

A NRSRO Rating*

Calificación

Tlalnepantla de Baz **HR AA**
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

Víctor Castro
Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
victor.castro@hrratings.com

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

La administración del Municipio está encabezada por la C. Marco Antonio Rodríguez Hurtado, 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 a la baja la calificación de HR AA+ a HR AA manteniendo la Perspectiva Estable al Municipio de Tlalnepantla de Baz, Estado de México

La revisión a la baja obedece al deterioro observado y proyectado en las métricas de Deuda Neta (DN) y Pasivo Circulante (PC), así como en los resultados financieros. Al cierre de 2022, la DN a Ingresos de Libre Disposición (ILD) se vio afectada de manera negativa por una reducción observada en los ILD, por lo que al cierre del ejercicio ascendió a 10.1%, nivel superior al estimado por HR Ratings de 4.3%. Asimismo, se reportó un incremento en los PC al pasar de P\$10.1m en 2021 a P\$240.4m en 2022. Lo anterior se debe al déficit reportado en 2022 de 3.1% (vs el superávit de 1.2% estimado) asociado a una disminución en los ILD del 5.7% y a un incremento observado del 33.5% en la Obra Pública. Para 2023, se espera un superávit en BP de 1.2%, asociado a una recuperación proyectada en los ILD, de acuerdo con lo observado al avance del 3T 2023. Con ello, se estima que la métrica de DN descienda a 8.4%. Sin embargo, este resultado permanece por encima del 4.1% proyectado en la revisión anterior, mientras que se estima que el PC mantendría un saldo similar al observado en 2022 de P\$240.4m, monto que se espera que se mantenga en los próximos años.

Variables Relevantes: Municipio de Tlalnepantla de Baz (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	sept-22	sept-23
Ingresos Totales (IT)	4,277.4	4,078.1	4,689.2	4,856.3	4,964.7	3,307.8	3,899.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,632.1	3,426.8	3,978.7	4,125.1	4,219.0	2,742.5	3,227.3
Deuda Neta	325.4	344.4	333.5	329.3	323.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	10.1%	-4.2%	0.0%	0.0%	0.0%	21.6%	12.9%
Balance Primario a IT	10.8%	-3.1%	1.2%	1.0%	0.9%	22.6%	14.1%
Balance Primario Ajustado a IT	11.6%	-3.0%	1.4%	1.0%	0.9%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	0.8%	1.3%	1.5%	1.2%	1.1%	1.2%	1.4%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	9.0%	10.1%	8.4%	8.0%	7.7%	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	-0.8%	4.6%	4.0%	3.8%	3.7%	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.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$412.1m al cierre de 2022 y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del programa especial FEFOM. Con ello, sumado a la reducción mencionada en los ILD, la DN a ILD aumentó de 9.0% a 10.1% de forma interanual (vs. el 4.3% proyectado). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD registró un nivel superior al reportado al cierre de 2021 al pasar de 0.8% a 1.3% en 2022, nivel que fue similar al esperado por HR Ratings en la revisión anterior de 1.4%.
- **Nivel de PC.** El PC aumentó de P\$10.1m en 2021 a P\$240.4m en 2022, debido a que se reportó un crecimiento en las cuentas de Proveedores y Contratistas, asociado a las obras públicas que se encuentran en proceso al cierre de 2022, sumado a un incremento en las Retenciones asociado al pago de impuestos. Con ello, la métrica de PC ascendió de un valor negativo en 2021 a 4.6% en 2022.
- **Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2022 un déficit en el BP, equivalente al 3.1% de los IT, cuando en 2021 se observó un superávit de 10.8%. Lo anterior se debió a un alza en el gasto de Obra Pública de 33.5% relacionado a la construcción del C4 Oriente, así como al incremento en los Servicios Personales del 10.7% por un ajuste inflacionario en los sueldos del personal de carácter permanente. HR Ratings estimaba

