

A NRSRO Rating\*

Calificación

Municipio de Chalco HR BBB+  
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 y  
Deuda Soberana  
victor.castro@hrratings.com

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

La presente administración está encabezada por el C. José Miguel Gutiérrez Morales de la coalición conformada por el Partido del Trabajo, Partido Movimiento de Regeneración Nacional y Partido Nueva Alianza (PTMORENA – PANAL). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB a HR BBB+ con Perspectiva Estable, al Municipio de Chalco, Estado de México

La revisión al alza obedece al comportamiento observado y esperado en las métricas de endeudamiento del Municipio, en particular, al menor uso de financiamiento de corto plazo. Para 2023, se estima una proporción de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) equivalente al 20.8% (vs. el 26.5% proyectado en la revisión anterior) y que, posteriormente, no se haga uso de este tipo de financiamiento en los próximos años. Lo anterior se debe a que la Entidad ha mantenido un adecuado nivel de liquidez, lo que ha favorecido que en 2021 y 2022 no se hiciera uso de deuda de corto plazo. En este sentido, sumado a que se espera que el Municipio reporte una tendencia al alza en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), se espera que la Deuda Neta mantenga un nivel promedio de 16.9%, lo cual es menor a la expectativa de la revisión anterior de 21.4%.

Variables Relevantes: Municipio de Chalco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
Ingresos Totales (IT)	1,229.9	1,272.1	1,373.3	1,406.8	1,447.2	390.2	438.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	780.5	746.7	774.5	790.6	813.7	256.1	277.2
Deuda Neta	161.1	148.7	186.0	139.5	132.0	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	1.7%	10.1%	-5.0%	-0.4%	-0.2%	75.0%	43.0%
Balance Primario a IT	3.1%	11.6%	-3.1%	1.2%	1.1%	75.8%	44.3%
Balance Primario Ajustado a IT	4.3%	6.3%	-1.1%	1.3%	1.1%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	10.6%	2.7%	3.5%	7.9%	2.4%	1.2%	2.0%
SDQ a ILD Netos de SDE	8.5%	0.0%	0.4%	5.5%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	20.6%	19.9%	24.0%	17.6%	16.2%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	20.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	6.9%	5.3%	5.1%	10.7%	10.8%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultado en el BP.** En 2022 se reportó un superávit en el BP, equivalente a 11.6% de los IT, cuando en 2021 se observó un superávit de 3.1%. Por un lado, el Municipio reportó una reducción en los Impuestos del 35.1% debido a que en 2021 se reportó un ingreso extraordinario, tanto en Predial como en el Impuesto Sobre Adquisición de Inmuebles (ISAI). No obstante, se mantuvo un resultado superavitario debido al aumento reportado en las Participaciones Federales. Adicionalmente, se observó a una reducción en Servicios Personales por un ajuste en el personal de carácter permanente. HR Ratings estimaba para 2022 un superávit en el BP equivalente al 1.6% de los IT. Sin embargo, los Ingresos Federales registraron un monto 10.0% superior al esperado. Adicionalmente, el Gasto Corriente fue 10.6% menor al proyectado por HR Ratings.
- **Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$158.2 millones (m) al cierre de 2022, y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del programa especial FEFOM, con un saldo de P\$136.2m y un convenio de pago con el ISSEMyM por P\$21.9m. La DN como proporción de los ILD disminuyó a 19.9% de forma interanual, debido al crecimiento en la liquidez al cierre del ejercicio. Este nivel es inferior al proyectado de 25.5%.
- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC del Municipio pasó de P\$53.6m en 2021 a P\$45.9m en 2022, debido a una disminución en la cuenta de Proveedores al cierre del ejercicio. Considerando lo anterior, la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD disminuyó de 6.9% en 2021 a 5.3% al cierre de 2022. El resultado en esta métrica fue inferior al esperado por HR Ratings de 6.9%.