

Calificación

Municipio de Texcoco **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

Álvaro Rodríguez

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

La administración del Municipio está encabezada por C. Sandra Luz Falcón Venegas, de la coalición Movimiento Regeneración Nacional - Partido del Trabajo-Partido Encuentro Social (Morena-PT-PES). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB+ con Perspectiva Estable, al Municipio de Texcoco, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece a la expectativa de que, en los próximos años, el Municipio mantenga un nivel de endeudamiento relativo similar al reportado al cierre del 2022. Por un lado, no se espera la adquisición de financiamiento en los siguientes ejercicios fiscales, por lo que se proyecta que la Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) se mantenga en un promedio de 9.6%, similar al reportado en 2022 de 9.8%. Por otro lado, de 2021 a 2022 se reportó un incremento en el Pasivo Circulante (PC) respecto a los ILD, al pasar de 46.0% a 50.3%; sin embargo, se proyecta que, de 2023 a 2025, esta métrica registró un nivel promedio de 47.8%. Finalmente, se espera que en 2023 y 2024 el Municipio incremente su Gasto de Inversión, en línea con el ejercicio esperado del elevado nivel de liquidez reportado al cierre del 2022. Con ello, se espera que el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) reporte un nivel deficitario promedio del 2.4% en estos dos años, para después regresar a un nivel superavitario en 2025.

Variables Relevantes: Municipio de Texcoco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	1,230.0	1,308.4	1,358.3	1,391.2	1,421.1	688.9	744.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	637.9	725.4	745.7	763.1	783.3	449.9	492.5
Deuda Neta	78.1	71.2	74.7	75.2	69.7	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	4.2%	12.2%	-4.5%	-3.4%	-0.9%	43.7%	37.9%
Balance Primario a IT	5.2%	13.5%	-2.8%	-2.0%	0.4%	44.5%	39.0%
Balance Primario Ajustado a IT	4.1%	-4.2%	1.1%	0.9%	1.2%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	2.0%	2.3%	3.2%	2.6%	2.4%	1.1%	1.6%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	12.2%	9.8%	10.0%	9.9%	8.9%	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	46.0%	50.3%	48.9%	47.8%	46.6%	n.a.	n.a.

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

p. Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2022 un superávit en el BP equivalente al 13.5% de los Ingresos Totales, cuando en 2021 se registró un superávit del 5.2%. Lo anterior fue resultado de una disminución del 19.8% en el Gasto de Inversión, sumado a un aumento del 13.7% en los Ingresos de Libre Disposición por una mayor recaudación propia. Asimismo, se registró un alza en los Ingresos Federales, debido a un incremento en el recurso recibido de Participaciones y Aportaciones. HR Ratings estimaba para 2022 un Balance Primario deficitario equivalente al 1.8% de los IT; sin embargo, el Gasto de Inversión se ubicó 26.7% por debajo de la expectativa.
- Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Directa del Municipio al cierre de 2022 ascendió a P\$139.4 millones (m), compuesta por un crédito Banobras-FEFOM y un convenio de pago con el ISSEMyM. En línea con un incremento reportado en los ILD, la DN a ILD disminuyó de 12.2% en 2021 a 9.8% en 2022. Este nivel fue inferior al esperado de 12.9%, debido a la liquidez reportada al cierre del ejercicio. Por su parte, el Servicio de Deuda a ILD pasó de 2.0% en 2021 a 2.3% en 2022, nivel que es inferior al esperado por HR Ratings de 3.2%.
- Nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante del Municipio aumentó de P\$312.4m en 2021 a P\$382.1m en 2022, como resultado de un incremento en las cuentas con contratistas pendientes de pago al cierre del ejercicio. Con ello, la métrica de PC a ILD pasó de 46.0% en 2021 a 50.3% en 2022, nivel que fue superior al proyectado por HR Ratings de 43.8%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima que, para 2023 y 2024, el Municipio haga uso de la liquidez registrada al cierre del 2022 en proyectos de Obra Pública. Con ello, se proyecta un aumento en el Gasto de Inversión, lo que se verá reflejado en un déficit promedio del 2.4% en el BP a IT. No obstante, se espera que para los próximos años se mantenga una tendencia positiva en los ILD por lo que, sumado a que posterior al ejercicio de la liquidez mencionada se espera una disminución en el Gasto de Inversión, HR Ratings estima que para 2025 el Municipio retome un nivel superavitario del 0.4% en el BP a IT.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, de acuerdo con los resultados financieros esperados, así como con el perfil de deuda vigente, se espera que la DN a ILD se mantenga un nivel promedio de 9.6%. Por su parte, se estima que el SD reporte un promedio del 2.7% de los ILD entre 2022 y 2024, donde no se considera la adquisición de financiamiento adicional. Respecto a la métrica de PCN a ILD, se proyecta que se mantenga en un nivel promedio de 47.8%.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El Factor Gobernanza es considerado *limitado*, debido a que se identificó un pasivo contingente con CFE de aproximadamente P\$460.0m que, en caso de ser reconocido en el PC, incrementaría la métrica de PCN a ILD a aproximadamente 113.0%. Adicionalmente, se identificaron áreas de oportunidad relacionadas con la transparencia y calidad en la información. Por su parte, los factores Ambiental y Social son considerados *promedio* ya que, por un lado, se cuenta con una vulnerabilidad moderada inundaciones y deslaves y, por el otro, se identifican condiciones *promedio* en las mediciones de pobreza multidimensional, así como condiciones de seguridad pública por debajo del promedio nacional.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y reducción del PC.** Un aumento de los ILD y/o un menor Gasto Corriente podría reflejarse en el pago de PC. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PCN a ILD registre un nivel por debajo de 25.0%.

