601.0	1,553.0	1,584.1	625.4	780.7
Derechos	332.7	383.5	391.1	406.8	423.0	93.0	94.4
Productos	9.5	54.0	47.5	48.5	49.4	7.7	16.5
Aprovechamientos	63.0	182.8	137.1	141.2	145.5	35.9	52.8
Otros Propios	0.1	1.0	1.1	1.1	1.1	0.2	0.2
Ingresos Totales	3,475.2	4,708.2	4,744.0	4,784.3	4,889.5	1,468.6	1,646.5
EGRESOS							
Gasto Corriente	2,897.6	3,699.4	3,921.9	4,069.6	4,148.6	744.5	944.4
Servicios Personales	1,399.9	1,605.5	1,685.8	1,770.1	1,823.2	349.6	364.8
Materiales y Suministros	163.8	232.3	239.3	246.5	251.4	31.9	42.6
Servicios Generales	619.2	816.1	881.4	925.5	944.0	133.3	186.5
Servicio de la Deuda	169.1	203.0	222.4	198.8	182.7	49.2	57.2
Transferencias y Subsidios	545.6	842.4	893.0	928.7	947.3	192.3	297.0
Gastos no Operativos	284.0	885.2	924.6	766.4	743.2	23.3	61.4
Bienes Muebles e Inmuebles	84.0	120.3	121.5	124.0	126.4	18.6	2.1
Obra Pública	200.1	764.8	803.1	642.4	616.8	4.7	59.4
Otros Gastos	0.0	31.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gasto Total	3,181.6	4,615.8	4,846.5	4,836.0	4,891.8	767.8	1,005.9
Balance Financiero	293.6	92.4	-102.5	-51.7	-2.3	700.8	640.7
Balance Primario	462.7	295.4	119.9	147.1	180.4	750.0	697.9
Balance Primario Ajustado	312.8	218.3	243.3	275.3	181.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	8.4%	2.0%	-2.2%	-1.1%	0.0%	47.7%	38.9%
Balance Primario a Ingresos Totales	13.3%	6.3%	2.5%	3.1%	3.7%	51.1%	42.4%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	9.0%	4.6%	5.1%	5.8%	3.7%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,719.3	3,834.5	3,803.5	3,825.0	3,911.0	1,254.5	1,352.3
ILD netos de SDE	2,674.2	3,803.4	3,597.5	3,642.8	3,743.5	1,205.2	1,295.0

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

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	184.7	236.0	153.8	68.3	67.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	277.0	354.0	230.6	102.4	101.1
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	461.7	590.1	384.4	170.7	168.4
Porcentaje de Restricción	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Cambio en efectivo Libre	152.9	51.4	-82.3	-85.5	-0.9
Total de Amortización Simple	163.7	180.0	110.0	150.0	150.0
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	886.2	938.0	794.9	632.9	632.9
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	180.0	110.0	150.0	150.0	150.0
Estructurada	1,695.4	1,664.3	1,648.5	1,630.0	1,607.9
Deuda Total	1,875.4	1,774.3	1,798.5	1,780.0	1,757.9
Deuda Neta	1,690.8	1,538.3	1,644.7	1,711.7	1,690.5
Deuda Neta a ILD	62.2%	40.1%	43.2%	44.8%	43.2%
Pasivo Circulante a ILD	32.6%	24.5%	20.9%	16.5%	16.2%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Hermosillo

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	293.6	92.4	-102.5	-51.7	-2.3
Movimiento en caja restringida	-149.9	-77.0	123.4	128.2	1.4
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-1,174.1	51.8	-143.1	-162.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-163.7	-180.0	-110.0	-150.0	-150.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1,194.0	-112.9	-232.3	-235.5	-150.9
Nuevas Disposiciones	180.0	110.0	150.0	150.0	150.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	1,166.9	54.2	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	152.9	51.4	-82.3	-85.5	-0.9
CBI inicial (libre)	31.8	184.7	236.0	153.8	68.3
CBI (libre) Final	184.7	236.0	153.8	68.3	67.4
Servicio de la deuda total (SD)	332.8	383.0	332.4	348.8	332.7
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	169.1	203.0	206.0	182.1	167.5
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	163.7	180.0	126.4	166.7	165.2
Servicio de la Deuda a ILD	12.2%	10.0%	8.7%	9.1%	8.5%
SDQ a ILD netos de SDE	6.1%	4.7%	3.5%	4.6%	4.4%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Hermosillo					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	7.5%	-10.7%	23.6%	1.3%	2.6%
Participaciones (Ramo 28)	9.5%	-3.1%	28.3%	-2.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.1%	1.0%	10.7%	8.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-10.7%	-97.3%	628.4%	1.0%	2.0%
Ingresos Propios	19.5%	19.8%	52.5%	0.1%	-1.3%
Impuestos	23.1%	31.5%	52.2%	3.0%	-3.0%
Derechos	6.3%	11.2%	15.3%	2.0%	4.0%
Productos	31.5%	-38.9%	471.2%	-12.0%	2.0%
Aprovechamientos	23.2%	-36.6%	190.2%	-25.0%	3.0%
Otros Propios	37.5%	17.8%	662.4%	3.0%	2.0%
Ingresos Totales	12.4%	-0.3%	35.5%	0.8%	0.8%
EGRESOS					
Gasto Corriente	12.2%	6.6%	27.7%	6.0%	3.8%
Servicios Personales	4.5%	-6.1%	14.7%	5.0%	5.0%
Materiales y Suministros	14.3%	10.5%	41.8%	3.0%	3.0%
Servicios Generales	16.5%	31.7%	31.8%	8.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	-8.2%	-33.0%	20.1%	9.6%	-10.6%
Transferencias y Subsidios	39.5%	53.4%	54.4%	6.0%	4.0%
Gastos no Operativos	45.8%	-54.7%	211.6%	4.5%	-17.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	-0.5%	-36.7%	43.3%	1.0%	2.0%
Obra Pública	67.3%	-59.6%	282.3%	5.0%	-20.0%
Gasto Total	16.2%	-5.0%	45.1%	5.0%	-0.2%

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

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



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

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	29 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 al primer trimestre 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 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 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.