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima un alza en el gasto en Inversión Pública, asociado al uso de la liquidez registrada en 2022. Con ello, se proyecta un mayor gasto en la Obra Pública de la Entidad, asimismo se espera una tendencia creciente en el Gasto Corriente, impulsada por un aumento en los Servicios Personales, debido a un incremento en el gasto de seguridad en el Municipio. Con lo anterior, se proyecta un déficit de 3.1% en 2023. Para los próximos años, se espera un incremento en los ILD, impulsados por el alza proyectada en las Participaciones Federales, así como en la recaudación propia, derivado de las campañas implementadas. De acuerdo, con el comportamiento mencionado de los ILD, se espera que se registre un superávit promedio de 1.2% en 2024 y 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente y el nivel de liquidez esperado, se estima que la DN a ILD se mantenga en un promedio de 19.3%, entre 2023 y 2025. Por su parte, se proyecta que el SD a ILD registre un nivel promedio de 4.6%, donde se considera financiamiento adicional. Finalmente, se estima que el PC a ILD registre un nivel promedio de 8.9% para los próximos años.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor Social es considerado *limitado*, debido a que el Municipio presenta condiciones *limitadas* en los indicadores de pobreza multidimensional, al registrar un porcentaje de población en condición de pobreza superior al nivel nacional. Por su parte, los factores Ambiental y de Gobernanza son considerados *promedio*. Respecto al factor ambiental, se cuenta con una vulnerabilidad moderada al cambio climático y no se identifican contingencias asociadas con sus servicios de agua y basura. El factor gobernanza cumple con lineamientos de transparencia y armonización contable y no se identifican contingencias significativas relacionadas con juicios laborales o mercantiles.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados.** Un aumento superior al esperado en los ILD podría reflejarse en una reducción relativa en la DN. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de DN a ILD registre un nivel menor a 15.0%.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Mayor adquisición de financiamiento a corto plazo y un PC superior al esperado.** HR Ratings considera un financiamiento de corto plazo de P\$40.0m. Con ello, la métrica de DQ a DT en 2023 representaría 20.8%. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurriera a un financiamiento superior al esperado, y esto incrementara la métrica a un nivel superior al 30.0% en los próximos años, sumado a un PC mayor al 15.0%, podría haber un impacto negativo en la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Chalco (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>	911.4	1,037.9	1,131.8	1,159.9	1,193.5	273.7	308.9
Participaciones (Ramo 28)	462.0	512.6	533.1	543.7	560.0	139.6	147.4
Aportaciones (Ramo 33)	396.0	471.2	541.9	558.1	574.9	126.4	156.1
Otros Ingresos Federales	53.4	54.2	56.9	58.0	58.6	7.7	5.4
<b>Ingresos Propios</b>	318.5	234.1	241.5	246.9	253.7	116.5	129.9
Impuestos	269.2	174.7	181.7	185.4	190.9	104.5	112.3
Derechos	46.8	53.5	55.7	57.3	58.5	11.5	16.7
Productos	1.8	2.1	2.2	2.2	2.3	0.1	0.1
Aprovechamientos	0.7	3.8	1.9	1.9	2.0	0.4	0.8
<b>Ingresos Totales</b>	1,229.9	1,272.1	1,373.3	1,406.8	1,447.2	390.2	438.7
<b>EGRESOS</b>							
<b>Gasto Corriente</b>	946.1	867.8	1,079.1	1,170.3	1,206.5	95.7	222.7
Servicios Personales	431.6	385.1	442.8	487.1	506.6	32.4	88.9
Materiales y Suministros	51.2	49.8	69.7	75.3	77.5	5.8	9.0
Servicios Generales	207.2	202.9	314.6	349.2	359.6	18.9	83.1
Servicio de la Deuda	17.0	20.0	27.3	22.8	19.6	3.1	5.7
Transferencias y Subsidios	239.1	210.1	224.8	236.0	243.1	36.6	36.9
<b>Gastos no Operativos</b>	263.0	276.1	363.4	242.0	244.3	0.6	26.5
Bienes Muebles e Inmuebles	11.0	40.6	32.5	27.6	26.2	0.0	0.0
Obra Pública	252.0	235.5	330.9	214.4	218.1	0.6	26.5
<b>Gasto Total</b>	1,209.1	1,143.9	1,442.5	1,412.4	1,450.8	97.4	250.0
<b>Balance Financiero</b>	20.8	128.1	-69.2	-5.6	-3.6	292.8	188.7
<b>Balance Primario</b>	37.7	148.1	-41.9	17.2	16.1	295.9	194.4
<b>Balance Primario Ajustado</b>	52.4	79.8	-15.6	17.7	16.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	1.7%	10.1%	-5.0%	-0.4%	-0.2%	75.0%	43.0%
Balance Primario a Ingresos Totales	3.1%	11.6%	-3.1%	1.2%	1.1%	75.8%	44.3%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	4.3%	6.3%	-1.1%	1.3%	1.1%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	780.5	746.7	774.5	790.6	813.7	256.1	277.2
ILD netos de SDE	776.4	741.9	749.9	769.9	794.1	253.0	271.6

