

Chicoloapan  
HR BBB+  
Perspectiva  
Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
31 de mayo de 2024  
A NRSRO Rating\*\*

2022

HR BBB+  
Perspectiva Estable



2023

HR BBB+  
Perspectiva Estable



2023

HR BBB+  
Perspectiva Estable



Víctor Toriz

[victor.toriz@hrratings.com](mailto:victor.toriz@hrratings.com)

Subdirector de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana  
Analista Responsable



María Ortiz

[maria.ortiz@hrratings.com](mailto:maria.ortiz@hrratings.com)

Analista de Finanzas Públicas y Deuda  
Soberana



Álvaro Rodríguez

[alvaro.rodriguez@hrratings.com](mailto:alvaro.rodriguez@hrratings.com)

Director de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana

## HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB+ con Perspectiva Estable para el Municipio de Chicoloapan, Estado de México

La ratificación de la calificación del Municipio obedece a que el comportamiento observado en sus métricas de endeudamiento relativo estuvo en línea con lo estimado en la revisión anterior, sumado a la expectativa de que se mantenga un comportamiento similar durante los próximos años. Al cierre de 2023, se reportó un superávit en Balance Primario (BP) de 4.3% de los Ingresos Totales (IT), de acuerdo con un alza en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) de la Entidad de 11.6%. Lo anterior permitió mantener un adecuado nivel de liquidez y no hacer uso de financiamiento adicional, por lo que la Deuda Neta (DN) a ILD mostró un nivel de 15.1% (vs. 17.8% proyectado). Asimismo, el Pasivo Circulante mostró una disminución de 11.5% en 2022 a 8.1% durante 2023, de acuerdo con el pago de Retenciones a favor de terceros y de Contratistas. Para los siguientes años, se espera que el Municipio incremente su Gasto Total, de acuerdo con la conclusión de distintas Obras, con el fin de fortalecer la infraestructura pública municipal; no obstante, se estima que la tendencia al alza que han mostrado los ILD en ejercicios anteriores se sostenga, con lo cual se espera un BP a IT superavitario promedio de 0.8% entre 2024 y 2026. Con ello, sumado a que no se proyecta la adquisición de financiamiento adicional, se estima que la DN a ILD reportará un valor medio de 11.3% durante el mismo período, mientras que la media de PC a ILD sería de 10.5% (vs. 12.3% proyectado anteriormente).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Variables Relevantes: Municipio de Chicoloapan

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

| Periodo                             | 2022  | 2023  | 2024p | 2025p | 2026p |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ingresos Totales (IT)               | 570.5 | 662.2 | 672.5 | 690.2 | 707.8 |
| Ingresos de Libre Disposición (ILD) | 336.2 | 375.4 | 379.7 | 388.8 | 397.2 |
| Deuda Neta                          | 62.9  | 56.7  | 51.6  | 44.2  | 35.6  |
| Balance Financiero a IT             | -1.2% | 2.4%  | -1.4% | -0.9% | -0.7% |
| Balance Primario a IT               | 0.5%  | 4.3%  | 0.6%  | 0.9%  | 1.0%  |
| Balance Primario Ajustado a IT      | -0.4% | 4.2%  | 1.0%  | 1.0%  | 1.1%  |
| Servicio de Deuda a ILD             | 3.0%  | 3.4%  | 3.5%  | 3.2%  | 3.1%  |
| SDQ a ILD Netos de SDE              | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  |
| Deuda Neta a ILD                    | 18.7% | 15.1% | 13.6% | 11.4% | 9.0%  |
| Deuda Quirografaria a Deuda Total   | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  |
| Pasivo Circulante a ILD             | 11.5% | 8.1%  | 9.4%  | 10.6% | 11.5% |

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$59.4m al cierre de 2023, compuesta por un crédito estructurado de largo lazo con Banobras-FEFOM, así como por un convenio de pago con el ISSEMyM. Con ello, así como con el comportamiento positivo mostrado en los ILD, la DN como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) pasó de 18.7% a 15.1% (vs. 17.8% proyectado). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD fue de 3.4%, valor que se encuentra por encima del 3.0% reportado en 2022.
- Superávit en el Balance Primario (BP).** El Municipio reportó al cierre de 2023 un superávit en el BP equivalente a 4.3% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2022 fue de 0.5%. Lo anterior fue resultado de un incremento en Ingresos Federales, derivado de un alza en Aportaciones y Participaciones Federales de 22.9% y 11.8% respectivamente. Con ello, así como con una mejora en la recaudación local de Derechos, los ILD fueron superiores a los observados en 2022 en 11.6%. En contraparte, el Gasto Total fue superior en 11.9%, de acuerdo con una mayor cantidad de recursos destinados a Obra Pública, así como a Servicios Generales. HR Ratings estimaba para 2023 un déficit en BP de 0.8% de los IT, no obstante, los ILD crecieron en 14.1% más de lo esperado.
- Nivel de Pasivo Circulante (PC).** Al cierre de 2023, el Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P\$33.7m, nivel inferior al observado durante 2022 de P\$41.8m, principalmente debido a una disminución en la cuenta de Retenciones y Contratistas. Con ello, así como con el incremento en los ILD, la métrica de PC pasó de 11.5% a 8.1% (vs. 11.8% proyectado).