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 30.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Texcoco (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	931.5	949.2	989.8	1,012.9	1,034.0	449.9	472.6
Participaciones (Ramo 28)	339.5	366.2	377.2	384.8	396.3	210.9	220.7
Aportaciones (Ramo 33)	246.1	298.0	324.8	334.5	341.2	157.5	195.7
Otros Ingresos Federales	345.9	285.0	287.8	293.6	296.5	81.6	56.2
Ingresos Propios	298.5	359.2	368.5	378.3	387.0	239.0	271.7
Impuestos	186.8	211.0	215.2	221.7	226.1	146.4	153.9
Derechos	95.4	105.9	109.1	111.3	114.6	63.0	81.9
Productos	4.3	5.2	5.3	5.4	5.5	2.2	2.1
Aprovechamientos	3.0	5.6	5.8	5.9	6.1	2.8	3.4
Otros Propios	9.0	31.5	33.1	34.1	34.7	24.7	30.5
Ingresos Totales	1,230.0	1,308.4	1,358.3	1,391.2	1,421.1	688.9	744.4
EGRESOS							
Gasto Corriente	828.7	868.3	964.1	1,002.6	1,034.9	367.5	400.4
Servicios Personales	429.3	438.3	495.2	520.0	540.8	193.4	215.3
Materiales y Suministros	56.9	55.3	60.8	62.7	65.2	13.3	14.2
Servicios Generales	158.6	179.6	188.6	194.3	198.2	60.6	62.6
Servicio de la Deuda	12.7	17.0	23.5	20.0	19.0	5.1	8.1
Intereses	8.2	12.0	17.8	13.4	11.4	5.1	8.1
Amortización Deuda Estructurada	4.5	5.0	5.8	6.6	7.6	0.0	0.0
Transferencias y Subsidios	171.1	178.1	195.9	205.7	211.8	95.0	100.2
Gastos no Operativos	349.4	280.3	455.5	436.3	399.5	20.0	61.9
Bienes Muebles e Inmuebles	55.5	10.9	51.4	52.4	54.0	3.1	43.7
Obra Pública	293.9	269.4	404.1	383.9	345.5	17.0	18.1
Gasto Total	1,178.1	1,148.6	1,419.6	1,438.9	1,434.4	387.5	462.2
Balance Financiero	51.8	159.7	-61.3	-47.7	-13.4	301.4	282.1
Balance Primario	64.6	176.7	-37.8	-27.7	5.6	306.5	290.2
Balance Primario Ajustado	50.8	-54.8	14.3	12.8	17.0	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	4.2%	12.2%	-4.5%	-3.4%	-0.9%	43.7%	37.9%
Balance Primario a Ingresos Totales	5.2%	13.5%	-2.8%	-2.0%	0.4%	44.5%	39.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	4.1%	-4.2%	1.1%	0.9%	1.2%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	637.9	725.4	745.7	763.1	783.3	449.9	492.5
ILD netos de SDE	633.4	720.4	722.2	743.1	764.3	444.7	484.4

