

A NRSRO Rating*

Calificación

Municipio de Ecatepec **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 administración del Municipio está encabezada por el Lic. Fernando Vilchis Contreras, de la coalición Partido del Trabajo, Movimiento Regeneración Nacional y Nueva Alianza (PT-MORENA-Nueva Alianza). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

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

La revisión a la baja de la calificación obedece al comportamiento financiero observado, así como a los resultados reportados y esperados en las métricas de endeudamiento. Al cierre del ejercicio 2022, el Municipio reportó un déficit en el Balance Primario (BP) de 0.7% debido a un incremento en Servicios Generales por arrendamientos de vehículos y equipo de transporte, así como a un mayor gasto en Obra Pública. Por otro lado, la métrica de Pasivo Circulante (PC) aumentó de 21.7% en 2021 a 33.2% en 2022; este movimiento estuvo impulsado por un crecimiento en las cuentas de Proveedores y Contratistas como resultado del déficit reportado. Para los próximos años se espera una reducción en la posición de la liquidez de la Entidad, lo que se traduciría en que la métrica de PC a ILD ascienda a un promedio de 27.6% entre 2023 y 2025, nivel superior al promedio observado de 2019 a 2022 de 20.5%. Asimismo, se espera que la métrica de Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) registre un nivel de 16.0% de 2023 a 2025 (vs. el 14.3% estimado anteriormente).

Variables Relevantes: Municipio de Ecatepec

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
Ingresos Totales (IT)	4,655.8	5,088.8	5,625.4	5,775.9	5,950.4	1,610.2	1,721.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,155.4	3,405.1	3,561.8	3,632.0	3,743.4	1,302.0	1,225.0
Deuda Neta	619.7	540.9	597.5	583.8	564.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-6.7%	-2.0%	-1.3%	-0.7%	-0.7%	53.6%	27.7%
Balance Primario a IT	-5.8%	-0.7%	0.3%	0.6%	0.5%	54.4%	28.9%
Balance Primario Ajustado a IT	-2.7%	-3.9%	3.3%	0.7%	0.5%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.4%	1.9%	2.6%	2.1%	1.9%	1.0%	1.8%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	19.6%	15.9%	16.8%	16.1%	15.1%	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	21.7%	33.2%	27.2%	27.6%	27.9%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante aumentó de P\$849.4 millones (m) en 2021 a P\$1,442.2m en 2022, debido a que el Municipio reportó un crecimiento en las cuentas de Proveedores y Contratistas. Considerando lo anterior, la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD pasó de 21.7% en 2021 a 33.2% en 2022.
- **Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2022 un déficit en el Balance Primario (BP), equivalente al 0.7% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2021 se observó un déficit de 5.8%. En lo anterior, destaca el aumento del 10.8% en las Participaciones Federales. No obstante, se mantuvo un resultado deficitario como consecuencia del alza observada del 24.5% en el gasto en Obra Pública, así como a un mayor gasto en el capítulo de Bienes Muebles e Inmuebles. HR Ratings estimaba para 2022 un déficit en el Balance Primario equivalente al 0.6% de los IT, resultado similar al esperado en la revisión anterior.
- **Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$654.3m, y está compuesta por dos créditos estructurados a través del programa especial FEFOM, uno con Banobras y otro con BBVA, así como un convenio de pago con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y sus Municipios (ISSEMyM). Con ello, la DN a ILD ascendió a 15.9%, nivel similar al estimado por HR Ratings de 16.3% en la revisión anterior. Por su parte, el SD a ILD fue de 1.9% en 2022, nivel superior al reportado en 2021 de 1.4%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Projectados.** HR Ratings proyecta que se mantenga una tendencia al alza en los capítulos de Servicios Personales, así como en las Transferencias y Subsidios, por un mayor gasto asociado al personal de carácter permanente y a las ayudas sociales que brinda la Entidad a su población. Adicionalmente, se espera que se mantenga el gasto elevado en Servicios Generales por el arrendamiento de vehículos. No obstante, se estima un BP a IT ligeramente superavitario promedio de 0.5% entre 2023 y 2025, como consecuencia de la expectativa de un incremento esperado en las Aportaciones Federales, así como en la recaudación propia.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, de acuerdo con el perfil de deuda vigente y a los resultados fiscales esperados, se estima que la métrica de DN a ILD mantenga un promedio de 16.0%. Por otro lado, se proyecta que el SD a ILD mantenga un promedio de 2.2% entre 2023 y 2025, en donde no se considera el uso de financiamiento a corto plazo. Finalmente, el PC aumentaría a un promedio de 27.6% de los ILD durante los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los tres Factores se mantienen considerados como *limitados*, lo que impacta negativamente la calificación. Por un lado, el Factor Ambiental presenta una elevada vulnerabilidad a inundaciones, sumado a las contingencias asociadas al Organismo Operador de Agua. Adicionalmente, el tiradero del Municipio se encuentra en su capacidad máxima. En cuanto al factor Social, se presentan áreas de oportunidad en materia de percepción y cobertura de seguridad pública. Por último, el factor Gobernanza es ratificado como *limitado* debido a que existen áreas de oportunidad relacionadas a la publicación de la información financiera, además, la comunicación con las autoridades fue *limitada*.

Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados y menor PC.** Un mejor desempeño fiscal al esperado debido a un mayor nivel de ILD y/o un menor Gasto Corriente, podría verse reflejado en una reducción del endeudamiento relativo. Esto podría impactar positivamente la calificación, en caso de que el PC sea menor al 15.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento y un mayor uso de PC.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda adicional. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurriera a un financiamiento que incremente la métrica de DN a ILD a un nivel mayor del 25.0%, sumado a un incremento en el PC de la Entidad a 40.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Ecatepec (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	3,857.7	4,295.1	4,727.1	4,887.3	5,035.6	1,067.7	1,179.8
Participaciones (Ramo 28)	2,357.2	2,611.4	2,663.6	2,743.5	2,828.6	759.5	683.6
Aportaciones (Ramo 33)	1,441.5	1,573.4	1,951.1	2,029.1	2,090.0	307.0	496.2
Otros Ingresos Federales	59.0	110.3	112.5	114.7	117.0	1.3	0.0
Ingresos Propios	798.2	793.7	898.2	888.5	914.8	542.5	541.5
Impuestos	620.1	610.7	598.4	616.4	634.9	514.0	444.3
Derechos	88.4	112.3	162.8	171.0	176.1	16.4	50.4
Productos	2.6	6.8	11.0	11.3	11.6	1.0	3.1
Aprovechamientos	63.2	33.8	50.7	52.2	53.8	3.0	7.9
Otros Propios	23.8	30.1	75.3	37.7	38.4	8.1	35.6
Ingresos Totales	4,655.8	5,088.8	5,625.4	5,775.9	5,950.4	1,610.2	1,721.3
EGRESOS							
Gasto Corriente	4,471.4	4,528.0	5,004.1	5,282.7	5,447.2	744.8	1,236.0
Servicios Personales	2,222.1	1,878.7	2,122.9	2,282.1	2,373.4	331.1	465.8
Materiales y Suministros	289.4	284.3	304.2	316.4	325.9	34.2	77.5
Servicios Generales	380.2	833.4	883.4	927.6	946.1	40.3	199.0
Servicio de la Deuda	44.5	64.3	94.2	77.3	72.1	13.1	21.8
Transferencias y Subsidios	1,535.2	1,467.3	1,599.4	1,679.3	1,729.7	328.4	474.7
Gastos no Operativos	497.7	661.1	697.0	535.7	542.8	0.3	6.6
Bienes Muebles e Inmuebles	40.8	92.4	97.0	43.6	45.8	0.0	0.6
Obra Pública	457.0	568.7	600.0	492.0	496.9	0.3	6.0
Gasto Total	4,969.2	5,189.1	5,701.1	5,818.3	5,990.0	745.1	1,242.6
Balance Financiero	-313.3	-100.3	-75.7	-42.5	-39.6	862.8	475.9
Balance Primario	-268.8	-36.0	18.5	34.8	32.5	875.9	497.7
Balance Primario Ajustado	-127.2	-196.8	183.5	41.4	32.2	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-6.7%	-2.0%	-1.3%	-0.7%	-0.7%	53.6%	27.7%
Balance Primario a Ingresos Totales	-5.8%	-0.7%	0.3%	0.6%	0.5%	54.4%	28.9%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-2.7%	-3.9%	3.3%	0.7%	0.5%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,155.4	3,405.1	3,561.8	3,632.0	3,743.4	1,302.0	1,225.0
ILD netos de SDE	3,146.9	3,395.3	3,467.6	3,554.8	3,671.3	1,288.9	1,203.3

