

A NRSRO Rating*

Calificación

Zinacantepec 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 Lic. Manuel Vilchis Viveros, de la coalición Partido Revolucionario Institucional, Partido Acción Nacional, Partido de la Revolución Democrática (PRI-PAN-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 BBB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Zinacantepec, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece a los resultados financieros observados, así como a la expectativa de que en los próximos años se reportará una recuperación en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) del Municipio, lo que permitirá que los niveles de endeudamiento relativo se mantengan estables de 2023 a 2025. En 2022, el Municipio registró una disminución en el Gasto Corriente, lo que se vio reflejado en un superávit en el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) de 3.2%, por lo que superó la expectativa de 0.9% de la revisión anterior y favoreció la posición de liquidez de la Entidad. Sin embargo, se registró una reducción en los ILD, debido a una caída en la recaudación propia tras un nivel extraordinario observado en 2021. Por lo anterior, sumado al uso reportado de financiamiento de corto plazo, la Deuda Neta (DN) a ILD ascendió a 24.6%, mientras que el Pasivo Circulante (PC) aumentó a 14.8%. Cabe señalar que HR Ratings ya estimaba el uso de financiamiento, sin embargo, este fue superior a lo estimado. Para los próximos años se espera que los ILD reporten una tendencia creciente y un menor uso esperado de financiamiento de corto plazo, por lo que se proyecta que la DN a ILD se ubique en un nivel promedio de 21.0% de 2023 a 2025.

Variables Relevantes: Municipio de Zinacantepec							
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	sep-22	sep-23
Ingresos Totales (IT)	773.3	709.5	785.9	805.0	828.8	541.6	717.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	441.9	425.5	442.0	451.2	464.4	326.6	395.1
Deuda Neta	90.4	104.6	103.0	78.2	103.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	1.5%	0.7%	-2.9%	-1.7%	-0.6%	21.6%	31.1%
Balance Primario a IT	3.3%	3.2%	-1.1%	-0.5%	0.5%	23.9%	33.4%
Balance Primario Ajustado a IT	5.0%	-2.5%	0.7%	-0.3%	1.0%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	3.2%	4.2%	9.6%	7.8%	1.9%	3.9%	11.4%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	7.4%	6.0%	0.3%	0.0%	7.1%
Deuda Neta a ILD	20.5%	24.6%	23.3%	17.3%	22.3%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	25.4%	23.2%	0.0%	23.2%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	11.6%	14.8%	16.5%	24.4%	18.3%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Balance en el BP.** El Municipio reportó en 2022 un superávit en el BP equivalente al 3.2% de los IT, similar al 3.3% registrado en 2021. En lo anterior, destaca una reducción del 3.7% reportada en los ILD, en línea con una disminución en la recaudación de Impuestos por un monto extraordinario reportado en 2021 tras la regularización e incentivos aplicados a predios ejidales. No obstante, se registró una reducción del 16.8% en el Gasto Corriente del Municipio. Esto, luego de que el capítulo de Transferencias y Subsidios disminuyera. HR Ratings estimaba para 2022 un Balance Primario superavitario equivalente al 0.9% de los IT. Sin embargo, el resultado reportado superó a las expectativas, debido a que el Gasto Corriente se ubicó 8.6% por debajo de lo estimado en la revisión anterior.
- **Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$110.9m al cierre de 2022, compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del programa especial FEFOM, así como a P\$28.2m de un crédito de corto plazo contratado en junio 2022. Lo anterior, aunado a una disminución en los ILD, resultó en un aumento de la métrica de DN a ILD de 20.5% en 2021 a 24.6% en 2022. Este nivel fue superior al esperado por HR Ratings en su revisión anterior de 20.1%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD fue de 4.2%, ligeramente mayor al estimado de 3.8%.

- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante (PC) de la Entidad aumentó de P\$53.3m en 2021 a P\$63.0m en 2022, derivado de pagos pendientes a Proveedores y Contratistas de Obra Pública, así como de Retenciones por Pagar. En línea con lo anterior, sumado a la disminución en los ILD, la métrica de PC a ILD aumentó de 11.6% en 2021 a 14.8% en 2022, cuando HR Ratings estimaba un nivel de 11.3%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima que en los próximos años el Municipio haga uso de la liquidez observada al cierre del 2022 con un incremento en el gasto en Obra Pública. Con ello, sumado a un mayor nivel proyectado en las Transferencias y Subsidios, se espera que entre 2023 y 2024 se reporte un déficit promedio de 1.5% en el Balance Primario a IT. Sin embargo, se estima que durante los próximos años se reporte una tendencia positiva en los ILD y una disminución en el Gasto de Inversión, por lo que se proyecta un BP a IT superavitario de 0.5% en 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Se espera que en los siguientes ejercicios se recurra al uso de deuda de corto plazo en un nivel inferior al visto en 2022, por lo que la DN a ILD se proyecta en una media de 21.0% de 2023 a 2025. Por su parte, se estima que el SD a ILD presentará un nivel promedio de 6.4% en los siguientes años. Finalmente, se espera que el PC a ILD registrará un nivel medio de 19.7% para el mismo período.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los tres factores son ratificados como promedio. Respecto al factor ambiental, no se identifican contingencias relacionadas con los servicios de agua y basura, mientras que el Municipio cuenta con una baja vulnerabilidad a deslaves e inundaciones. En cuanto al factor social, el Municipio cuenta con condiciones más favorables al promedio nacional en cuanto a seguridad pública. Sin embargo, presenta áreas de oportunidad en los criterios para evaluar la pobreza multidimensional. Finalmente, respecto al factor de gobernanza, el Municipio cuenta con los lineamientos de transparencia financiera y armonización contable apropiados.

Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados.** Un mayor crecimiento en los ILD y/o una reducción en el Gasto Corriente podría reflejarse en un pago de Pasivo Circulante; esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PCN a ILD registre un nivel inferior a 7.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en la Liquidez.** Un incremento en el gasto corriente que resulte mayor al proyectado sin ser adecuadamente compensado con ingresos fiscales, se podría crear dependencia al uso de deuda de corto plazo. Esto podría afectar la calificación en caso de que la DN a ILD sea mayor a 27.0%, con una proporción de DQ a DT de 30.0%.

Anexo

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Zinacantepec (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	sep-22	sep-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	617.6	589.1	656.2	672.4	692.6	451.6	602.4
Participaciones (Ramo 28)	286.2	305.0	312.4	318.6	328.2	236.6	279.6
Aportaciones (Ramo 33)	230.5	254.2	305.1	314.2	323.7	214.0	294.8
Otros Ingresos Federales	100.9	29.8	38.8	39.6	40.7	0.9	28.0
Ingresos Propios	155.7	120.4	129.7	132.6	136.2	90.0	115.5
Impuestos	123.1	85.7	94.3	96.2	99.1	67.0	90.6
Derechos	29.7	31.2	31.8	32.7	33.4	22.2	23.3
Productos	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	0.8	1.0
Aprovechamientos	1.2	1.9	1.9	1.9	1.9	0.1	0.5
Ingresos Totales	773.3	709.5	785.9	805.0	828.8	541.6	717.9
EGRESOS							
Gasto Corriente	644.6	536.3	601.9	632.1	668.6	355.8	408.1
Servicios Personales	283.7	304.5	325.8	342.0	369.4	208.0	217.5
Materiales y Suministros	33.2	22.5	27.0	28.3	29.5	11.0	17.9
Servicios Generales	87.8	109.9	137.3	144.2	150.0	67.9	90.1
Servicio de la Deuda	14.1	18.0	14.0	10.0	9.0	12.7	16.7
Amortización Deuda Estructurada	8.1	9.4	0.0	0.0	0.0	6.9	8.1
Transferencias y Subsidios	225.8	81.5	97.8	107.5	110.8	63.2	74.2
Gastos no Operativos	117.3	168.5	206.6	186.5	164.9	69.0	86.8
Bienes Muebles e Inmuebles	5.9	0.8	5.3	5.4	5.4	0.2	3.1
Obra Pública	111.4	167.8	201.3	181.2	159.4	68.8	83.7
Gasto Total	761.9	704.8	808.4	818.6	833.5	424.8	494.9
Balance Financiero	11.4	4.7	-22.5	-13.6	-4.7	116.8	223.0
Balance Primario	25.5	22.8	-8.5	-3.7	4.3	129.4	239.7
Balance Primario Ajustado	38.9	-18.0	5.7	-2.2	8.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	1.5%	0.7%	-2.9%	-1.7%	-0.6%	21.6%	31.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	3.3%	3.2%	-1.1%	-0.5%	0.5%	23.9%	33.4%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.0%	-2.5%	0.7%	-0.3%	1.0%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	441.9	425.5	442.0	451.2	464.4	326.6	395.1
ILD netos de SDE	433.8	416.0	431.6	442.6	456.6	313.9	378.4