para 2022 un superávit en el BP equivalente al 1.2% de los IT. No obstante, el resultado anterior estuvo encabezado por un crecimiento en la Inversión Pública, debido a que se reportó un gasto de P\$716.3m vs. los P\$646.5m estimados en la revisión anterior. Adicionalmente, se registró un 5.7% menos en los ILD por una menor recaudación de Participaciones Federales y Derechos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings proyecta que se mantenga una tendencia al alza en los capítulos de Servicios Personales, así como en Servicios Generales, por un ajuste inflacionario en el sueldo del personal y al crecimiento esperado en la cuenta de servicios oficiales por la reactivación de eventos. No obstante, se proyecta un BP a IT superavitario del 1.0% entre 2023 y 2025, por el incremento proyectado en los ILD, asociado a un alza en las Participaciones Federales y a la recuperación esperada de los Ingresos Propios de acuerdo con lo observado al 3T de 2023.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, de acuerdo con el perfil de deuda vigente y a los resultados fiscales esperados, se estima que la métrica de DN a ILD mantenga un promedio de 8.0%. Por otro lado, se proyecta que el SD a ILD mantenga un promedio de 1.3% entre 2023 y 2025, en donde no se considera el uso de financiamiento a corto plazo. Finalmente, el PC representaría en promedio el 3.9% de los ILD durante los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de Gobernanza es considerado *superior*, ya que se observa que el Municipio cumple con estándares de calidad en la información y no se identificaron contingencias significativas relacionadas a juicios laborales o mercantiles. En cuanto al factor Ambiental, se considera como *limitado*, debido a que la Entidad presenta vulnerabilidad elevada a inundaciones y deslaves. El servicio de basura se realiza a través de una empresa privada mediante una concesión que cubre el Municipio de manera mensual. Por su parte, el factor Social se evalúa como *promedio*, ya que cuenta con condiciones cercanas a la media nacional en los criterios para medir pobreza multidimensional.

Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados y un menor nivel de endeudamiento relativo.** Si se registra un nivel superior al estimado en los ILD, y esto se traduce en mejores resultados fiscales y, con ello, un aumento en la liquidez, esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de DN se encuentre por debajo de 4.5% (vs el 7.8% esperado).

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento y un mayor nivel de PC.** Un déficit ocasionado por una reducción en los ILD haría que el Municipio pudiera recurrir al uso financiamiento, Lo anterior afectaría negativamente la calificación en caso de que la métrica de DN reportara un nivel superior al 15.0% (vs el 8.0% proyectado), sumado a que la métrica de PC reporte un posible deterioro superior al 12.0% por una disminución en los ILD.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Tlalnepantla de Baz (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	sept-22	sept-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	2,961.6	2,908.7	3,306.5	3,405.0	3,473.1	2,309.7	2,745.6
Participaciones (Ramo 28)	2,316.4	2,257.4	2,596.0	2,673.9	2,727.3	1,744.4	2,073.5
Aportaciones (Ramo 33)	555.5	606.0	642.6	661.8	675.1	502.4	597.2
Otros Ingresos Federales	89.7	45.3	67.9	69.3	70.7	63.0	74.8
Ingresos Propios	1,315.8	1,169.4	1,382.7	1,451.3	1,491.6	998.1	1,153.8
Impuestos	947.8	950.4	1,064.4	1,117.7	1,151.2	821.3	918.0
Derechos	240.2	160.6	240.9	252.9	258.0	134.3	181.8
Productos	75.9	14.0	18.2	18.5	18.9	10.4	12.3
Aprovechamientos	33.9	41.3	43.3	45.5	46.4	31.3	31.7
Otros Propios	18.0	3.2	15.8	16.6	17.1	0.7	9.9
Ingresos Totales	4,277.4	4,078.1	4,689.2	4,856.3	4,964.7	3,307.8	3,899.3
EGRESOS							
Gasto Corriente	3,313.7	3,533.7	3,828.9	3,960.2	4,085.2	2,404.4	2,792.3
Servicios Personales	1,619.0	1,791.8	1,908.3	1,965.5	2,024.5	1,197.0	1,291.7
Materiales y Suministros	179.7	237.4	251.7	256.7	264.4	160.6	189.1
Servicios Generales	1,105.1	944.2	1,057.5	1,118.8	1,163.6	652.7	836.6
Servicio de la Deuda	30.5	44.5	59.5	50.7	47.2	34.3	44.5
Transferencias y Subsidios	379.3	515.8	551.9	568.5	585.6	363.0	435.2
Gastos no Operativos	531.9	716.3	862.6	898.1	881.6	186.2	598.6
Bienes Muebles e Inmuebles	12.9	23.1	50.8	45.8	47.6	12.2	47.9
Obra Pública	519.1	693.2	811.7	852.3	834.0	174.0	550.8
Gasto Total	3,845.6	4,250.0	4,691.5	4,858.3	4,966.8	2,590.6	3,391.0
Balance Financiero	431.7	-172.0	-2.3	-2.0	-2.0	714.0	503.6
Balance Primario	462.3	-127.5	57.2	48.7	45.1	748.2	548.1
Balance Primario Ajustado	497.9	-123.3	65.3	48.8	45.2	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	10.1%	-4.2%	0.0%	0.0%	0.0%	21.6%	12.9%
Balance Primario a Ingresos Totales	10.8%	-3.1%	1.2%	1.0%	0.9%	22.6%	14.1%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	11.6%	-3.0%	1.4%	1.0%	0.9%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,632.1	3,426.8	3,978.7	4,125.1	4,219.0	2,742.5	3,227.3
ILD netos de SDE	3,628.5	3,422.1	3,919.1	4,074.4	4,171.8	2,708.2	3,182.8

