

Calificación

V. de Chalco Solidaridad HR BBB-

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Víctor Toriz
Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@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 Lic. Armando García Méndez, 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 a la baja la calificación de HR BBB a HR BBB- y mantuvo la Perspectiva Estable al Municipio de Valle de Chalco Solidaridad, Estado de México

La revisión a la baja de la calificación obedece al deterioro observado y estimado en las métricas de endeudamiento relativo, de acuerdo con la adquisición de deuda de corto plazo, lo cual no estaba considerado dentro de las proyecciones de HR Ratings en la revisión anterior. Al cierre de 2022, la deuda de corto plazo del Municipio ascendió a P\$71.5 millones (m), lo que provocó que la métrica de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) ascendiera a 50.5%, mientras que la Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) fue de 19.2% (vs. 12.5% estimado). En línea con lo anterior, se estima que el Servicio de la Deuda (SD) represente 14.3% de los ILD durante 2023 (vs. 4.3% proyectado anteriormente), mientras que la DN mantendría un valor de 13.4%, en donde se considera el uso de financiamiento a corto plazo adicional. Asimismo, para 2023 se estima una disminución en los ILD de la Entidad, para posteriormente presentar una recuperación gradual, lo que se traduciría en un Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) deficitario promedio de 0.9% entre 2023 y 2025. Finalmente, se estima un Pasivo Circulante (PC) a ILD promedio de 65.0% durante el mismo periodo, nivel superior al observado durante 2022 de 46.7%.

Variables Relevantes: Municipio de Valle de Chalco Solidaridad (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	1,010.4	1,249.0	1,240.7	1,277.3	1,317.0	654.6	659.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	553.5	695.4	619.3	636.2	656.8	378.3	331.3
Deuda Neta	65.6	133.2	83.0	61.1	72.0	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-11.9%	-3.8%	-2.4%	-2.0%	-1.1%	17.6%	16.9%
Balance Primario a IT	-11.1%	-2.9%	-1.0%	-1.2%	-0.4%	18.3%	18.2%
Balance Primario Ajustado a IT	-9.4%	-4.4%	0.4%	-1.2%	-0.4%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.4%	1.7%	14.3%	4.6%	1.4%	5.4%	15.5%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	12.8%	3.3%	0.1%	4.2%	12.7%
Deuda Neta a ILD	11.9%	19.2%	13.4%	9.6%	11.0%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	50.5%	22.1%	0.0%	18.4%	39.9%	47.9%
Pasivo Circulante a ILD	57.7%	46.7%	62.1%	67.5%	65.4%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Nivel de endeudamiento y uso de deuda de corto plazo.** Al término de 2022, la Deuda Total del Municipio ascendió a P\$141.7m, compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del Programa Especial FEFOM, así como por tres créditos de corto plazo, uno con Banorte y dos con Bansí con saldo por P\$71.5m. Con ello, la DN como proporción de los ILD pasó de 11.9% a 19.2% entre 2021 y 2022 (vs. 12.5% estimado), mientras que la proporción de DQ a DT fue de 50.5%, nivel superior al proyectado de 18.4%. Por su parte, el SD a ILD fue de 1.7%, similar al observado durante 2021 y al esperado de 1.4% y 1.8%, respectivamente.
- Déficit en el BP.** El Municipio reportó al cierre de 2022 un déficit en el BP equivalente al 2.9% de los IT, cuando en 2021 este fue de 11.1%. Lo anterior es resultado de un incremento extraordinario en Participaciones Federales, al pasar de P\$398.0m a P\$605.4m, debido a la recuperación de ISR Participable de ejercicios anteriores. Con ello, los ILD mostraron un comportamiento al alza de 25.6%. En contraparte, el Gasto de Inversión se incrementó de P\$138.4m a P\$266.2m debido al uso de recursos derivados de financiamiento en proyectos de Obra Pública. HR Ratings estimaba para 2022 un BP deficitario de 1.3%, no obstante, el Gasto en Obra Pública fue 30.1% superior al estimado.

- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P\$362.1m, nivel superior al observado durante 2021 de P\$356.0m. Sin embargo, debido al incremento observado en los ILD, la métrica de PC a ILD pasó de 57.7% a 46.7% (vs. 51.9% proyectado).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el comportamiento observado al cierre del segundo trimestre de 2023, se espera que la Entidad continúe haciendo uso de deuda de corto plazo durante los siguientes ejercicios, por lo que la DN a ILD mantendría una media de 11.3% entre 2023 y 2025, mientras que la DQ representaría el 13.5% de la DT. Por su parte, el SD incrementaría a un nivel de 14.3% durante 2023 para después mostrar un valor promedio de 3.0% entre 2024 y 2025. Finalmente, se proyecta un PC a ILD promedio de 65.0% durante el mismo período.
- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un BP deficitario equivalente a 1.0% de los IT, debido a la expectativa de una disminución en los Ingresos por Participaciones Federales, en línea con el incremento extraordinario observado durante 2022. Adicionalmente, se espera mantener una presión al alza en el Gasto Corriente. No obstante, se proyecta un mayor dinamismo en la recaudación local, así como una disminución en el Gasto de Inversión. En línea con lo anterior, se prevé un resultado deficitario promedio de 0.8% entre 2024 y 2025.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El Factor social es ratificado como *limitado*, lo que afecta negativamente la calificación. Lo anterior, debido a que el Municipio cuenta con condiciones *limitadas* para evaluar la pobreza multidimensional, así como condiciones de seguridad inferiores a las observadas a nivel nacional. Por su parte, los factores ambiental y de gobernanza son ratificados como *promedio*. Respecto al factor ambiental, no se identifican posibles contingencias relacionadas con la provisión de agua o el manejo de residuos. Finalmente, dentro del factor de gobernanza, no se identifican adeudos por laudos laborales o juicios mercantiles que pudieran comprometer las finanzas del Municipio.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución del 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 50.0%. Asimismo, en caso de que la métrica de DN a ILD reporte niveles por debajo de 9.1%, 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 adicional durante 2023, sin embargo, en caso de que el Municipio decidiera hacer uso de financiamiento adicional al ya contemplado, que hiciera que la proporción de DQ a DT fuera superior a 22.1% y, que la DN a ILD incrementara por encima de 19.5%, podría impactar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Valle de Chalco Solidaridad (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	854.9	1,159.0	1,136.0	1,168.6	1,204.5	588.6	579.0
Participaciones (Ramo 28)	398.0	605.4	514.6	527.5	544.3	312.4	250.5
Aportaciones (Ramo 33)	397.9	467.0	547.8	565.3	582.8	253.2	308.0
Otros Ingresos Federales	59.0	86.7	73.7	75.9	77.4	23.0	20.5
Ingresos Propios	155.5	90.0	104.7	108.7	112.5	65.9	80.9
Impuestos	95.4	53.7	69.8	72.6	75.5	44.0	53.2
Derechos	18.7	5.7	8.2	8.5	8.8	1.9	6.6
Productos	41.3	28.3	24.4	25.3	25.8	19.7	0.6
Aprovechamientos	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4
Otros Propios	0.0	1.9	1.9	1.9	1.9	0.0	20.1
Ingresos Totales	1,010.4	1,249.0	1,240.7	1,277.3	1,317.0	654.6	659.8
EGRESOS							
Gasto Corriente	991.8	1,030.7	1,043.0	1,069.3	1,090.9	492.5	524.0
Servicios Personales	556.3	558.7	575.5	592.7	604.6	254.6	253.7
Materiales y Suministros	87.4	89.4	62.6	65.1	66.4	54.7	27.7
Servicios Generales	167.1	223.6	268.3	275.9	281.4	72.3	207.3
Servicio de la Deuda	7.8	11.5	17.1	10.2	9.4	4.5	9.1
Transferencias y Subsidios	173.2	147.5	119.4	125.4	129.2	107.2	27.4
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	138.4	266.2	227.0	233.8	240.7	46.8	24.6
Bienes Muebles e Inmuebles	14.0	15.3	13.8	14.2	14.5	2.2	0.2
Obra Pública	124.4	250.8	213.2	219.6	226.2	44.6	24.4
Gasto Total	1,130.2	1,296.9	1,270.0	1,303.1	1,331.6	539.3	548.6
Balance Financiero	-119.8	-47.8	-29.2	-25.7	-14.6	115.3	111.2
Balance Primario	-112.0	-36.3	-12.1	-15.5	-5.2	119.8	120.4
Balance Primario Ajustado	-94.5	-55.3	5.1	-15.5	-4.7	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-11.9%	-3.8%	-2.4%	-2.0%	-1.1%	17.6%	16.9%
Balance Primario a Ingresos Totales	-11.1%	-2.9%	-1.0%	-1.2%	-0.4%	18.3%	18.2%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-9.4%	-4.4%	0.4%	-1.2%	-0.4%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	553.5	695.4	619.3	636.2	656.8	378.3	331.3
ILD netos de SDE	551.9	693.5	608.5	627.1	648.1	373.8	322.2

