



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Municipio de Toluca

Estado de México

HR BBB-

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
29 de noviembre de 2023

Calificación

Municipio de Toluca HR BBB-

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



HR BB+
2022



HR BBB-
2023

Contactos

Víctor Toriz

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

Leonardo Amador

Analista de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
leonardo.amador@hrratings.com

Álvaro Rodríguez

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

La administración del Municipio está encabezada por el Dr. Raymundo Edgar Martínez Carbajal, de la coalición conformada por el 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 BB+ a HR BBB- y mantuvo la Perspectiva Estable para el Municipio de Toluca, Estado de México

La revisión al alza de la calificación obedece a los resultados fiscales observados, así como a la expectativa de que el Pasivo Circulante (PC) del Municipio se mantenga por debajo de lo estimado en la revisión anterior. En 2022, como resultado de un aumento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), se reportó un superávit en el Balance Primario (BP) de 3.8% de los Ingresos Totales (IT), lo que permitió a la Entidad realizar un pago de PC, por lo que la métrica de PC a ILD disminuyó a 41.4% en 2022. Asimismo, se proyecta que esta métrica se mantendrá en un promedio de 44.4% de los ILD entre 2023 y 2025 (vs. 57.3% esperado anteriormente). Para 2023 y 2024, se estima que la ejecución de actualizaciones salariales y el fortalecimiento de un programa de instalación de luminarias derivarán en un déficit promedio en el BP de 2.9% de los IT. En línea con lo anterior, el Municipio adquirió un crédito de corto plazo con Banorte en septiembre de 2023 por P\$250.0m, y se espera que conserve un uso recurrente de deuda de corto plazo durante el horizonte de proyección. No obstante, debido a que los ILD mantendrían una tendencia creciente en los siguientes ejercicios, se estima un menor déficit en el BP para 2025.

Variables Relevantes: Municipio de Toluca

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	sep-22	sep-23
Ingresos Totales (IT)	3,801.8	4,233.5	4,782.2	4,822.3	4,968.7	3,200.7	3,964.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,877.7	3,198.3	3,574.1	3,583.9	3,696.2	2,370.9	2,998.6
Deuda Neta	146.2	77.9	164.2	-22.6	52.9	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-2.9%	3.2%	-3.6%	-2.7%	-1.5%	9.4%	5.5%
Balance Primario a IT	-0.2%	3.8%	-3.2%	-2.5%	-1.5%	10.3%	5.7%
Balance Primario Ajustado a IT	-0.2%	2.2%	-2.9%	-2.4%	-1.5%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	13.5%	5.6%	3.7%	5.5%	0.0%	7.5%	4.0%
SDQ a ILD Netos de SDE	10.3%	5.6%	3.7%	5.5%	0.0%	6.3%	3.8%
Deuda Neta a ILD	5.1%	2.4%	4.6%	-0.6%	1.4%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Pasivo Circulante* a ILD	51.8%	41.4%	39.1%	47.8%	46.4%	n.a.	n.a.

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

*Pasivo Circulante - Anticipos.

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Superávit en el Balance Primario.** El Municipio registró un BP superavitario del 3.8% de los IT (vs. un déficit de 0.2% en 2021), lo que se debió a mayores recursos obtenidos a través del Fondo General de Participaciones (FGP), así como por una contracción del Gasto Corriente, ya que se reportaron menores erogaciones en el capítulo de Servicios Personales. HR Ratings estimaba un déficit en el BP ya que, además de considerar menores Participaciones, se estimó una recaudación inferior de Derechos.
- **Reducción del Pasivo Circulante.** El PC disminuyó de P\$1,490.1m en 2021 a P\$1,323.3m en 2022, luego de que la Entidad realizó un pago de obligaciones asociadas al Impuesto sobre la Renta (ISR). Con ello, la razón de PC a ILD fue de 41.4% en 2022, por lo que fue menor a lo observado en 2021 y a lo proyectado.
- **Nivel de endeudamiento relativo.** Al término de 2022, la Deuda Directa de la Entidad fue de P\$113.3 millones (m) y estaba compuesta por un crédito de corto plazo con Banorte. Debido a lo anterior, la Deuda Quirografaria (DQ) representó el 100% de la Deuda Total (DT). Como resultado de un mayor nivel de liquidez y un monto inferior de

Hoja 1 de 8

*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.



