

A NRSRO Rating*

Calificación

Municipio de Ixtapaluca **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

Víctor Castro
Analista de Finanzas Públicas Quirografías 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 C. Felipe Rafael Arvizu De La Luz, de la coalición conformada por el Partido del Trabajo, Movimiento Regeneración Nacional y Nueva Alianza (PT-MORENA-PANAL). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

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

La revisión al alza obedece principalmente a que se proyectan niveles inferiores en la métrica de Deuda Neta (DN) que los estimados en la revisión anterior. HR Ratings estima que durante 2023 el Municipio reportará un aumento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), motivado por un crecimiento en la recaudación propia, que está asociado con el alza esperada en los Impuestos por las acciones de fiscalización implementadas y a la regularización de predios. Con ello, se espera que, en los próximos años, se mantenga un nivel superavitario en el Balance Primario (BP), lo que se reflejará en una mejora de la posición de la liquidez del Municipio y, por lo tanto, en que la Entidad no requiera del uso de financiamiento a corto plazo. Con ello, se estima que la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD disminuya a un nivel promedio de 17.7% entre 2023 y 2025, lo cual es inferior a la expectativa que se tenía en la revisión anterior de 26.6%.

Variables Relevantes: Municipio de Ixtapaluca

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
Ingresos Totales (IT)	1,377.9	1,454.4	1,611.2	1,654.1	1,688.3	384.6	454.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	674.5	840.0	870.5	898.8	918.3	224.5	255.7
Deuda Neta	215.2	159.7	167.9	159.1	148.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-16.8%	2.9%	-0.5%	-0.5%	-0.3%	53.6%	30.0%
Balance Primario a IT	-14.6%	4.4%	1.6%	1.3%	1.2%	54.6%	31.6%
Balance Primario Ajustado a IT	7.2%	-2.6%	1.0%	1.6%	1.5%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	4.6%	2.7%	3.9%	3.2%	2.9%	1.6%	2.9%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	31.9%	19.0%	19.3%	17.7%	16.2%	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	11.8%	22.5%	21.7%	21.0%	20.6%	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.** La Deuda Total (DT) del Municipio al cierre de 2022 fue de P\$207.7 millones (m), compuesta por un crédito estructurado a través del programa especial FEFOM con Banobras con saldo de P\$179.1m, así como un convenio de pago con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y sus Municipios (ISSEMyM). El convenio presenta un saldo por P\$32.7m. Con lo anterior, la métrica de DN a ILD disminuyó a 19.0% en 2022 (vs. el 28.7% esperado anteriormente). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD fue de 2.7% (vs el 4.1% estimado).
- Resultado en el Balance Primario (BP).** En 2022 se reportó un superávit en el BP, equivalente al 4.4% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2021 se observó un déficit de 14.6%. Lo anterior estuvo motivado por una reducción del 47.7% en las Transferencias y Subsidios por menores transferencias realizadas al Organismo Operador de Agua. HR Ratings estimaba para 2022 un déficit en el BP, sin embargo, las Participaciones Federales superaron las proyecciones esperadas. Adicionalmente, las Transferencias y Subsidios registraron una reducción debido a la disminución mencionada anteriormente, sumado una menor distribución de mercancías y alimentos en caso de desastres a la población. Asimismo, se registró un menor gasto en la cuenta de Servicios Generales de 30.4% por una reducción en los arrendamientos de maquinaria y equipo.
- Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC aumentó de P\$96.6m en 2021 a P\$205.9m en 2022, debido a un crecimiento en las cuentas de Proveedores y Contratistas por el registro de pasivos de obra pública con recursos etiquetados. Considerando lo anterior,

