

A NRSRO Rating\*

## Calificación

Municipio de Teoloyucan **HR A**  
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 Mtro. Juan Carlos Uribe Padilla, de la coalición Partido Acción Nacional, Partido Revolucionario Institucional, Partido de la Revolución Democrática (PAN – PRI- PRD). 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 A con Perspectiva Estable al Municipio de Teoloyucan, Estado de México

La ratificación de la calificación se debe al comportamiento observado y proyectado en las métricas de endeudamiento relativo de la Entidad. Durante 2022, el Municipio reportó un déficit en Balance Primario (BP) de 4.8% de los Ingresos Totales (IT), de acuerdo con un mayor Gasto en Obra Pública, resultado del uso de un crédito estructurado con Banobras FAIS, el cual HR Ratings ya consideraba dentro de sus proyecciones, así como por el programa de fortalecimiento a la seguridad municipal, lo cual derivó en un incremento en el Gasto Corriente. En línea con lo anterior, la Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) mostró un incremento interanual de 5.6% a 7.5% entre 2021 y 2022 (vs. 8.7% estimado), mientras que el Pasivo Circulante (PC) a ILD aumentó de 11.3% a 21.8%, de acuerdo con Proveedores y Contratistas por Obras Públicas por Pagar. Para el período entre 2023 y 2025, no se proyecta el uso de financiamiento adicional, por lo que se espera una disminución en el Gasto de Inversión a niveles similares a los observados históricamente. Con ello, se estima un BP promedio de 0.6%, con una DN a ILD promedio de 3.9%; no obstante, se estima que el PC a ILD mantenga un promedio de 22.1%.

### Variables Relevantes: Municipio de Teoloyucan

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	295.7	333.6	338.1	351.4	363.0	160.1	175.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	213.6	220.1	230.8	239.5	247.5	121.9	127.4
Deuda Neta	11.9	16.6	14.1	7.7	6.3	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	4.5%	-5.5%	-4.3%	-2.0%	-0.9%	25.4%	29.4%
Balance Primario a IT	5.1%	-4.8%	-2.0%	0.3%	-0.1%	25.9%	32.0%
Balance Primario Ajustado a IT	5.0%	-8.4%	1.4%	0.3%	0.4%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	0.9%	1.2%	3.4%	3.3%	1.1%	0.6%	3.5%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	5.6%	7.5%	6.1%	3.2%	2.5%	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	11.3%	21.8%	20.8%	23.0%	22.6%	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.** Al término de 2022, la Deuda Total del Municipio ascendió a P\$22.4 millones (m), compuesta por dos créditos estructurados de largo plazo, uno a través de programa especial Banobras FEFOM con saldo por P\$13.5m, así como por un Banobras FAIS adquirido durante el segundo semestre de 2022, con saldo al cierre de P\$8.8m. Con ello, la DN a ILD pasó de 5.6% a 7.5% entre 2021 y 2022 (vs. 8.7% proyectado). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) como proporción de los ILD fue de 1.2%, inferior al esperado por HR Ratings durante su revisión anterior de 2.7%.
- **Resultados en el Balance Primario (BP).** Al cierre de 2022, el Municipio reportó un déficit en BP equivalente a 4.8% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2021 tuvo un superávit de 5.1%. Lo anterior se deriva de un incremento en el Gasto de Inversión de P\$60.5m a P\$97.4m, de acuerdo con el uso de deuda, lo cual permitió una mayor erogación de recursos a proyectos de Obra Pública. Asimismo, el Gasto Corriente se incrementó en 14.7%, de acuerdo con un programa de fortalecimiento a la seguridad pública llevado a cabo por la Entidad. HR Ratings estimaba para 2022 un BP deficitario de 1.3% de los IT, no obstante, el Gasto Corriente fue superior al estimado durante la revisión anterior en 22.9%.

- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P\$54.6m, nivel superior al observado durante 2021 de P\$30.2m, de acuerdo con un incremento en las cuentas de Proveedores y Contratistas, debido al reconocimiento de adeudos por compra de bienes y prestación de servicios para la ejecución de proyectos de Obra Pública durante el ejercicio. Con ello, la métrica de PC a ILD se incrementó de 11.3% a 21.8%, nivel superior al proyectado de 11.5%.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un déficit en BP equivalente a 2.0% de los IT, en línea con la expectativa de mantener una presión al alza en el Gasto Corriente, en línea con lo observado al cierre del segundo trimestre de 2023, así como de una disminución en los recursos recibidos a través de Convenios Federales. Sin embargo, se espera que el Municipio mantenga la capacidad recaudatoria mostrada durante 2022, mientras que el Gasto de Inversión volvería a niveles similares a los observados históricamente. Con ello, se estima un BP superavitario promedio de 0.1% entre 2024 y 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de amortización vigente, así como los resultados financieros proyectados, se espera que la métrica de DN a ILD se mantenga en un nivel promedio de 3.9% entre 2023 y 2025, mientras que el SD sería de 2.6% durante el mismo período, donde no se considera el uso de financiamiento adicional. Finalmente, se espera que el PC a ILD sostenga un nivel promedio de 22.1%.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor social es ratificado como limitado, lo que impacta negativamente la calificación. Lo anterior se debe a que la Entidad presenta condiciones limitadas en los criterios para evaluar la pobreza multidimensional, al registrar un porcentaje de población en condición de pobreza superior al observado a nivel nacional; adicionalmente, el Municipio cuenta con tasas de incidencia delictiva superiores a los promedios nacionales. Por su parte, los factores Ambiental y Gobernanza son ratificados como promedio. Por un lado, no se identifican posibles contingencias relacionadas con la provisión de agua o el manejo de residuos sólidos. Por otro lado, el Municipio cumple con los lineamientos de transparencia y armonización contable, mientras que no se identifican posibles contingencias relacionadas con laudos laborales o juicios mercantiles.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados.** Una disminución en el Gasto Corriente, así como un incremento superior al proyectado en los ILD podría reflejarse en el pago de Pasivo Circulante. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PC a ILD volviera a registrar niveles por debajo de 12.0%.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento y/o de PC.** HR Ratings no considera la adquisición de financiamiento dentro de sus proyecciones, por lo que una desviación de este supuesto, donde la métrica de DN a ILD supere 12.0%, podría afectar negativamente la calificación. Asimismo, un incremento en el PC, que haga que la métrica alcance niveles superiores a 27.0%, tendría un impacto negativo.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Teoloyucan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
<b>INGRESOS</b>							
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	211.9	252.3	253.6	263.3	270.7	116.3	129.8
Participaciones (Ramo 28)	129.9	138.8	146.3	151.4	155.2	78.1	82.3
Aportaciones (Ramo 33)	61.1	70.1	81.3	84.5	87.5	37.1	46.0
Otros Ingresos Federales	21.0	43.4	26.0	27.3	28.0	1.0	1.5
<b>Ingresos Propios</b>	83.7	81.3	84.5	88.1	92.3	43.8	45.1
Impuestos	56.4	55.0	56.9	59.2	61.9	32.8	30.9
Derechos	15.6	17.7	19.4	20.4	21.5	6.1	10.7
Productos	4.2	7.4	6.7	7.0	7.3	4.3	2.5
Aprovechamientos	1.3	1.2	1.4	1.5	1.6	0.6	0.5
<b>Ingresos Totales</b>	295.7	333.6	338.1	351.4	363.0	160.1	175.0
<b>EGRESOS</b>							
<b>Gasto Corriente</b>	222.0	254.6	283.4	291.0	294.1	94.0	119.1
Servicios Personales	105.1	128.1	140.9	145.2	148.8	51.6	62.5
Materiales y Suministros	32.3	18.2	16.2	16.5	16.9	6.4	5.6
Servicios Generales	38.6	51.9	56.1	57.7	60.1	17.1	19.1
Servicio de la Deuda	2.0	2.6	7.7	7.9	2.8	0.7	4.5
Transferencias y Subsidios	44.0	53.8	62.4	63.7	65.6	18.5	30.3
<b>Gastos no Operativos</b>	60.5	97.4	69.2	67.3	72.0	25.3	4.4
Bienes Muebles e Inmuebles	4.1	8.4	4.2	4.3	4.5	6.6	0.3
Obra Pública	56.3	89.0	65.0	63.0	67.5	18.8	4.1
<b>Gasto Total</b>	282.5	352.0	352.5	358.4	366.1	119.3	123.5
<b>Balance Financiero</b>	13.2	-18.5	-14.5	-7.0	-3.1	40.7	51.5
<b>Balance Primario</b>	15.2	-15.9	-6.7	1.0	-0.4	41.4	56.0
<b>Balance Primario Ajustado</b>	14.8	-28.1	4.8	0.9	1.4	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	4.5%	-5.5%	-4.3%	-2.0%	-0.9%	25.4%	29.4%
Balance Primario a Ingresos Totales	5.1%	-4.8%	-2.0%	0.3%	-0.1%	25.9%	32.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.0%	-8.4%	1.4%	0.3%	0.4%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	213.6	220.1	230.8	239.5	247.5	121.9	127.4
ILD netos de SDE	212.6	218.9	223.0	231.6	244.7	121.2	122.9

