

Calificación

Tenango del Valle **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.P. Roberto Bautista Arellano, de la coalición Movimiento de Regeneración Nacional, Partido del Trabajo, Partido Nueva Alianza (MORENA, PT, 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+ y mantuvo la Perspectiva Estable, al Municipio de Tenango del Valle, Estado de México

La revisión al alza se debe a la disminución observada en las métricas de endeudamiento relativo de la Entidad, las cuales se espera que continúen por debajo de lo estimado anteriormente. Para 2023, se espera que el Municipio mantenga una tendencia positiva en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), en línea con una mejora en la recaudación local de Impuestos y Derechos, así como mayores ingresos a través de Participaciones Federales. Con ello, sumado a la expectativa de que la Entidad haga uso moderado de financiamiento de corto plazo, la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD reportaría un nivel de 7.2%, inferior al estimado anteriormente de 9.1%. Adicionalmente, se proyecta el uso parcial de la liquidez reportada al cierre de 2022 en proyectos de Obra Pública, lo cual representaría un Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) deficitario de 3.0% en 2023, para después converger a un valor promedio ligeramente superavitario de 0.1%. Finalmente, se estima que el comportamiento positivo en los ILD permita mantener una proporción promedio de Pasivo Circulante (PC) a ILD de 26.7% entre 2023 y 2025, nivel inferior al estimado anteriormente de 33.0% para el mismo período.

Variables Relevantes: Municipio de Tenango del Valle (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
Ingresos Totales (IT)	298.8	314.3	333.4	344.4	352.5	85.1	101.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	167.9	183.6	191.0	196.7	200.7	49.6	56.0
Deuda Neta	15.4	11.9	13.8	8.5	7.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	1.9%	3.9%	-4.2%	-1.1%	-0.8%	46.7%	37.8%
Balance Primario a IT	2.8%	5.0%	-3.0%	0.0%	0.3%	47.5%	38.7%
Balance Primario Ajustado a IT	5.9%	0.2%	0.0%	0.5%	0.5%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.6%	1.8%	2.1%	3.4%	1.9%	1.5%	1.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.1%	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	9.2%	6.5%	7.2%	4.3%	3.8%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	20.6%	0.0%	24.8%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	26.1%	26.7%	25.7%	27.5%	26.9%	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, la Deuda Total del Municipio ascendió a P\$13.7 millones (m) y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del Programa Especial FEFOM. Con ello, aunado al comportamiento reportado en los ILD, así como en la liquidez, la proporción de DN a ILD pasó de 9.2% a 6.5% (vs. 10.6% proyectado). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD mostró un nivel de 1.8%, valor inferior al esperado por HR Ratings de 2.2%.
- Superávit en el BP.** Al cierre de 2022, el Municipio reportó un superávit en Balance Primario equivalente a 5.0% de los IT, cuando en 2021 fue de 2.8%. Lo anterior es consecuencia de un aumento del 9.3% en los ILD, derivado de un alza en las Participaciones Federales, así como de una mejora en la recaudación local de Derechos. Adicionalmente, el Gasto Corriente de la Entidad disminuyó en 1.5%, debido a una contención en el gasto de Materiales y Suministros y Servicios Generales. HR Ratings estimaba para 2022 un BP deficitario de 0.3% de los IT, sin embargo, los Ingresos por Aportaciones y Participaciones Federales fueron superiores a los estimados en 8.1% y 8.0%, respectivamente.
- Nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P\$51.5m durante 2022, nivel superior al observado durante 2021 de P\$46.4m, como resultado de un alza en las cuentas de Contratistas y Proveedores. No obstante, debido al

