

Calificación

Mérida	HR AA+
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Ramón Villa
Analista Sr. de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable
ramon.villa@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. Renan Alberto Becerra Concha, del Partido Acción Nacional (PAN). El periodo de la actual administración es del 1° de septiembre de 2021 al 31 de agosto de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable al Municipio de Mérida, Estado de Yucatán

La ratificación de la calificación obedece al nivel de endeudamiento observado y esperado del Municipio. Para 2023, se proyecta que tendrá un crecimiento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), lo que, sumado al aumento de la liquidez, significaría un mayor gasto en Inversión Pública, que se espera genere un Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) deficitario del 6.7%. Por otro lado, la Entidad mantiene un adeudo vigente por la rescisión anticipada de un contrato de luminarias, por lo que el municipio de Mérida ha propuesto un plan de pagos para liquidar el adeudo, sin embargo, este se encuentra en proceso de ser aprobado. Con lo anterior, HR Ratings espera un aumento en el Pasivo Circulante (PC) a 14.7% promedio para los próximos años (vs el 8.5% registrado en 2022). Adicionalmente, se espera que entre 2024 y 2025 el Municipio reporte un superávit en el BP promedio de 0.2%, debido a una tendencia positiva proyectada en los ILD, con lo que se estima que la DN se mantenga negativa.

Variables Relevantes: Municipio de Mérida

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
Ingresos Totales (IT)	3,769.4	4,833.9	5,204.2	5,345.6	5,466.5	1,460.5	1,839.6
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,877.7	3,783.5	3,983.8	4,100.4	4,202.3	1,279.7	1,629.4
Deuda Neta	-540.4	-897.4	-559.5	-504.0	-513.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	6.3%	14.5%	-7.5%	-1.9%	-0.2%	47.1%	37.2%
Balance Primario a IT	6.3%	14.5%	-6.7%	-0.5%	1.0%	47.1%	37.7%
Balance Primario Ajustado a IT	4.4%	10.9%	-5.5%	0.1%	1.2%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	0.0%	0.1%	1.1%	1.8%	1.6%	0.0%	0.6%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-18.8%	-23.7%	-14.0%	-12.3%	-12.2%	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	15.5%	8.5%	15.9%	14.7%	13.6%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Bajo Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2022, el Municipio reportó una Deuda Directa de P\$169.0m, compuesto por un crédito de largo plazo. De acuerdo con la liquidez del Municipio al cierre del ejercicio, este mantuvo la métrica de Deuda Neta (DN) como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) negativos. Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD representó el 0.1%, nivel similar al esperado por HR Ratings en la revisión anterior.
- **Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2022 un superávit en el BP, equivalente a 14.5% de los IT, cuando en 2021 se observó un superávit de 6.3%. Lo anterior fue resultado del aumento de 31.5% en los ILD, por una mayor recaudación de Impuestos, así como a un incremento en el Fondo General de Participaciones. Cabe mencionar que los Ingresos Propios de la Entidad representan en promedio el 41.9% de los IT, este nivel se encuentra por encima del promedio comparado con el resto de los Municipios calificados por HR Ratings. Para 2022, se estimaba un déficit en el BP equivalente al 7.6% de los IT. Sin embargo, los Ingresos Propios registraron un monto 42.1% superior a lo proyectado, así como un menor gasto de Inversión al esperado.
- **Nivel de PC.** El PC registró un nivel superior en 2022 debido a que pasó de P\$454.2m en 2021 a P\$469.6m en 2022. No obstante, como resultado del incremento registrado en los ILD, la métrica de PC a ILD disminuyó de 15.5% en 2021 a 8.5% al cierre de 2022. El resultado en esta métrica fue inferior al esperado por HR Ratings de 22.6%. Lo anterior como consecuencia de que el Municipio no ha incorporado los recargos relacionados a la rescisión anticipada del contrato de luminarias debido a que aún se encuentra en espera de la aprobación del plan de pagos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima un aumento en el gasto en Inversión Pública enfocada a proyectos de vialidades, acciones de vivienda, mercados, electrificación y sistema de agua potable. Lo anterior asociado al uso de la liquidez registrada en 2022. Asimismo, se espera que se mantenga una tendencia al alza en Servicios Personales, por lo que se proyecta un déficit de 6.7%. Para los próximos años, se espera que se mantenga una tendencia creciente en los ILD, impulsados por el incremento proyectado en las Participaciones Federales, así como en la recaudación propia.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente y los resultados fiscales esperados, se estima que en los próximos años la métrica de DN se mantenga en un nivel negativo. Por su parte, se espera que el SD a ILD registre un nivel promedio de 1.5% entre 2023 y 2025. El Municipio espera que se apruebe el plan de pagos, asociado a la cancelación del contrato de luminarias, con lo cual se proyecta que se reconozcan los adeudos vigentes. Sin embargo, en caso de no aprobarse, los recargos relacionados a este adeudo seguirían actualizándose situación que podría afectar el nivel de Pasivo Circulante, motivo por el cual HR Ratings dará seguimiento a esta situación. Respecto al PC, se proyecta que la métrica aumente en un promedio de 14.7% de los ILD.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** El factor Social y el factor Gobernanza son considerados como *superiores*, lo que afecta de manera positiva la calificación. Con respecto al factor Social, el Municipio cuenta con una de las tasas más bajas en pobreza moderada y extrema, así como una baja tasa de homicidios a nivel nacional. Asimismo, el factor Gobernanza del Municipio cumple con los lineamientos de transparencia financiera, así como de armonización contable, misma que es oportuna y con un nivel de desglose adecuado. Por último, el factor ambiental es evaluado como *promedio* derivado de que el Municipio cuenta con una vulnerabilidad moderada a inundaciones y un peligro medio a ciclones tropicales, según lo indicado por el Centro Nacional de Prevención de Desastres (CENAPRED), lo que podría presionar el gasto en caso de la ocurrencia de estos fenómenos. Adicionalmente, los servicios de recolección, tratamiento de residuos sólidos y agua potable no cuentan con contingencias asociadas.

Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados.** Un aumento mayor al esperado de los ILD podría reflejarse en el pago de PC. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PC a ILD registre un nivel menor a 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 18.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Mérida (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	2,191.9	2,525.6	2,828.2	2,901.3	2,956.0	566.8	643.0
Participaciones (Ramo 28)	1,300.1	1,475.1	1,607.9	1,656.1	1,691.7	386.1	432.8
Aportaciones (Ramo 33)	885.6	1,023.2	1,197.1	1,221.1	1,239.4	180.7	210.1
Otros Ingresos Federales	6.2	27.3	23.2	24.1	24.8	0.0	0.1
Ingresos Propios	1,577.6	2,308.3	2,376.0	2,444.3	2,510.5	893.6	1,196.6
Impuestos	1,277.4	1,902.1	1,959.1	2,017.9	2,078.4	807.7	1,066.0
Derechos	243.8	273.4	278.9	284.4	287.3	66.3	73.9
Productos	37.0	118.8	124.8	128.5	131.1	16.2	53.4
Aprovechamientos	19.3	14.1	13.2	13.5	13.7	3.4	3.3
Ingresos Totales	3,769.4	4,833.9	5,204.2	5,345.6	5,466.5	1,460.5	1,839.6
EGRESOS							
Gasto Corriente	3,225.7	3,784.9	4,200.5	4,419.2	4,572.3	715.2	902.4
Servicios Personales	1,117.6	1,198.2	1,354.0	1,448.8	1,521.2	285.3	307.3
Materiales y Suministros	261.0	379.6	455.5	478.3	502.2	49.3	61.1
Servicios Generales	1,168.2	1,427.2	1,470.0	1,514.1	1,559.5	232.1	348.4
Servicio de la Deuda	0.0	2.0	41.9	72.6	65.9	0.0	9.5
Transferencias y Subsidios	678.9	777.9	879.1	905.4	923.5	148.5	180.0
Gastos no Operativos	264.4	308.3	1,353.7	982.3	862.3	47.2	239.2
Bienes Muebles e Inmuebles	23.4	79.5	95.4	76.3	78.6	16.8	30.7
Obra Pública	241.1	228.8	1,258.3	906.0	783.7	30.4	208.4
Otros Gastos	40.1	41.6	42.8	43.7	44.5	9.8	10.4
Gasto Total	3,530.3	4,134.8	5,597.0	5,445.2	5,479.2	772.2	1,155.8
Balance Financiero	239.2	699.1	-392.8	-99.6	-12.7	688.3	683.8
Balance Primario	239.2	701.1	-350.9	-26.9	53.2	688.3	693.3
Balance Primario Ajustado	165.4	525.8	-288.7	5.3	63.7	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	6.3%	14.5%	-7.5%	-1.9%	-0.2%	47.1%	37.2%
Balance Primario a Ingresos Totales	6.3%	14.5%	-6.7%	-0.5%	1.0%	47.1%	37.7%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	4.4%	10.9%	-5.5%	0.1%	1.2%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,877.7	3,783.5	3,983.8	4,100.4	4,202.3	1,279.7	1,629.4
ILD netos de SDE	2,877.7	3,782.5	3,941.9	4,027.8	4,136.4	1,279.7	1,619.9