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	44.4	113.4	42.7	39.8	39.9
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	103.7	264.6	99.5	92.9	93.2
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	148.2	377.9	142.2	132.8	133.1
Porcentaje de Restricción	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Cambio en efectivo Libre	-60.7	68.9	-70.7	-2.8	0.1
Total de Amortización Simple	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	683.4	1,129.7	969.7	1,002.7	1,042.7
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	664.1	654.3	640.1	623.7	604.5
Deuda Total	664.1	654.3	640.1	623.7	604.5
Deuda Neta	619.7	540.9	597.5	583.8	564.5
Deuda Neta a ILD	19.6%	15.9%	16.8%	16.1%	15.1%
Pasivo Circulante a ILD	21.7%	33.2%	27.2%	27.6%	27.9%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Ecatepec

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-313.3	-100.3	-75.7	-42.5	-39.6
Movimiento en caja restringida	141.6	-160.9	165.0	6.6	-0.3
Movimiento en Pasivo Circulante neto	143.0	446.3	-160.0	33.0	40.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-28.7	185.1	-70.7	-2.8	0.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-32.0	-116.2	-0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-60.7	68.9	-70.7	-2.8	0.1
CBI inicial (libre)	105.1	44.4	113.4	42.7	39.8
CBI (libre) Final	44.4	113.4	42.7	39.8	39.9
Servicio de la deuda total (SD)	44.5	64.3	94.2	77.3	72.1
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	44.5	64.3	94.2	77.3	72.1
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.4%	1.9%	2.6%	2.1%	1.9%
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 Ecatepec					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	-0.5%	-13.0%	11.3%	10.1%	3.4%
Participaciones (Ramo 28)	-0.4%	-11.6%	10.8%	2.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	1.3%	-6.4%	9.2%	24.0%	4.0%
Otros Ingresos Federales	-18.1%	-74.1%	87.0%	2.0%	2.0%
Ingresos Propios	1.7%	20.4%	-0.6%	13.2%	-1.1%
Impuestos	5.8%	18.3%	-1.5%	-2.0%	3.0%
Derechos	4.7%	20.1%	27.1%	45.0%	5.0%
Productos	-57.2%	-80.4%	159.5%	60.0%	3.0%
Aprovechamientos	-4.0%	108.3%	-46.5%	50.0%	3.0%
Otros Propios	21.9%	10.3%	26.4%	150.0%	-50.0%
Ingresos Totales	-0.2%	-8.7%	9.3%	10.5%	2.7%
EGRESOS					
Gasto Corriente	2.1%	-2.2%	1.3%	10.5%	5.6%
Servicios Personales	-0.8%	3.4%	-15.5%	13.0%	7.5%
Materiales y Suministros	-3.2%	1.4%	-1.8%	7.0%	4.0%
Servicios Generales	12.5%	-28.9%	119.2%	6.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	-4.8%	-17.3%	44.5%	46.5%	-18.0%
Transferencias y Subsidios	2.8%	-0.8%	-4.4%	9.0%	5.0%
Gastos no Operativos	4.9%	-38.5%	32.8%	5.4%	-23.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	24.0%	-51.8%	126.6%	5.0%	-55.0%
Obra Pública	2.8%	-37.0%	24.5%	5.5%	-18.0%
Gasto Total	2.5%	-7.6%	4.4%	9.9%	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.

Calificación anterior	HR BBB+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	16 de agosto de 2023.
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.