

A NRSRO Rating*

Calificación

Chapa de Mota **HR A-**
Perspectiva **Positiva**

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 Prof. Aniceto Pastor Cruz García, de la coalición Partido Acción Nacional, Partido Revolucionario Institucional y 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 revisó al alza la calificación de HR BBB+ a HR A- y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para el Municipio de Chapa de Mota, Estado de México

La revisión al alza obedece al adecuado comportamiento observado y esperado en las métricas de endeudamiento relativo de la Entidad. Al cierre de 2022, se registró un superávit en Balance Primario (BP) equivalente a 6.2% de los Ingresos Totales (IT), derivado de una disminución en los recursos destinados a proyectos de Obra Pública, de acuerdo con un comportamiento extraordinario reportado en 2021. Asimismo, los Ingresos de Libre Disposición (ILD) se incrementaron 17.3% debido a un alza en las Participaciones Federales. Adicionalmente, el Municipio llevó a cabo una depuración de las cuentas de Pasivo Circulante (PC), lo que se tradujo en que la proporción de PC a ILD pasó de 32.9% en 2021 a 9.0% durante 2022. Por su parte, derivado del incremento en la liquidez, la Deuda Neta (DN) a ILD disminuyó a 4.7%. Para el periodo entre 2023 y 2025, se espera que la Entidad mantenga una tendencia positiva en los ILD, no obstante, se espera ejercer parte de la liquidez con la que cuenta actualmente en proyectos de Inversión, por lo que se estima un BP deficitario promedio de 0.5%. Sin embargo, la DN a ILD se mantendría en un nivel promedio de 2.5%, mientras que el PC a ILD sería de 10.7%, lo cual se encuentra por debajo de lo estimado anteriormente de 4.5% y 34.7% respectivamente.

Variables Relevantes: Municipio de Chapa de Mota

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	221.1	177.3	190.8	193.5	196.4	86.2	96.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	76.2	89.4	95.9	97.2	99.1	47.4	52.1
Deuda Neta	6.1	4.2	4.0	2.4	0.9	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	0.2%	5.4%	-1.9%	-1.4%	-1.1%	39.8%	35.4%
Balance Primario a IT	0.9%	6.2%	-0.9%	-0.4%	-0.2%	40.6%	36.3%
Balance Primario Ajustado a IT	3.1%	4.7%	0.5%	-0.3%	-0.2%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.9%	1.7%	2.1%	2.0%	1.7%	1.5%	1.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	8.0%	4.7%	4.1%	2.5%	0.9%	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	32.9%	9.0%	8.4%	10.9%	12.7%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Superávit en el Balance Primario (BP).** El Municipio reportó al cierre de 2022 un superávit en el BP equivalente a 6.2% de los IT, cuando en 2021 fue 0.9%. Lo anterior fue resultado de una disminución de P\$111.3 millones (m) a P\$54.3m en los recursos destinados a proyectos de Obra Pública, debido a que el gasto realizado durante 2021 se dio de manera extraordinaria. Adicionalmente, los Ingresos por Participaciones Federales se incrementaron en 25.2%, lo cual permitió que los Ingresos de Libre Disposición (ILD) crecieran en 17.3% entre 2021 y 2022. HR Ratings estimaba para 2022 un BP deficitario equivalente a 0.1% de los IT, no obstante, los Ingresos Federales fueron superiores a los estimados en 6.8%.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC del Municipio ascendió a P\$8.8m durante 2022, nivel inferior al observado durante 2021 de P\$32.9m, en línea con la depuración observada en las cuentas de Otras Pasivos y Servicios Personales. Con ello, así como con el comportamiento positivo que mostraron los ILD, la proporción de PC a ILD disminuyó de 32.9% a 9.0% (vs. 34.1% proyectado).
- **Bajo nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2022, la Deuda Total del Municipio ascendió a P\$5.8m, compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del Programa Especial FEFOM, así como por un convenio de pago con el Instituto de