la métrica de PC a ILD pasó de 11.8% en 2021 a 22.5% en 2022; sin embargo, este resultado se encuentra en línea con lo proyectado en la revisión anterior.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings proyecta un alza en el capítulo de Servicios Personales, debido a que se espera que el Municipio incorpore un mayor número de elementos de seguridad. Adicionalmente, se proyecta un incremento en el gasto en Materiales y Suministros y Servicios Generales por un mayor gasto de combustibles, así como por el mantenimiento de los Inmuebles de la Entidad. No obstante, se proyecta un BP a IT superavitario promedio de 1.4% entre 2023 y 2025, como consecuencia de la expectativa de un incremento proyectado en las Aportaciones Federales, así como en la recaudación propia, motivada por el alza esperada en los impuestos asociada a las campañas de descuento, y a las acciones de recuperación de cartera vencida de la Entidad.
- **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 17.7%. Por otro lado, se proyecta que el SD a ILD mantenga un promedio de 3.3% entre 2023 y 2025, en donde no se considera el uso de financiamiento a corto plazo. Finalmente, el PC representaría en promedio el 21.1% de los ILD durante los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los factores Social y de Gobernanza son evaluados como *limitados*, lo que impacta negativamente la calificación. En cuanto al factor Social, la Entidad presenta niveles superiores al promedio nacional en las métricas para medir pobreza multidimensional, así como una elevada percepción de inseguridad en el Municipio. Por su parte, el factor Gobernanza es considerado *limitado* debido a que el Municipio cuenta con áreas de oportunidad asociados a la transparencia y calidad de la información, sumado a que presenta un adeudo con la Comisión Federal de Electricidad (CFE), del cual HR Ratings desconoce el monto al que podría ascender. Finalmente, el factor Ambiental es evaluado como *promedio*, al existir una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, además, no se identifican contingencias relacionada a la recolección de residuos sólidos ni con el servicio de agua.

Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados.** En caso de un mejor desempeño fiscal al esperado, debido a un mayor nivel de ILD originado por un incremento en la recaudación de Ingresos Propios, la Entidad tendría la posibilidad de realizar un pago a la cuenta de Proveedores, lo que podría impactar positivamente la calificación, en caso de que el PC sea menor al 10.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda adicional. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurriera a un financiamiento que incrementara la métrica de DN a ILD a un nivel mayor del 25.0%, sumado a un incremento en el PC de la Entidad a 30.0% (vs el 17.0% y el 20.9% estimado respectivamente), esto podría afectar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Ixtapaluca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	1,236.8	1,297.8	1,444.7	1,480.3	1,509.6	318.0	374.7
Participaciones (Ramo 28)	533.4	683.4	703.9	725.0	739.5	157.9	175.6
Aportaciones (Ramo 33)	501.2	556.1	679.3	692.9	706.7	146.6	181.8
Otros Ingresos Federales	202.1	58.3	61.5	62.4	63.4	13.5	17.2
Ingresos Propios	141.1	156.6	166.6	173.8	178.8	66.6	80.1
Impuestos	105.9	115.4	123.5	129.7	133.5	60.6	72.1
Derechos	30.0	20.3	21.4	21.8	22.2	5.2	7.4
Productos	2.7	3.2	3.3	3.4	3.5	0.4	0.5
Aprovechamientos	2.5	0.9	1.0	1.0	1.0	0.3	0.1
Otros Propios	0.0	16.8	17.4	18.0	18.5	0.0	0.0
Ingresos Totales	1,377.9	1,454.4	1,611.2	1,654.1	1,688.3	384.6	454.8
EGRESOS							
Gasto Corriente	1,267.2	1,037.0	1,209.8	1,279.9	1,308.6	176.5	305.6
Servicios Personales	519.0	522.6	616.6	659.8	676.3	100.1	139.0
Materiales y Suministros	87.3	93.7	107.8	113.2	115.5	11.8	25.1
Servicios Generales	220.8	184.4	201.0	213.0	219.4	20.0	80.7
Servicio de la Deuda	31.2	22.4	34.1	28.6	26.9	3.7	7.3
Transferencias y Subsidios	408.9	213.9	250.3	265.3	270.6	42.8	55.8
Gastos no Operativos	342.8	375.6	409.2	381.7	385.5	0.0	10.4
Bienes Muebles e Inmuebles	17.1	76.7	77.4	79.8	80.6	0.0	10.4
Obra Pública	325.7	298.9	331.8	301.9	304.9	0.0	0.0
Gasto Total	1,609.9	1,412.6	1,619.1	1,661.6	1,694.2	178.3	318.2
Balance Financiero	-232.0	41.8	-7.8	-7.5	-5.8	206.3	136.6
Balance Primario	-200.9	64.2	26.3	21.1	21.1	210.0	143.9
Balance Primario Ajustado	99.6	-38.4	16.6	27.1	25.7	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-16.8%	2.9%	-0.5%	-0.5%	-0.3%	53.6%	30.0%
Balance Primario a Ingresos Totales	-14.6%	4.4%	1.6%	1.3%	1.2%	54.6%	31.6%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	7.2%	-2.6%	1.0%	1.6%	1.5%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	674.5	840.0	870.5	898.8	918.3	224.5	255.7
ILD netos de SDE	654.0	831.4	836.3	870.2	891.4	220.8	248.4