comportamiento positivo reportado en los ILD, la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD reportó un nivel de 26.7%, similar al observado en 2021 de 26.1%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Desempeño de las métricas de deuda.** En línea con el perfil de amortización vigente, así como una tendencia positiva esperada en los ILD, se estima que la DN a ILD registre un nivel promedio de 5.1% de los IT entre 2023 y 2025. Por su parte, el SD a ILD mantendría una media de 2.5% durante el mismo período, en el cual se considera el uso moderado de financiamiento adicional de corto plazo. Finalmente, se espera que el PC a ILD sostenga un nivel promedio de 26.7%.
- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un incremento en los ILD de la Entidad, en línea con un alza en Participaciones Federales y en la recaudación local de Impuestos y Derechos. Sin embargo, se estima el ejercicio de una parte de la liquidez del Municipio en Obra Pública, con lo cual se espera un BP deficitario de 3.0% de los IT. Posteriormente, una vez ejercidos estos recursos, sumado a la continuidad estimada en la tendencia positiva de los ILD, el BP a IT reportaría una media superavitaria promedio de 0.1% entre 2024 y 2025.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los factores Social y de Gobernanza son ratificados como *limitados*, lo que impacta negativamente la calificación. Respecto al factor Social, el Municipio cuenta con condiciones *limitadas* en los criterios para evaluar la pobreza multidimensional, al registrar porcentajes superiores a la media nacional; asimismo, se presentan condiciones *limitadas* de seguridad pública. Por su parte, en el factor de Gobernanza se identifican posibles contingencias relacionadas con laudos laborales y adeudos institucionales, a la par de áreas de oportunidad relacionadas con la calidad y desglose de la información proporcionada. Finalmente, el factor Ambiental es ratificado como *promedio*, dado que se cuenta con una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, además de no presentar posibles contingencias relacionadas a su servicio de agua o basura.

Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados.** 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 15.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento adicional.** HR Ratings considera la adquisición de deuda de corto plazo por P\$3.0m durante 2023. Sin embargo, en caso de que el Municipio decidiera hacer uso de financiamiento adicional al ya contemplado, que hiciera que la métrica de DN a ILD se incrementara a un nivel superior a 12.8%, esto podría impactar negativamente la calificación

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Tenango del Valle (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	271.5	284.0	301.8	311.9	319.2	72.9	87.0
Participaciones (Ramo 28)	140.6	153.3	159.4	164.2	167.5	37.3	41.9
Aportaciones (Ramo 33)	95.8	112.9	124.2	129.2	133.1	30.5	44.0
Otros Ingresos Federales	35.1	17.8	18.1	18.5	18.7	5.0	1.2
Ingresos Propios	27.3	30.3	31.6	32.5	33.2	12.3	14.1
Impuestos	14.6	14.5	15.1	15.5	15.8	7.9	8.9
Derechos	12.1	14.2	14.9	15.3	15.7	4.2	4.9
Productos	0.3	1.2	1.2	1.2	1.2	0.1	0.1
Aprovechamientos	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1
Otros Propios	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Ingresos Totales	298.8	314.3	333.4	344.4	352.5	85.1	101.1
EGRESOS							
Gasto Corriente	240.2	236.5	263.3	272.3	277.9	45.4	60.1
Servicios Personales	126.3	134.4	151.9	157.9	161.1	28.4	35.5
Materiales y Suministros	28.9	11.9	12.7	13.0	13.2	1.4	2.6
Servicios Generales	58.2	55.1	59.0	60.7	61.9	8.5	11.7
Servicio de la Deuda	2.7	3.3	4.0	3.8	3.8	0.7	0.9
Transferencias y Subsidios	24.1	31.9	35.7	36.9	37.9	6.7	9.9
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	52.8	65.5	84.2	75.8	77.4	0.0	2.7
Bienes Muebles e Inmuebles	0.9	6.5	7.5	6.8	7.0	0.0	2.7
Obra Pública	52.0	59.0	76.7	69.0	70.4	0.0	0.0
Gasto Total	293.0	302.0	347.5	348.1	355.3	45.4	62.9
Balance Financiero	5.8	12.3	-14.1	-3.7	-2.8	39.7	38.2
Balance Primario	8.5	15.6	-10.1	0.0	0.9	40.5	39.2
Balance Primario Ajustado	17.7	0.5	-0.1	1.6	1.7	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	1.9%	3.9%	-4.2%	-1.1%	-0.8%	46.7%	37.8%
Balance Primario a Ingresos Totales	2.8%	5.0%	-3.0%	0.0%	0.3%	47.5%	38.7%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.9%	0.2%	-0.0%	0.5%	0.5%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	167.9	183.6	191.0	196.7	200.7	49.6	56.0
ILD netos de SDE	166.3	181.7	187.2	193.1	197.1	48.9	55.0