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



Credit
Rating
Agency

Municipio de Texcoco

Estado de México

HR BBB+

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
9 de octubre de 2023

A NRSRO Rating*

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Texcoco (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	66.2	68.1	58.9	51.8	49.8
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	154.5	386.1	334.0	293.5	282.1
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	220.8	454.2	393.0	345.3	331.9
Porcentaje de Restricción	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9
Cambio en efectivo Libre	5.9	1.9	-9.2	-7.2	-2.0
Total de Amortización Simple	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	293.5	364.9	364.9	364.9	364.9
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Quirografía de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cualquier otra deuda con costo financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	144.3	139.4	133.6	127.0	119.5
Deuda Total	144.3	139.4	133.6	127.0	119.5
Deuda Neta	78.1	71.2	74.7	75.2	69.7
Deuda Neta a ILD	12.2%	9.8%	10.0%	9.9%	8.9%
Pasivo Circulante a ILD	46.0%	50.3%	48.9%	47.8%	46.6%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Texcoco (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	51.8	159.7	-61.3	-47.7	-13.4
Movimiento en caja restringida	-13.8	-231.6	52.1	40.5	11.4
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-28.5	71.4	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	9.6	-0.5	-9.2	-7.2	-2.0
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	-3.7	2.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	5.9	1.9	-9.2	-7.2	-2.0
CBI inicial (libre)	60.3	66.2	68.1	58.9	51.8
CBI (libre) Final	66.2	68.1	58.9	51.8	49.8
Servicio de la deuda total (SD)	12.7	17.0	23.5	20.0	19.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	12.7	17.0	23.5	20.0	19.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	2.0%	2.3%	3.2%	2.6%	2.4%
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 Texcoco					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	2.4%	4.8%	1.9%	4.3%	2.3%
Participaciones (Ramo 28)	3.7%	0.9%	7.9%	3.0%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	9.3%	6.5%	21.1%	9.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-4.4%	7.5%	-17.6%	1.0%	2.0%
Ingresos Propios	6.5%	14.2%	20.3%	2.6%	2.7%
Impuestos	10.3%	28.9%	12.9%	2.0%	3.0%
Derechos	2.9%	13.2%	11.1%	3.0%	2.0%
Productos	36.5%	66.8%	20.4%	3.0%	2.0%
Aprovechamientos	-14.3%	-66.8%	90.4%	3.0%	2.0%
Otros Propios	-0.5%	-56.3%	248.1%	5.0%	3.0%
Ingresos Totales	3.5%	6.9%	6.4%	3.8%	2.4%
EGRESOS					
Gasto Corriente	5.5%	-0.1%	4.8%	11.0%	4.0%
Servicios Personales	3.9%	1.1%	2.1%	13.0%	5.0%
Materiales y Suministros	4.3%	17.7%	-2.8%	10.0%	3.0%
Servicios Generales	10.9%	-22.3%	13.2%	5.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	-3.9%	-13.5%	33.7%	38.4%	-15.2%
Transferencias y Subsidios	5.8%	24.6%	4.1%	10.0%	5.0%
Gastos no Operativos	-3.6%	1.6%	-19.8%	62.5%	-4.2%
Bienes Muebles e Inmuebles	-33.8%	50.0%	-80.3%	370.0%	2.0%
Obra Pública	-0.8%	-4.3%	-8.3%	50.0%	-5.0%
Gasto Total	2.9%	0.4%	-2.5%	23.6%	1.4%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

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

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

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

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

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

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

Deuda Directa. Se define a 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 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 (3 de octubre 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, Avance Presupuestal a junio de 2023, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 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.