Seguridad Social del Estado de México y sus Municipios (ISSEMyM). Derivado del incremento en la liquidez al cierre del ejercicio, sumado al incremento observado en los ILD, la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD se redujo de 8.0% a 4.7% entre 2021 y 2022 (vs. 6.3% proyectado). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD disminuyó de 1.9% a 1.7%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un déficit en BP equivalente a 0.9% de los IT, debido proyectos de Obra Pública enfocados a la mejora de la imagen urbana municipal al cierre de 2022. Lo anterior se vería acompañado de un alza en el Gasto Corriente, principalmente en los capítulos de Servicios Personales y Materiales y Suministros, de acuerdo con lo observado al cierre del segundo trimestre de 2023. Posteriormente, se espera mantener un comportamiento positivo en los ILD, acompañado de incrementos constantes en el Gasto Total, por lo que se proyecta un BP deficitario promedio de 0.3% entre 2024 y 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, se espera que la DN a ILD se mantenga en un promedio de 2.5% para los siguientes años. Asimismo, se espera que el SD a ILD registre un nivel promedio de 2.0% entre 2023 y 2025, en donde no se considera el uso de financiamiento adicional de ningún tipo. Finalmente, se espera que el PC mantenga un valor promedio de 10.7% durante el mismo período.

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, debido a que la Entidad presenta condiciones limitadas en los criterios para evaluar la pobreza multidimensional, a la par de tasas de incidencia delictiva superiores a los promedios observados a nivel nacional. Por su parte, los factores Ambiental y de Gobernanza son ratificados como *promedio*. Por un lado, no se identifican posibles contingencias relacionadas con la provisión de agua o el manejo de residuos, mientras que exposición a fenómenos hídricos y deslaves es moderada. 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 en línea con lo esperado.** La calificación se podría ver afectada de forma positiva en caso de cumplir con las expectativas de los resultados financieros para los próximos años, con una DN a ILD promedio de 2.5% y una proporción de PC a ILD media de 10.7%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de financiamiento adicional por parte de la Entidad, por lo que una desviación de este supuesto que haga que la métrica de DN a ILD supere el 9.0%, en conjunto con un PC a ILD superior a 16.0%, podría impactar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Chapa de Mota (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	204.9	163.1	175.2	178.3	180.9	78.7	86.4
Participaciones (Ramo 28)	60.0	75.1	80.4	82.0	83.6	39.8	41.8
Aportaciones (Ramo 33)	46.0	52.5	58.3	59.5	60.1	30.2	35.3
Otros Ingresos Federales	98.9	35.5	36.5	36.9	37.3	8.7	9.3
Ingresos Propios	16.2	14.3	15.6	15.2	15.5	7.5	10.3
Impuestos	8.3	7.8	8.4	8.2	8.3	4.8	6.0
Derechos	4.7	3.7	4.2	4.0	4.0	1.7	2.7
Productos	1.9	2.4	2.6	2.7	2.8	1.0	1.6
Aprovechamientos	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Propios	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.0
Ingresos Totales	221.1	177.3	190.8	193.5	196.4	86.2	96.7
EGRESOS							
Gasto Corriente	108.7	111.2	123.8	129.4	130.6	50.6	56.7
Servicios Personales	59.8	59.1	65.0	67.9	68.5	26.7	28.2
Materiales y Suministros	13.4	14.0	15.7	16.3	16.5	6.6	7.7
Servicios Generales	16.9	23.1	26.3	27.6	27.8	10.1	11.1
Servicio de la Deuda	1.4	1.5	2.1	2.0	1.7	0.7	0.9
Transferencias y Subsidios	17.2	13.5	14.8	15.7	16.0	7.0	9.5
Gastos no Operativos	111.9	56.7	70.1	66.0	67.5	1.3	5.8
Bienes Muebles e Inmuebles	0.5	2.3	13.1	4.4	4.0	1.1	5.7
Obra Pública	111.3	54.3	57.0	61.6	63.5	0.2	0.1
Gasto Total	220.6	167.8	193.9	195.5	198.1	51.9	62.5
Balance Financiero	0.5	9.5	-3.2	-1.9	-1.7	34.3	34.3
Balance Primario	1.9	11.1	-1.1	0.0	0.1	35.0	35.1
Balance Primario Ajustado	6.8	8.3	1.4	-0.0	0.4	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	0.2%	5.4%	-1.7%	-1.0%	-0.8%	39.8%	35.4%
Balance Primario a Ingresos Totales	0.9%	6.2%	-0.6%	0.0%	0.0%	40.6%	36.3%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	3.1%	4.7%	0.7%	-0.0%	0.2%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	76.2	89.4	95.9	97.2	99.1	47.4	52.1
ILD netos de SDE	75.0	88.2	93.9	95.2	97.3	46.7	51.3