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Tlalnepantla de Baz					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	91.4	67.7	73.5	71.6	69.6
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	16.1	11.9	3.9	3.8	3.7
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	107.5	79.6	77.3	75.3	73.3
Porcentaje de Restricción	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Cambio en efectivo Libre	-201.9	-23.7	5.8	-1.9	-1.9
Pasivo Circulante neto de Anticipos	-27.3	158.2	158.2	158.2	158.2
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	416.8	412.1	407.0	400.8	393.5
Deuda Total	416.8	412.1	407.0	400.8	393.5
Deuda Neta	325.4	344.4	333.5	329.3	323.8
Deuda Neta a ILD	9.0%	10.1%	8.4%	8.0%	7.7%
Pasivo Circulante a ILD	-0.8%	4.6%	4.0%	3.8%	3.7%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Tlalnepantla de Baz					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	431.7	-172.0	-2.3	-2.0	-2.0
Movimiento en caja restringida	35.6	4.2	8.1	0.1	0.1
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-117.9	185.5	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	349.5	17.7	5.8	-1.9	-1.9
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-551.4	-41.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-201.9	-23.7	5.8	-1.9	-1.9
CBI inicial (libre)	293.3	91.4	67.7	73.5	71.6
CBI (libre) Final	91.4	67.7	73.5	71.6	69.6
Servicio de la deuda total (SD)	30.5	44.5	59.5	50.7	47.2
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	30.5	44.5	59.5	50.7	47.2
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	0.8%	1.3%	1.5%	1.2%	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 Tlalnepantla de Baz					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	0.8%	3.8%	-1.8%	13.7%	3.0%
Participaciones (Ramo 28)	1.8%	7.8%	-2.5%	15.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	0.7%	-8.4%	9.1%	6.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-25.3%	-7.3%	-49.5%	50.0%	2.0%
Ingresos Propios	2.1%	27.3%	-11.1%	18.2%	5.0%
Impuestos	3.9%	18.3%	0.3%	12.0%	5.0%
Derechos	-9.1%	74.2%	-33.1%	50.0%	5.0%
Productos	9.3%	147.1%	-81.6%	30.0%	2.0%
Aprovechamientos	17.7%	-15.5%	21.9%	5.0%	5.0%
Ingresos Totales	1.2%	10.1%	-4.7%	15.0%	3.6%
EGRESOS					
Gasto Corriente	1.3%	-0.4%	6.6%	8.4%	3.4%
Servicios Personales	4.2%	1.3%	10.7%	6.5%	3.0%
Materiales y Suministros	2.7%	-14.2%	32.2%	6.0%	2.0%
Servicios Generales	-7.4%	0.7%	-14.6%	12.0%	5.8%
Servicio de la Deuda	-5.6%	-17.3%	45.7%	33.7%	-14.8%
Transferencias y Subsidios	12.1%	-1.7%	36.0%	7.0%	3.0%
Gastos no Operativos	13.0%	-13.4%	34.7%	20.4%	4.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	-31.5%	-69.8%	79.5%	120.0%	-10.0%
Obra Pública	17.8%	-9.2%	33.5%	17.1%	5.0%
Gasto Total	2.9%	-2.5%	10.5%	10.4%	3.6%

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 t_0 – (caja restringida en t_0 – 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.

Calificación anterior	HR AA+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	1 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 del tercer trimestre 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 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.