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	540.4	1,066.5	880.4	783.1	750.9
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	180.1	355.5	293.3	261.1	250.6
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	720.5	1,421.9	1,173.7	1,044.2	1,001.5
Porcentaje de Restricción	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3
Cambio en efectivo Libre	221.4	526.1	-186.1	-97.3	-32.1
Total de Amortización Simple	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	5.4	5.4	5.4
Pasivo Circulante neto de Anticipos*	444.9	322.2	632.2	602.2	572.2
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	0.0	169.0	326.3	284.5	242.7
Deuda Total	0.0	169.0	326.3	284.5	242.7
Deuda Neta	-540.4	-897.4	-559.5	-504.0	-513.6
Deuda Neta a ILD	-18.8%	-23.7%	-14.0%	-12.3%	-12.2%
Pasivo Circulante a ILD	15.5%	8.5%	15.9%	14.7%	13.6%

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

*Actualmente, el Municipio cuenta con un adeudo total de P\$644.0m debido a la terminación anticipada del contrato de arrendamiento de luminarias, de acuerdo con lo mencionado por la Entidad. Sin embargo, el Municipio está en espera de la aprobación del plan de pagos para solventar esta contingencia. Una vez aprobado se haría el reconocimiento total de los adudos en el PC al cierre de 2023. Con lo anterior, la métrica ascendería a P\$632.2m, la variación entre el reconocimiento del adeudo y el saldo en el PC se debe al pago esperado en Anticipos a Contratistas de los próximos años.

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Mérida

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	239.2	699.1	-392.8	-99.6	-12.7
Movimiento en caja restringida	-73.8	-175.4	62.2	32.2	10.5
Movimiento en Pasivo Circulante neto	56.6	-122.7	310.0	-30.0	-30.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	221.9	401.1	-20.7	-97.3	-32.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	180.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	-5.4	0.0	0.0
Otros movimientos	-0.5	125.0	-340.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	221.4	526.1	-186.1	-97.3	-32.1
CBI inicial (libre)	318.9	540.4	1,066.5	880.4	783.1
CBI (libre) Final	540.4	1,066.5	880.4	783.1	750.9
Servicio de la deuda total (SD)	0.0	2.0	41.9	72.6	65.9
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	0.0	2.0	41.9	72.6	65.9
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	0.0%	0.1%	1.1%	1.8%	1.6%
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 Mérida					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	5.0%	-0.8%	15.2%	12.0%	2.6%
Participaciones (Ramo 28)	4.9%	0.6%	13.5%	9.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.7%	-0.3%	15.5%	17.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-9.3%	-78.9%	339.8%	-15.0%	4.0%
Ingresos Propios	13.2%	28.1%	46.3%	2.9%	2.9%
Impuestos	19.9%	28.1%	48.9%	3.0%	3.0%
Derechos	4.8%	30.2%	12.1%	2.0%	2.0%
Productos	-5.7%	-12.3%	220.9%	5.0%	3.0%
Aprovechamientos	-49.4%	284.0%	-27.2%	-6.0%	2.0%
Ingresos Totales	8.6%	9.5%	28.2%	7.7%	2.7%
EGRESOS					
Gasto Corriente	6.8%	3.0%	17.3%	11.0%	5.2%
Servicios Personales	2.3%	-0.8%	7.2%	13.0%	7.0%
Materiales y Suministros	14.8%	7.6%	45.4%	20.0%	5.0%
Servicios Generales	9.9%	10.0%	22.2%	3.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	0.0%	0.0%	0.0%	1978.6%	73.2%
Transferencias y Subsidios	5.8%	-3.1%	14.6%	13.0%	3.0%
Gastos no Operativos	0.4%	-37.0%	16.6%	339.1%	-27.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	7.8%	-70.9%	240.2%	20.0%	-20.0%
Obra Pública	-1.7%	-29.0%	-5.1%	450.0%	-28.0%
Gasto Total	6.3%	-1.7%	17.1%	35.4%	-2.7%

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 t_0 – (caja restringida en t_0 – 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 Mérida

Estado de Yucatán

HR AA+

Finanzas Públicas
03 de julio 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



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 AA+, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	7 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, el Avance Presupuestal de 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 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).