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

**Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Chalco**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

**Cuentas Seleccionadas**

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	1.9	9.4	6.5	6.5	6.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	16.7	85.0	58.7	58.2	57.6
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>18.6</b>	<b>94.5</b>	<b>65.3</b>	<b>64.6</b>	<b>64.1</b>
Porcentaje de Restricción	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>-29.5</b>	<b>7.6</b>	<b>-2.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>
Total de Amortización Simple	65.7	0.0	0.0	40.0	0.0
<b>Pasivo Circulante neto de Anticipos</b>	<b>53.6</b>	<b>39.6</b>	<b>39.6</b>	<b>84.6</b>	<b>87.6</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	40.0	0.0	0.0
Estructurada	162.9	158.2	152.5	146.0	138.4
<b>Deuda Total</b>	<b>162.9</b>	<b>158.2</b>	<b>192.5</b>	<b>146.0</b>	<b>138.4</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>161.1</b>	<b>148.7</b>	<b>186.0</b>	<b>139.5</b>	<b>132.0</b>
Deuda Neta a ILD	20.6%	19.9%	24.0%	17.6%	16.2%
Pasivo Circulante a ILD	6.9%	5.3%	5.1%	10.7%	10.8%

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

p: Proyectado.

**Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Chalco**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>Balance Financiero</b>	<b>20.8</b>	<b>128.1</b>	<b>-69.2</b>	<b>-5.6</b>	<b>-3.6</b>
Movimiento en caja restringida	14.6	-68.3	26.3	0.6	0.5
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-35.8	-14.0	0.0	45.0	3.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-65.7	0.0	0.0	-40.0	0.0
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>-66.1</b>	<b>45.8</b>	<b>-42.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	40.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	36.6	-38.2	0.0	-0.0	0.0
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>-29.5</b>	<b>7.6</b>	<b>-2.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>
CBI inicial (libre)	31.3	1.9	9.4	6.5	6.5
CBI (libre) Final	1.9	9.4	6.5	6.5	6.4
Servicio de la deuda total (SD)	82.7	20.0	27.3	62.8	19.6
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	17.0	20.0	24.7	20.7	19.6
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	65.7	0.0	2.6	42.1	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	10.6%	2.7%	3.5%	7.9%	2.4%
SDQ a ILD netos de SDE	8.5%	0.0%	0.4%	5.5%	0.0%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Chalco					
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>	3.9%	4.2%	13.9%	9.0%	2.5%
Participaciones (Ramo 28)	1.0%	4.4%	10.9%	4.0%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	8.3%	6.3%	19.0%	15.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-1.8%	-10.9%	1.4%	5.0%	2.0%
<b>Ingresos Propios</b>	1.7%	52.3%	-26.5%	3.1%	2.2%
Impuestos	0.9%	62.0%	-35.1%	4.0%	2.0%
Derechos	3.7%	17.9%	14.3%	4.0%	3.0%
Productos	-5.2%	-33.0%	17.7%	5.0%	3.0%
Aprovechamientos	20.8%	12.9%	416.1%	-50.0%	2.0%
<b>Ingresos Totales</b>	3.5%	13.5%	3.4%	8.0%	2.4%
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	0.0%	7.4%	-8.3%	24.4%	8.5%
Servicios Personales	-2.0%	3.4%	-10.8%	15.0%	10.0%
Materiales y Suministros	4.8%	-15.3%	-2.8%	40.0%	8.0%
Servicios Generales	1.6%	4.4%	-2.1%	55.0%	11.0%
Servicio de la Deuda	-3.3%	-15.2%	17.6%	36.7%	-16.5%
Transferencias y Subsidios	2.0%	29.7%	-12.1%	7.0%	5.0%
<b>Gastos no Operativos</b>	0.8%	16.7%	5.0%	31.6%	-33.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	16.4%	-54.4%	269.9%	-20.0%	-15.0%
Obra Pública	-1.1%	25.2%	-6.6%	40.5%	-35.2%
<b>Gasto Total</b>	0.2%	9.3%	-5.4%	26.1%	-2.1%

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 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.

Table with 2 columns: Description and Value. Rows include: Calificación anterior (HR BBB, 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, 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 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 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, 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 calificadora 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.