

A NRSRO Rating*

Calificación

Puerto Vallarta **HR BBB+**
Perspectiva **Estable**

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

Contactos

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

María Ortiz
Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
maria.ortiz@hrratings.com

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

La administración del Municipio está encabezada por el C. Bruno Blancas Mercado de la coalición Partido del Trabajo, Movimiento de Regeneración Nacional, Partido Verde Ecologista de México (PT- MORENA - PVEM). El periodo de la actual administración es del 1° de octubre de 2021 al 30 de septiembre de 2024.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB a HR BBB+ y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable al Municipio de Puerto Vallarta, Estado de Jalisco

El alza en la calificación y el cambio en la perspectiva obedecen a que, para los próximos años, se espera que el Municipio mantenga la adecuada capacidad recaudatoria que ha mostrado durante ejercicios anteriores y, con ello, una tendencia positiva en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Con lo anterior, sumado a la expectativa de que la Entidad mantenga un uso moderado de financiamiento de corto plazo, la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD reportaría un nivel de 11.7% en 2023, nivel inferior al proyectado durante la revisión anterior de 20.2%. Lo anterior se encuentra en línea con lo observado durante 2022, al mostrar un alto nivel de recaudación local, manteniendo un porcentaje de 56.0% de Ingresos Propios con relación a los Ingresos Totales (IT). Este comportamiento, permitió no hacer uso de financiamiento de corto plazo, manteniendo un bajo nivel en las métricas de endeudamiento relativo. Finalmente, se estima que la Entidad haga un uso gradual de la liquidez reportada al cierre de 2022 durante los siguientes ejercicios, con lo cual se mantendría un Balance Primario (BP) deficitario de 4.6% en 2023, para después converger a un superávit promedio de 0.5% entre 2024 y 2025.

Variables Relevantes: Municipio de Puerto Vallarta (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	2,132.2	2,518.9	2,642.5	2,724.2	2,793.6	785.5	926.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,846.4	2,188.1	2,300.2	2,367.1	2,420.4	693.9	827.0
Deuda Neta	291.1	192.4	269.9	279.3	268.7	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-11.4%	8.2%	-6.5%	-1.9%	-0.2%	48.4%	68.5%
Balance Primario a IT	-7.5%	9.8%	-4.6%	-0.3%	1.3%	51.2%	70.5%
Balance Primario Ajustado a IT	-6.6%	4.0%	-1.3%	0.9%	1.4%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	7.9%	4.1%	2.3%	3.2%	3.0%	3.1%	2.2%
SDQ a ILD Netos de SDE	3.6%	2.4%	0.1%	1.4%	1.4%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	15.8%	8.8%	11.7%	11.8%	11.1%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	13.1%	0.0%	8.4%	8.7%	9.1%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	43.0%	37.1%	35.3%	34.3%	33.5%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Superávit en el BP.** El Municipio reportó al cierre de 2022 un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente a 9.8% de los IT, cuando en 2021 mostró un déficit de 7.5%. Lo anterior es resultado de un mayor dinamismo en la recaudación local, así como del alza en los recursos recibidos a través de Participaciones Federales. Con ello, los ILD mostraron un incremento interanual de 18.5%, destacando la capacidad recaudatoria del Municipio. Adicionalmente, el Gasto de Inversión de la Entidad mostró una disminución de 34.8%. HR Ratings estimaba para 2022 un BP deficitario de 2.5%, no obstante, los Ingresos Propios fueron de P\$1,411.0 millones (m), lo cual fue superior al estimado de P\$878.9m.
- Bajo nivel de endeudamiento.** HR Ratings estimaba que durante 2022 la Entidad recurriera al uso de financiamiento de corto plazo por P\$40.0m, sin embargo, el Municipio no hizo uso de este crédito. Con ello, sumado al comportamiento positivo que mostraron los ILD, la proporción de DN a ILD pasó de 15.8% a 8.8% (vs. 21.8% esperado). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD fue de 4.1%, inferior al observado durante 2021 y al estimado durante la revisión anterior de 7.9% y 6.3%, respectivamente.

- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P\$817.5m, nivel superior al observado durante 2021 de P\$799.9m, en línea con un incremento en la cuenta de Proveedores. Sin embargo, de acuerdo con el incremento observado en los ILD, la métrica de PC a ILD pasó de 43.0% a 37.1% (vs. 52.3% proyectado).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el ejercicio esperado de la liquidez y con la expectativa de que se continúe haciendo uso de deuda de corto plazo, en línea con el comportamiento histórico observado, se proyecta una DN a ILD promedio de 11.5% entre 2023 y 2025, donde la Deuda Quirografaria representaría en promedio 8.7% de la Deuda Total. Por su parte, el SD mantendría una media de 2.8% durante el mismo período, mientras que el PC a ILD sería de 34.4%.
- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un déficit en BP de 4.6%, en línea con un incremento en el Gasto Corriente, así como en el Gasto de Inversión, debido a la expectativa de ejercer parte de la liquidez con la que cuenta el Municipio. No obstante, se espera que los ILD mantengan una tendencia positiva, al sostener un alto nivel de recaudación local, así como un incremento en los Ingresos Federales. Con ello, se espera que la Entidad mantenga un superávit promedio de 0.5% de los IT entre 2024 y 2025.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los tres factores son ratificados como *promedio*. Respecto al factor ambiental, no se identifican contingencias relacionadas con los servicios de agua y basura, mientras que la vulnerabilidad del Municipio a fenómenos hídricos y deslaves es considerada como moderada. Respecto al factor social, la Entidad cuenta con condiciones *promedio* en los factores para medir la pobreza multidimensional, mientras que las condiciones de seguridad se encuentran en línea con los niveles observados a nivel nacional. Finalmente, dentro del factor de gobernanza se cuenta con un nivel adecuado de desglose, así como calidad en la información proporcionada, mientras que no se identifican posibles contingencias relacionadas con laudos laborales o juicios mercantiles.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución de PC y/o del endeudamiento relativo.** Una disminución en el Gasto Corriente, así como un incremento superior al proyectado en los ILD podría reflejarse en el pago de Pasivo Circulante. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PC a ILD registre un nivel por debajo de 26.7%. Asimismo, en caso de que la métrica de DN a ILD reporte niveles por debajo de 5.6%, la calificación podría verse beneficiada.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings contempla la contratación de deuda de corto plazo por durante 2023 por P\$30.0m. Sin embargo, en caso de que el Municipio decidiera hacer uso de financiamiento adicional al ya contemplado, y la métrica de DN a ILD se incrementara a un nivel superior a 23.3%, esto podría impactar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Puerto Vallarta (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)								
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p	mar-22	mar-23
INGRESOS								
Ingresos Federales Brutos	973.0	1,107.9	1,150.5	1,189.6	1,222.3	1,255.6	294.9	316.9
Participaciones (Ramo 28)	687.2	777.1	808.2	832.5	849.1	866.1	203.4	217.4
Aportaciones (Ramo 33)	228.2	267.5	284.1	298.3	313.3	328.9	69.4	83.7
Otros Ingresos Federales	57.6	63.2	58.2	58.8	59.9	60.5	22.2	15.7
Ingresos Propios	1,159.2	1,411.0	1,492.0	1,534.7	1,571.3	1,603.8	490.5	609.5
Impuestos	608.7	693.0	713.8	735.2	753.6	768.7	315.6	337.5
Derechos	332.5	352.7	377.4	385.0	392.7	400.5	108.2	177.8
Productos	13.1	20.5	21.5	21.9	22.2	22.6	5.8	9.9
Aprovechamientos	204.9	344.8	379.3	392.6	402.8	412.0	60.9	84.4
Ingresos Totales	2,132.2	2,518.9	2,642.5	2,724.2	2,793.6	2,859.4	785.5	926.4
EGRESOS								
Gasto Corriente	2,161.9	2,172.6	2,575.0	2,641.2	2,696.5	2,748.7	383.0	291.4
Servicios Personales	840.4	955.8	1,127.8	1,161.7	1,184.9	1,208.6	190.5	210.5
Materiales y Suministros	312.3	271.1	318.6	324.9	331.4	338.1	40.4	7.3
Servicios Generales	483.0	295.9	349.2	354.4	361.5	368.7	39.9	14.2
Servicio de la Deuda	82.4	38.5	52.7	45.8	42.6	42.4	21.7	18.0
Transferencias y Subsidios	432.2	577.3	692.8	720.5	742.1	756.9	97.4	45.8
Otros Gastos Corrientes	11.6	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	8.0	1.6
Gastos no Operativos	213.0	138.9	240.5	135.7	103.3	111.1	22.0	0.0
Bienes Muebles e Inmuebles	14.3	44.6	51.7	41.3	37.2	39.1	0.4	0.0
Obra Pública	198.7	94.4	188.8	94.4	66.1	72.0	21.6	0.0
Gasto Total	2,375.0	2,311.5	2,815.5	2,777.0	2,799.8	2,859.8	405.0	291.4
Balance Financiero	-242.8	207.4	-172.9	-52.7	-6.2	-0.5	380.5	635.0
Balance Primario	-160.4	245.9	-120.2	-7.0	36.4	42.0	402.2	653.0
Balance Primario Ajustado	-141.7	101.0	-34.5	24.7	40.1	45.2	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-11.4%	8.2%	-6.5%	-1.9%	-0.2%	-0.0%	48.4%	68.5%
Balance Primario a Ingresos Totales	-7.5%	9.8%	-4.6%	-0.3%	1.3%	1.5%	51.2%	70.5%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-6.6%	4.0%	-1.3%	0.9%	1.4%	1.6%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,846.4	2,188.1	2,300.2	2,367.1	2,420.4	2,469.9	693.9	827.0
ILD netos de SDE	1,782.2	2,179.8	2,249.5	2,324.5	2,380.7	2,430.0	672.2	809.0