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Valle de Chalco Solidaridad (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Activos no Restringidos					
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	6.4	8.5	4.2	4.2	4.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	15.0	33.9	16.8	16.8	16.3
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	21.4	42.4	21.0	20.9	20.4
Cambio en efectivo Libre	-1.7	2.1	-4.3	-0.0	-0.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	319.2	324.7	384.7	429.7	429.7
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	71.5	19.3	0.0	14.0
Estructurada	72.0	70.2	67.9	65.3	62.1
Deuda Total	72.0	141.7	87.2	65.3	76.1
Deuda Neta	65.6	133.2	83.0	61.1	72.0
Deuda Neta a ILD	11.9%	19.2%	13.4%	9.6%	11.0%
Pasivo Circulante a ILD	57.7%	46.7%	62.1%	67.5%	65.4%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Valle de Chalco Solidaridad (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-119.8	-47.8	-29.2	-25.7	-14.6
Movimiento en caja restringida	17.5	-19.0	17.2	0.0	0.5
Movimiento en Pasivo Circulante neto	79.0	5.4	60.0	45.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	-71.5	-19.3	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-23.2	-61.4	-23.6	-0.0	-14.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	19.3	0.0	14.0
Otros movimientos	21.5	63.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-1.7	2.1	-4.3	-0.0	-0.1
CBI inicial (libre)	8.1	6.4	8.5	4.2	4.2
CBI (libre) Final	6.4	8.5	4.2	4.2	4.1
Servicio de la deuda total (SD)	7.8	11.5	88.7	29.5	9.4
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	7.8	11.5	10.8	9.1	8.7
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	77.9	20.4	0.7
Servicio de la Deuda a ILD	1.4%	1.7%	14.3%	4.6%	1.4%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	12.8%	3.3%	0.1%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Valle de Chalco Solidaridad					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	5.7%	-12.6%	35.6%	-2.0%	2.9%
Participaciones (Ramo 28)	6.4%	-16.2%	52.1%	-15.0%	2.5%
Aportaciones (Ramo 33)	3.7%	-5.3%	17.3%	17.3%	3.2%
Otros Ingresos Federales	12.0%	-28.6%	47.0%	-15.0%	3.0%
Ingresos Propios	-3.1%	11.2%	-42.1%	16.4%	3.8%
Impuestos	-2.5%	13.1%	-43.7%	30.0%	4.0%
Derechos	-36.6%	-22.5%	-69.7%	45.0%	3.0%
Productos	20.2%	33.5%	-31.4%	-14.0%	4.0%
Aprovechamientos	-42.5%	-76.6%	468.0%	5.0%	1.0%
Ingresos Totales	4.9%	-9.6%	23.6%	-0.7%	3.0%
EGRESOS					
Gasto Corriente	5.4%	-7.6%	3.9%	1.2%	2.5%
Servicios Personales	2.8%	0.1%	0.4%	3.0%	3.0%
Materiales y Suministros	5.9%	-47.3%	2.2%	-30.0%	4.0%
Servicios Generales	12.7%	-6.3%	33.8%	20.0%	2.8%
Transferencias y Subsidios	5.7%	5.7%	-14.9%	-19.0%	5.0%
Gastos no Operativos	7.2%	-38.7%	92.3%	-14.7%	3.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	-21.3%	-41.0%	9.5%	-10.0%	3.0%
Obra Pública	10.8%	-38.4%	101.6%	-15.0%	3.0%
Gasto Total	5.7%	-13.0%	14.7%	-2.1%	2.6%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

Balance Primario. Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

Balance Primario Ajustado. El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t_0 – (caja restringida en t_0 – caja restringida en $t-1$).

Deuda Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional. HR Ratings tomará dicho crédito como parte de la deuda directa.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir, que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja + Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria durante cierto periodo.



Credit
Rating
Agency

Valle de Chalco Solidaridad
Estado de México

HR BBB-

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
12 de septiembre de 2023

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



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 calificadoradora:

Metodología para calificar municipios mexicanos, abril 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR BBB, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	16 de diciembre 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 junio 2023, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act 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 calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).