financiamiento de corto plazo respecto a 2021, la DN a ILD se ubicó en 2.4% en 2022, por debajo de lo registrado en 2021, pero similar a lo proyectado en la revisión anterior. Por otro lado, la métrica de Servicio de Deuda (SD) a ILD representó 5.6% de los ILD, en línea con lo estimado por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima un BP deficitario promedio que representaría el 2.9% de los IT para 2023 y 2024, que sería ocasionado por un alza en el capítulo de Servicios Personales, así como el fortalecimiento de un programa de instalación de luminarias, lo que elevaría el Gasto de Inversión. No obstante, para los próximos años se registraría crecimiento en los ILD, debido a la expectativa de que el Municipio mantenga sus actuales estrategias recaudatorias. Como resultado, se proyecta un menor déficit en el BP para 2025, de 1.5% de los IT.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Debido a la contratación del crédito con Banorte por P\$250.0m en 2023, se espera que el SD a ILD sea de 4.6% para 2023 y 2024, en tanto que la DN a ILD aumentaría a 4.6% en 2023. Posteriormente, en línea con la Ley de Disciplina Financiera de los Municipios y el cambio de administración, se proyecta que la Entidad no adquirirá deuda de corto plazo en 2024 y retomará su uso hasta 2025. Como resultado, el Municipio no contaría con SD en 2025, mientras que la DN a ILD descendería a un promedio de 0.4% de 2024 a 2025. Por último, considerando los balances estimados, se espera que el PC represente 44.4% de los ILD durante el horizonte de proyección.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los tres factores se evalúan como *promedio*. En cuanto al factor ambiental, no se identificaron contingencias relevantes relacionadas con el Organismo de Agua o con el servicio de recolección y traslado de residuos sólidos. Asimismo, el Municipio cuenta con vulnerabilidad moderada ante deslaves e inundaciones. En el caso del factor social, los principales indicadores de seguridad pública y pobreza multidimensional de la Entidad se encuentran en línea con sus contrapartes nacionales. Finalmente, respecto al factor de gobernanza, a pesar de que no se identificaron pasivos contingentes significativos por laudos laborales o juicios mercantiles, existen algunas áreas de oportunidad con el nivel de detalle y desglose de la información financiera.

Factores que podrían subir la calificación

- **Fortalecimiento de las métricas de deuda.** En caso de que se registren resultados fiscales más favorables que los proyectados, la Entidad podría no recurrir a financiamiento de corto plazo o realizar un pago de pasivo. Si lo anterior provoca que las métricas de DQ a DT y PC a ILD sean iguales o menores a 36.5% y 26.5% durante los próximos años, se podría generar un efecto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de mayor deuda que lo estimado.** HR Ratings contempla que el Municipio mantendrá un uso recurrente de deuda de corto plazo. No obstante, en caso de que la Entidad adquiera deuda para aumentar su Inversión Pública y, por ende, la DN a ILD sea mayor a 9.5%, la calificación podría impactarse negativamente.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Toluca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	sep-22	sep-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	2,616.8	2,920.0	3,253.0	3,334.4	3,426.2	2,193.0	2,654.6
Participaciones (Ramo 28)	1,692.6	1,884.7	2,044.9	2,096.1	2,153.7	1,363.2	1,688.8
Aportaciones (Ramo 33)	802.7	974.9	1,204.6	1,234.7	1,268.7	775.4	962.4
Otros Ingresos Federales	121.5	60.3	3.5	3.6	3.8	54.4	3.5
Ingresos Propios	1,185.1	1,313.5	1,529.1	1,487.8	1,542.5	1,007.7	1,309.8
Impuestos	892.7	897.5	985.0	1,024.4	1,065.4	746.1	878.7
Derechos	242.6	329.3	340.0	351.0	362.4	212.2	254.4
Productos	11.5	25.9	21.5	21.1	20.7	17.6	15.0
Aprovechamientos	38.2	60.9	182.6	91.3	94.1	31.9	161.8
Ingresos Totales	3,801.8	4,233.5	4,782.2	4,822.3	4,968.7	3,200.7	3,964.5
EGRESOS							
Gasto Corriente	3,691.5	3,596.7	4,290.9	4,366.7	4,513.5	2,656.8	3,228.4
Servicios Personales	2,145.1	1,947.8	2,239.9	2,329.5	2,422.7	1,398.6	1,514.9
Materiales y Suministros	255.4	166.8	316.9	261.4	268.6	157.9	261.6
Servicios Generales	623.0	900.3	1,010.6	1,040.9	1,072.1	703.0	892.9
Servicio de la Deuda	101.7	28.2	20.3	10.5	4.1	27.0	5.3
Transferencias y Subsidios	566.2	553.6	703.1	724.2	745.9	370.3	553.7
Gastos no Operativos	219.8	502.0	665.8	586.8	533.1	241.6	517.3
Bienes Muebles e Inmuebles	8.4	9.4	45.1	15.8	16.3	5.7	31.2
Obra Pública	211.3	492.6	620.7	571.0	516.8	235.8	486.0
Gasto Total	3,911.3	4,098.8	4,956.6	4,953.5	5,046.6	2,898.4	3,745.7
Balance Financiero	-109.4	134.7	-174.5	-131.2	-77.9	302.3	218.8
Balance Primario	-7.7	162.9	-154.2	-120.7	-73.8	329.3	224.1
Balance Primario Ajustado	-6.1	93.1	-141.0	-117.7	-75.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-2.9%	3.2%	-3.6%	-2.7%	-1.6%	9.4%	5.5%
Balance Primario a Ingresos Totales	-0.2%	3.8%	-3.2%	-2.5%	-1.5%	10.3%	5.7%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-0.2%	2.2%	-2.9%	-2.4%	-1.5%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,877.7	3,198.3	3,574.1	3,583.9	3,696.2	2,370.9	2,998.6
ILD netos de SDE	2,792.7	3,198.3	3,574.1	3,583.9	3,696.2	2,344.0	2,993.3