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Teoloyucan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	2.7	5.8	2.9	2.9	2.5
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	11.0	23.1	11.6	11.6	9.9
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>13.7</b>	<b>28.9</b>	<b>14.5</b>	<b>14.5</b>	<b>12.3</b>
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>1.6</b>	<b>3.0</b>	<b>-2.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.4</b>
<b>Pasivo Circulante neto de Anticipos</b>	<b>24.1</b>	<b>48.0</b>	<b>48.0</b>	<b>55.0</b>	<b>56.0</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Estructurada	14.7	22.4	16.9	10.6	8.7
<b>Deuda Total</b>	<b>14.7</b>	<b>22.4</b>	<b>16.9</b>	<b>10.6</b>	<b>8.7</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>11.9</b>	<b>16.6</b>	<b>14.1</b>	<b>7.7</b>	<b>6.3</b>
Deuda Neta a ILD	5.6%	7.5%	6.1%	3.2%	2.5%
Pasivo Circulante a ILD	11.3%	21.8%	20.8%	23.0%	22.6%

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Teoloyucan (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>Balance Financiero</b>	<b>13.2</b>	<b>-18.5</b>	<b>-14.5</b>	<b>-7.0</b>	<b>-3.1</b>
Movimiento en caja restringida	-0.4	-12.1	11.6	-0.0	1.7
Movimiento en Pasivo Circulante neto	3.1	24.0	0.0	7.0	1.0
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>15.8</b>	<b>-6.7</b>	<b>-2.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.4</b>
Otros movimientos	-14.3	9.7	0.0	0.0	0.0
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>1.6</b>	<b>3.0</b>	<b>-2.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.4</b>
CBI inicial (libre)	1.2	2.7	5.8	2.9	2.9
CBI (libre) Final	2.7	5.8	2.9	2.9	2.5
Servicio de la deuda total (SD)	2.0	2.6	7.7	7.9	2.8
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	2.0	2.6	7.7	7.9	2.8
Servicio de la Deuda a ILD	0.9%	1.2%	3.4%	3.3%	1.1%
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 Teoloyucan					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac <sub>2018-2021</sub>	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
<b>INGRESOS</b>					
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	<b>6.0%</b>	<b>3.1%</b>	<b>19.0%</b>	<b>0.5%</b>	<b>3.8%</b>
Participaciones (Ramo 28)	0.0%	10.6%	6.8%	5.4%	3.5%
Aportaciones (Ramo 33)	2.8%	-6.0%	14.7%	16.0%	4.0%
Otros Ingresos Federales	71.0%	-9.5%	106.8%	-40.0%	5.0%
<b>Ingresos Propios</b>	<b>21.7%</b>	<b>33.6%</b>	<b>-2.9%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.3%</b>
Impuestos	21.1%	18.2%	-2.4%	3.5%	4.0%
Derechos	18.9%	19.9%	13.5%	10.0%	5.0%
Productos	31.4%	164.4%	75.0%	-10.0%	4.5%
Aprovechamientos	48.5%	215.0%	-8.6%	20.0%	5.0%
<b>Ingresos Totales</b>	<b>9.0%</b>	<b>10.2%</b>	<b>12.8%</b>	<b>1.4%</b>	<b>3.9%</b>
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	<b>5.2%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>14.7%</b>	<b>11.3%</b>	<b>2.7%</b>
Servicios Personales	8.1%	-2.5%	22.0%	10.0%	3.0%
Materiales y Suministros	22.2%	193.7%	-43.8%	-11.0%	2.0%
Servicios Generales	14.1%	28.4%	34.6%	8.0%	3.0%
Transferencias y Subsidios	-8.2%	-39.2%	22.2%	16.0%	2.0%
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>47.0%</b>	<b>16.4%</b>	<b>61.2%</b>	<b>-29.0%</b>	<b>-2.7%</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	51.4%	-28.8%	102.8%	-50.0%	2.0%
Obra Pública	46.6%	22.1%	58.1%	-27.0%	-3.0%
<b>Gasto Total</b>	<b>12.2%</b>	<b>2.6%</b>	<b>24.6%</b>	<b>0.1%</b>	<b>1.6%</b>

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 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.

Table with 2 columns: Information category and Value. Rows include: Calificación anterior (HR A con Perspectiva Estable), Fecha de última acción de calificación (4 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, 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 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 calificadora 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.