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

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Chapa de Mota (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	0.9	1.5	0.9	0.9	0.8
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	3.4	6.2	3.7	3.7	3.3
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	4.3	7.7	4.6	4.6	4.2
Cambio en efectivo Libre	-0.1	0.7	-0.6	0.0	-0.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	25.1	8.1	8.1	10.1	11.3
Deuda Directa					
Estructurada	6.9	5.8	4.4	2.8	1.3
Deuda Total	6.9	5.8	4.4	2.8	1.3
Deuda Neta	6.1	4.2	3.4	1.9	0.4
Deuda Neta a ILD	8.0%	4.7%	3.6%	1.9%	0.4%
Pasivo Circulante a ILD	32.9%	9.0%	8.4%	10.4%	11.4%

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Chapa de Mota (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	0.5	9.5	-3.2	-1.9	-1.7
Movimiento en caja restringida	4.9	-2.7	2.5	-0.1	0.4
Movimiento en Pasivo Circulante neto	0.1	-17.0	0.0	2.0	1.2
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	5.5	-10.2	-0.6	0.0	-0.1
Otros movimientos	-5.6	10.9	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-0.1	0.7	-0.6	0.0	-0.1
CBI inicial (libre)	0.9	0.9	1.5	0.9	0.9
CBI (libre) Final	0.9	1.5	0.9	0.9	0.8
Servicio de la deuda total (SD)	1.4	1.5	2.1	2.0	1.7
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	1.4	1.5	2.1	2.0	1.7
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.9%	1.7%	2.1%	2.0%	1.7%
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 Chapa de Mota					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	0.5%	34.8%	-20.4%	7.4%	1.8%
Participaciones (Ramo 28)	2.0%	-12.7%	25.2%	7.0%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	2.8%	-6.6%	14.3%	11.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-5.3%	190.1%	-64.2%	3.0%	1.0%
Ingresos Propios	10.0%	25.2%	-11.7%	9.3%	-2.4%
Impuestos	7.5%	-1.1%	-5.5%	8.0%	-3.2%
Derechos	25.2%	32.3%	-20.6%	13.0%	-4.5%
Productos	3.2%	119.1%	28.9%	9.0%	3.0%
Aprovechamientos	-65.7%	5214.0%	-98.8%	0.0%	2.0%
Otros Propios	266.0%	59.7%	34.4%	0.0%	1.0%
Ingresos Totales	1.1%	34.1%	-19.8%	7.6%	1.4%
EGRESOS					
Gasto Corriente	4.3%	10.2%	2.2%	11.4%	4.5%
Servicios Personales	4.4%	7.4%	-1.2%	10.0%	4.4%
Materiales y Suministros	7.5%	24.4%	4.3%	12.0%	4.1%
Servicios Generales	1.8%	8.5%	36.6%	14.2%	4.7%
Transferencias y Subsidios	7.2%	22.7%	-21.6%	9.5%	6.4%
Gastos no Operativos	-7.6%	67.9%	-49.3%	23.7%	-5.8%
Bienes Muebles e Inmuebles	-17.8%	-87.5%	355.1%	460.0%	-66.0%
Obra Pública	-7.1%	78.1%	-51.2%	5.0%	8.0%
Gasto Total	-1.1%	33.5%	-23.9%	15.6%	0.8%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

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

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología para calificar municipios mexicanos, abril 2021

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

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

Calificación anterior	HR BBB+, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	16 de noviembre 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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.