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	1.1	48.0	30.5	29.0	27.8
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	9.5	112.1	121.8	115.8	111.2
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	10.5	160.1	152.3	144.8	139.0
Porcentaje de Restricción	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8
Cambio en efectivo Libre	-33.4	47.0	-17.6	-1.5	-1.2
Pasivo Circulante neto de Anticipos	79.7	189.1	189.1	189.1	189.1
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	216.3	207.7	198.3	188.0	176.6
Deuda Total	216.3	207.7	198.3	188.0	176.6
Deuda Neta	215.2	159.7	167.9	159.1	148.8
Deuda Neta a ILD	31.9%	19.0%	19.3%	17.7%	16.2%
Pasivo Circulante a ILD	11.8%	22.5%	21.7%	21.0%	20.6%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Ixtapaluca

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-232.0	41.8	-7.8	-7.5	-5.8
Movimiento en caja restringida	300.5	-102.6	-9.7	6.0	4.6
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-146.8	109.4	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-78.3	48.6	-17.6	-1.5	-1.2
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	44.9	-1.6	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-33.4	47.0	-17.6	-1.5	-1.2
CBI inicial (libre)	34.4	1.1	48.0	30.5	29.0
CBI (libre) Final	1.1	48.0	30.5	29.0	27.8
Servicio de la deuda total (SD)	31.2	22.4	34.1	28.6	26.9
Servicio de la deuda estructurada (SDE)	31.2	22.4	34.1	28.6	26.9
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	4.6%	2.7%	3.9%	3.2%	2.9%
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 Ixtapaluca					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	-0.3%	6.6%	4.9%	11.3%	2.5%
Participaciones (Ramo 28)	8.3%	3.1%	28.1%	3.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	4.4%	2.0%	10.9%	22.2%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-41.0%	33.9%	-71.2%	5.5%	1.5%
Ingresos Propios	-1.3%	14.2%	11.0%	6.3%	4.3%
Impuestos	2.8%	25.9%	9.0%	7.0%	5.0%
Derechos	-13.9%	6.8%	-32.2%	5.0%	2.0%
Productos	-46.0%	-43.0%	16.5%	4.0%	3.0%
Aprovechamientos	-40.6%	-41.4%	-61.9%	4.0%	2.0%
Ingresos Totales	-0.4%	7.4%	5.6%	10.8%	2.7%
EGRESOS					
Gasto Corriente	-0.5%	12.2%	-18.2%	16.7%	5.8%
Servicios Personales	3.2%	3.8%	0.7%	18.0%	7.0%
Materiales y Suministros	12.8%	22.0%	7.4%	15.0%	5.0%
Servicios Generales	0.4%	34.3%	-16.5%	9.0%	6.0%
Servicio de la Deuda	-3.8%	48.5%	-28.2%	52.6%	-16.3%
Transferencias y Subsidios	-11.1%	10.0%	-47.7%	17.0%	6.0%
Gastos no Operativos	12.1%	86.0%	9.6%	9.0%	-6.7%
Bienes Muebles e Inmuebles	32.2%	-44.2%	348.4%	1.0%	3.0%
Obra Pública	8.6%	111.9%	-8.2%	11.0%	-9.0%
Gasto Total	2.3%	22.6%	-12.3%	14.6%	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 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



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.

Table with 2 columns: Information category and Value. Rows include: Calificación anterior (HR BBB con Perspectiva Estable), Fecha de última acción de calificación (1 de septiembre 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 del primer trimestre de 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora 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.