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Zinacantepec					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	1.7	6.2	4.6	4.5	4.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	15.2	55.9	41.8	40.3	36.1
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	16.9	62.1	46.4	44.8	40.1
Porcentaje de Restricción	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Cambio en efectivo Libre	-5.5	4.5	-1.6	-0.2	-0.5
Total de Amortización Simple	0.0	0.0	28.2	25.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	51.1	63.0	73.0	110.0	85.0
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	28.2	25.0	0.0	25.0
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	92.1	82.6	82.6	82.6	82.6
Deuda Total	92.1	110.9	107.6	82.6	107.6
Deuda Neta	90.4	104.6	103.0	78.2	103.6
Deuda Neta a ILD	20.5%	24.6%	23.3%	17.3%	22.3%
Pasivo Circulante a ILD	11.6%	14.8%	16.5%	24.4%	18.3%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Zinacantepec					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	11.4	4.7	-22.5	-13.6	-4.7
Movimiento en caja restringida	13.4	-40.7	14.2	1.5	4.2
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-7.9	11.9	10.0	37.0	-25.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	-28.2	-25.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	17.0	-24.1	-26.6	-0.2	-25.5
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	25.0	0.0	25.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-22.4	28.6	-0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-5.5	4.5	-1.6	-0.2	-0.5
CBI inicial (libre)	7.1	1.7	6.2	4.6	4.5
CBI (libre) Final	1.7	6.2	4.6	4.5	4.0
Servicio de la deuda total (SD)	14.1	18.0	42.2	35.0	9.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	14.1	18.0	10.4	8.6	7.7
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	31.8	26.4	1.3
Servicio de la Deuda a ILD	3.2%	4.2%	9.6%	7.8%	1.9%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	7.4%	6.0%	0.3%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Zinacantepec					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	3.1%	13.7%	-4.6%	11.4%	2.5%
Participaciones (Ramo 28)	2.9%	6.4%	6.6%	2.4%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	3.9%	1.2%	10.3%	20.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-1.4%	117.0%	-70.4%	30.0%	2.0%
Ingresos Propios	18.0%	102.2%	-22.6%	7.7%	2.3%
Impuestos	20.6%	140.4%	-30.4%	10.0%	2.0%
Derechos	10.8%	30.8%	4.9%	2.0%	3.0%
Productos	25.8%	-39.3%	-1.2%	2.0%	3.0%
Aprovechamientos	51.7%	300.0%	54.5%	1.0%	2.0%
Ingresos Totales	5.1%	24.7%	-8.2%	10.8%	2.4%
EGRESOS					
Gasto Corriente	1.6%	40.1%	-16.8%	12.2%	5.0%
Servicios Personales	-0.3%	1.2%	7.3%	7.0%	5.0%
Materiales y Suministros	-4.2%	16.4%	-32.2%	20.0%	5.0%
Servicios Generales	4.4%	15.0%	25.1%	25.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	-3.8%	-11.4%	28.1%	-22.3%	-28.8%
Transferencias y Subsidios	8.7%	284.2%	-63.9%	20.0%	10.0%
Gastos no Operativos	7.9%	-13.5%	43.7%	22.6%	-9.7%
Bienes Muebles e Inmuebles	-61.9%	-74.1%	-87.2%	600.0%	2.0%
Obra Pública	11.6%	-1.3%	50.6%	20.0%	-10.0%
Gasto Total	2.9%	27.9%	-7.5%	14.7%	1.3%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



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 (2 de diciembre de 2022), Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación (Cuenta Pública de 2019 a 2022, Avance Presupuestal a septiembre 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.