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Toluca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	4.1	35.4	23.3	22.6	23.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	36.5	106.3	93.2	90.2	91.9
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	40.6	141.8	116.5	112.8	114.9
Cambio en efectivo Libre	-58.1	31.4	-12.1	-0.7	0.4
Pasivo Circulante neto de Anticipos	1,490.1	1,323.3	1,398.3	1,713.3	1,713.3
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	150.2	113.3	187.5	0.0	80.0
Deuda Total	150.2	113.3	187.5	0.0	80.0
Deuda Neta	146.2	77.9	164.2	-22.6	57.0
Deuda Neta a ILD	5.1%	2.4%	4.6%	-0.6%	1.5%
Pasivo Circulante a ILD	51.8%	41.4%	39.1%	47.8%	46.4%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Toluca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-109.4	134.7	-174.5	-131.2	-73.8
Movimiento en caja restringida	1.6	-69.8	13.1	3.0	-1.7
Movimiento en Pasivo Circulante neto	268.8	-166.8	75.0	315.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-287.7	-150.2	-113.3	-187.5	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-126.7	-252.2	-199.6	-0.7	-75.5
Nuevas Disposiciones	150.2	0.0	187.5	0.0	80.0
Otros movimientos	-81.6	283.6	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-58.1	31.4	-12.1	-0.7	4.5
CBI inicial (libre)	62.1	4.1	35.4	23.3	22.6
CBI (libre) Final	4.1	35.4	23.3	22.6	27.1
Servicio de la deuda total (SD)	389.4	178.5	133.6	198.0	0.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	101.7	28.2	0.0	0.0	0.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	287.7	178.5	133.6	198.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	13.5%	5.6%	3.7%	5.5%	0.0%
SDQ a ILD netos de SDE	10.3%	5.6%	3.7%	5.5%	0.0%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Toluca					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	1.3%	-3.4%	11.6%	11.4%	2.5%
Participaciones (Ramo 28)	0.4%	-3.1%	11.4%	8.5%	2.5%
Aportaciones (Ramo 33)	6.6%	-1.7%	21.5%	23.6%	2.5%
Otros Ingresos Federales	-23.6%	-17.7%	-50.3%	-94.2%	4.0%
Ingresos Propios	9.1%	23.8%	10.8%	16.4%	-2.7%
Impuestos	6.5%	28.9%	0.5%	9.8%	4.0%
Derechos	15.4%	-0.1%	35.7%	3.2%	3.3%
Productos	-11.3%	-20.8%	125.4%	-17.0%	-2.0%
Aprovechamientos	53.0%	437.6%	59.3%	200.0%	-50.0%
Ingresos Totales	3.5%	3.7%	11.4%	13.0%	0.8%
EGRESOS					
Gasto Corriente	-4.7%	-10.5%	-2.6%	19.3%	1.8%
Servicios Personales	0.9%	-6.0%	-9.2%	15.0%	4.0%
Materiales y Suministros	-30.3%	-26.8%	-34.7%	90.0%	-17.5%
Servicios Generales	3.1%	-18.9%	44.5%	12.3%	3.0%
Servicio de la Deuda	-3.2%	385.9%	-72.3%	-28.1%	-48.1%
Transferencias y Subsidios	-16.2%	-19.6%	-2.2%	27.0%	3.0%
Gastos no Operativos	8.6%	-35.7%	128.5%	32.6%	-11.9%
Bienes Muebles e Inmuebles	-44.2%	-2.0%	11.9%	378.0%	-65.0%
Obra Pública	13.4%	-36.5%	133.1%	26.0%	-8.0%
Gasto Total	-3.6%	-12.4%	4.8%	20.9%	-0.1%

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.



Credit
Rating
Agency

Municipio de Toluca

Estado de México

HR BBB-

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
29 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

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
Criterios Generales Metodológicos, enero 2023

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 BB+, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	19 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, el Avance Presupuestal de septiembre de 2023, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a.

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