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Tenango del Valle (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	0.2	1.8	0.7	0.6	0.5
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1.5	16.6	6.6	5.0	4.3
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1.7	18.4	7.3	5.6	4.8
Cambio en efectivo Libre	-1.0	1.7	-1.1	-0.2	-0.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	43.8	49.0	49.0	54.0	54.0
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	3.0	0.0	2.0
Estructurada	15.6	13.7	11.6	9.0	6.1
Deuda Total	15.6	13.7	14.6	9.0	8.1
Deuda Neta	15.4	11.9	13.8	8.5	7.6
Deuda y Pasivo Circulante Total	62.0	65.3	66.1	65.6	64.6
Deuda Neta y Pasivo Circulante	61.8	63.4	65.4	65.0	64.1
Deuda Neta a ILD	9.2%	6.5%	7.2%	4.3%	3.8%
Pasivo Circulante a ILD	26.1%	26.7%	25.7%	27.5%	26.9%

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Tenango del Valle (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	5.8	12.3	-14.1	-3.7	-2.8
Movimiento en caja restringida	9.3	-15.0	10.0	1.5	0.7
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-39.3	5.2	0.0	5.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	-3.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-24.2	2.5	-4.1	-0.2	-2.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	3.0	0.0	2.0
Cambio en CBI libre	-1.0	1.7	-1.1	-0.2	-0.1
CBI inicial (libre)	1.2	0.2	1.8	0.7	0.6
CBI (libre) Final	0.2	1.8	0.7	0.6	0.5
Servicio de la deuda total (SD)	2.7	3.3	4.0	6.8	3.8
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	2.7	3.3	3.8	3.6	3.7
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.2	3.2	0.1
Servicio de la Deuda a ILD	1.6%	1.8%	2.1%	3.4%	1.9%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	0.1%	1.6%	0.0%

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

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Tenango del Valle					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	1.8%	1.6%	4.6%	6.3%	3.4%
Participaciones (Ramo 28)	2.9%	-1.1%	9.0%	4.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.1%	-1.9%	17.8%	10.0%	4.0%
Otros Ingresos Federales	-17.1%	28.4%	-49.3%	2.0%	2.0%
Ingresos Propios	12.5%	22.7%	10.9%	4.4%	2.9%
Impuestos	14.4%	37.9%	-0.9%	4.0%	3.0%
Derechos	12.3%	15.1%	17.5%	5.0%	3.0%
Productos	10.1%	-42.8%	314.3%	2.0%	1.0%
Aprovechamientos	-20.3%	-48.2%	5.8%	2.0%	1.5%
Ingresos Totales	2.7%	3.2%	5.2%	6.1%	3.3%
EGRESOS					
Gasto Corriente	-1.1%	9.0%	-1.5%	11.3%	3.4%
Servicios Personales	0.4%	-3.0%	6.4%	13.0%	4.0%
Materiales y Suministros	-10.2%	32.8%	-58.9%	7.0%	2.0%
Servicios Generales	-8.5%	14.6%	-5.3%	7.0%	3.0%
Transferencias y Subsidios	19.7%	78.3%	32.3%	12.0%	3.5%
Gastos no Operativos	5.4%	14.9%	23.9%	28.6%	-10.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	91.4%	175.6%	642.6%	16.0%	-10.0%
Obra Pública	2.3%	13.8%	13.5%	30.0%	-10.0%
Gasto Total	0.3%	10.0%	3.1%	15.1%	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



**Credit
Rating
Agency**

Municipio de Tenango del Valle **HR BBB+**

Estado de México

Finanzas Públicas
25 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución 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 Estable.
Fecha de última acción de calificación	20 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 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.