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

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Puerto Vallarta (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	104.8	143.2	86.0	64.9	62.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	69.9	214.8	129.0	97.4	93.7
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	174.7	357.9	215.0	162.3	156.1
Cambio en efectivo Libre	-27.9	38.4	-57.2	-21.1	-2.5
Total de Amortizacion Simple	64.0	52.0	0.0	30.0	30.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	794.4	811.4	811.4	811.4	811.4
Deuda Directa					
Quirografia de Corto Plazo	52.0	0.0	30.0	30.0	30.0
Estructurada	343.9	335.5	325.9	314.2	301.1
Deuda Total	395.9	335.5	355.9	344.2	331.1
Deuda Neta	291.1	192.4	269.9	279.3	268.7
Deuda y Pasivo Circulante Total	1,195.9	1,153.0	1,173.4	1,161.6	1,148.6
Deuda Neta y Pasivo Circulante	1,091.0	1,009.8	1,087.4	1,096.7	1,086.1
Deuda Neta a ILD	15.8%	8.8%	11.7%	11.8%	11.1%
Pasivo Circulante a ILD	43.0%	37.1%	35.3%	34.3%	33.5%

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Puerto Vallarta (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-242.8	207.4	-172.9	-52.7	-6.2
Movimiento en caja restringida	18.6	-144.9	85.8	31.6	3.7
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-94.4	17.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-64.0	-52.0	0.0	-30.0	-30.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-382.6	27.5	-87.2	-51.1	-32.5
Nuevas Disposiciones	52.0	0.0	30.0	30.0	30.0
Cambio en CBI libre	-27.9	38.4	-57.2	-21.1	-2.5
CBI inicial (libre)	132.8	104.8	143.2	86.0	64.9
CBI (libre) Final	104.8	143.2	86.0	64.9	62.4
Servicio de la deuda total (SD)	146.4	90.5	52.7	75.8	72.6
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	82.4	38.5	50.7	42.6	39.7
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	64.0	52.0	2.0	33.1	32.8
Servicio de la Deuda a ILD	7.9%	4.1%	2.3%	3.2%	3.0%
SDQ a ILD netos de SDE	3.6%	2.4%	0.1%	1.4%	1.4%

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



Comportamiento y Supuestos: Municipio de Puerto Vallarta					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	6.6%	4.0%	13.9%	3.8%	3.4%
Participaciones (Ramo 28)	4.6%	3.2%	13.1%	4.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	6.4%	-1.7%	17.2%	6.2%	5.0%
Otros Ingresos Federales	68.7%	55.1%	9.9%	-8.0%	1.0%
Ingresos Propios	17.5%	39.3%	21.7%	5.7%	2.9%
Impuestos	20.4%	35.6%	13.8%	3.0%	3.0%
Derechos	21.8%	109.0%	6.1%	7.0%	2.0%
Productos	-27.2%	57.3%	56.5%	5.0%	2.0%
Aprovechamientos	15.5%	2.4%	68.3%	10.0%	3.5%
Ingresos Totales	12.2%	20.6%	18.1%	4.9%	3.1%
EGRESOS					
Gasto Corriente	10.0%	27.6%	0.5%	18.5%	2.6%
Servicios Personales	9.1%	7.7%	13.7%	18.0%	3.0%
Materiales y Suministros	17.6%	45.2%	-13.2%	17.5%	2.0%
Servicios Generales	1.1%	88.2%	-38.7%	18.0%	1.5%
Transferencias y Subsidios	12.5%	14.5%	33.6%	20.0%	4.0%
Gastos no Operativos	-1.3%	227.1%	-34.8%	73.1%	-43.6%
Bienes Muebles e Inmuebles	-19.8%	-18.8%	211.2%	16.0%	-20.0%
Obra Pública	17.5%	318.5%	-52.5%	100.0%	-50.0%
Gasto Total	8.8%	35.0%	-2.7%	21.8%	-1.4%

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.



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.

Calificación anterior	HR BBB, con Perspectiva Negativa.
Fecha de última acción de calificación	6 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 marzo 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 calificadora 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.