Expectativas para periodos futuros

- Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2024 que el Municipio mantendrá un alza en su Gasto Total, de acuerdo con la expectativa de concretar distintos programas de fortalecimiento y mejora a la infraestructura pública municipal. Asimismo, se espera que el alza en las Transferencias realizadas a Organismos Descentralizados se sostenga al alza, a la par de un incremento en los recursos destinados a Servicios Personales. No obstante, se espera mantener un resultado superavitario en BP equivalente a 0.6% de los IT, en línea con la expectativa de continuar con la tendencia creciente en los recursos recibidos a través de Participaciones Federales. Finalmente, para ejercicios posteriores, se espera un resultado superavitario promedio de 1.0%.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, se espera que la DN a ILD registre un nivel promedio de 11.3% entre 2024 y 2026. Por su parte, se espera que el SD mantenga una media de 3.2% durante el mismo período, en el cual no se considera el uso de financiamiento adicional. Finalmente, en línea con los resultados financieros estimados, se espera que el PC a ILD mantenga un nivel medio de 10.5%.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los factores Ambiental y de Gobernanza son ratificados como *limitados*, lo cual afecta negativamente la calificación. Respecto al factor Ambiental, se identifican posibles contingencias relacionadas con el tiradero de basura, mientras que, de acuerdo con adeudos históricos del organismo de agua, se hacen retenciones al FORTAMUN Municipal. Por su parte, en el factor de Gobernanza, se identifican adeudos históricos con CFE, del cual HR Ratings desconoce el monto y que podría generar presión adicional sobre las finanzas de la Entidad en períodos futuros. Finalmente, el factor Social es ratificado como promedio, debido a que se identifican condiciones promedio para medir la pobreza multidimensional, a la par de tasas de incidencia delictiva en línea con los promedios observados a nivel nacional.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución del PC.** Una reducción en el Gasto Corriente o un incremento mayor al esperado en los ILD podría verse reflejado en un mayor nivel de liquidez y, por lo tanto, en una posible disminución del nivel de Pasivo Circulante. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que el PC a ILD sea menor a 5.0%. Asimismo, en caso de que la métrica de DN a ILD sea inferior al 5.5%, esto podría beneficiar la calificación.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings no considera la adquisición de financiamiento adicional dentro de sus proyecciones, por lo que una desviación de este supuesto que haga que la métrica de DN a ILD supere el 23.0% podría impactar negativamente la calificación. Asimismo, en caso de que el Municipio muestre resultados fiscales inferiores a los estimados, esto podría verse reflejado en un incremento del PC, lo cual podría impactar negativamente la calificación en caso de registrar un nivel por encima de 16.0%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos

### Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Chicoloapan

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

|                                                     | 2022         | 2023         | 2024p        | 2025p        | 2026p        |
|-----------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Ingresos</b>                                     |              |              |              |              |              |
| Ingresos Federales Brutos                           | 487.6        | 570.1        | 587.4        | 603.3        | 618.6        |
| Participaciones (Ramo 28)                           | 253.3        | 283.2        | 294.6        | 301.9        | 308.0        |
| Aportaciones (Ramo 33)                              | 215.4        | 264.7        | 270.0        | 278.1        | 286.4        |
| Otros Ingresos Federales                            | 18.8         | 22.2         | 22.8         | 23.3         | 24.2         |
| <b>Ingresos Propios</b>                             | <b>82.9</b>  | <b>92.1</b>  | <b>85.1</b>  | <b>86.9</b>  | <b>89.2</b>  |
| Impuestos                                           | 52.3         | 48.4         | 46.0         | 46.9         | 47.9         |
| Derechos                                            | 25.1         | 30.4         | 31.3         | 32.0         | 33.3         |
| Productos                                           | 5.0          | 6.7          | 6.8          | 7.0          | 7.1          |
| Aprovechamientos                                    | 0.5          | 0.3          | 0.3          | 0.3          | 0.3          |
| Otros Propios                                       | 0.0          | 6.3          | 0.6          | 0.6          | 0.7          |
| <b>Ingresos Totales</b>                             | <b>570.5</b> | <b>662.2</b> | <b>672.5</b> | <b>690.2</b> | <b>707.8</b> |
| <b>Egresos</b>                                      |              |              |              |              |              |
| Gasto Corriente                                     | 460.6        | 518.3        | 539.9        | 559.8        | 573.5        |
| Servicios Personales                                | 165.7        | 179.3        | 194.6        | 203.3        | 209.4        |
| Materiales y Suministros                            | 144.7        | 103.2        | 94.9         | 98.3         | 101.2        |
| Servicios Generales                                 | 89.2         | 133.0        | 140.1        | 144.6        | 147.4        |
| Servicio de la Deuda                                | 9.9          | 12.8         | 13.1         | 12.4         | 12.1         |
| Transferencias y Subsidios                          | 51.0         | 90.0         | 97.2         | 101.2        | 103.3        |
| <b>Gastos no Operativos</b>                         | <b>116.8</b> | <b>128.0</b> | <b>141.9</b> | <b>136.4</b> | <b>139.1</b> |
| Bienes Muebles e Inmuebles                          | 21.9         | 18.8         | 19.6         | 19.0         | 19.3         |
| Obra Pública                                        | 95.0         | 109.2        | 122.3        | 117.4        | 119.8        |
| <b>Gasto Total</b>                                  | <b>577.4</b> | <b>646.3</b> | <b>681.7</b> | <b>696.2</b> | <b>712.6</b> |
| <b>Balance Financiero</b>                           | <b>-6.9</b>  | <b>16.0</b>  | <b>-9.3</b>  | <b>-6.0</b>  | <b>-4.7</b>  |
| <b>Balance Primario</b>                             | <b>3.0</b>   | <b>28.7</b>  | <b>3.9</b>   | <b>6.4</b>   | <b>7.4</b>   |
| <b>Balance Primario Ajustado</b>                    | <b>-2.2</b>  | <b>27.7</b>  | <b>6.6</b>   | <b>6.8</b>   | <b>7.6</b>   |
| <b>Balance Financiero a Ingresos Totales</b>        | <b>-1.2%</b> | <b>2.4%</b>  | <b>-1.4%</b> | <b>-0.9%</b> | <b>-0.7%</b> |
| <b>Balance Primario a Ingresos Totales</b>          | <b>0.5%</b>  | <b>4.3%</b>  | <b>0.6%</b>  | <b>0.9%</b>  | <b>1.0%</b>  |
| <b>Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales</b> | <b>-0.4%</b> | <b>4.2%</b>  | <b>1.0%</b>  | <b>1.0%</b>  | <b>1.1%</b>  |
| <b>Ingresos de Libre Disposición (ILD)</b>          | <b>336.2</b> | <b>375.4</b> | <b>379.7</b> | <b>388.8</b> | <b>397.2</b> |
| <b>ILD netos de SDE</b>                             | <b>331.2</b> | <b>369.6</b> | <b>366.5</b> | <b>376.4</b> | <b>385.1</b> |

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

p: Proyectado.

### Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Chicoloapan

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

**Cuentas Seleccionadas**

|                                            | 2022         | 2023         | 2024p        | 2025p        | 2026p        |
|--------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Caja, Bancos, Inversiones (Libre)          | 2.3          | 2.7          | 1.2          | 1.1          | 1.0          |
| Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)    | 5.5          | 6.4          | 3.7          | 3.3          | 3.1          |
| Caja, Bancos, Inversiones (Total)          | 7.8          | 9.2          | 4.9          | 4.4          | 4.1          |
| Cambio en efectivo Libre                   | 2.0          | 0.4          | -1.5         | -0.1         | -0.1         |
| <b>Pasivo Circulante neto de Anticipos</b> | <b>38.7</b>  | <b>30.6</b>  | <b>35.6</b>  | <b>41.1</b>  | <b>45.6</b>  |
| <b>Deuda Directa</b>                       |              |              |              |              |              |
| Estructurada                               | 65.2         | 59.4         | 52.8         | 45.3         | 36.6         |
| <b>Deuda Total</b>                         | <b>65.2</b>  | <b>59.4</b>  | <b>52.8</b>  | <b>45.3</b>  | <b>36.6</b>  |
| <b>Deuda Neta</b>                          | <b>62.9</b>  | <b>56.7</b>  | <b>51.6</b>  | <b>44.2</b>  | <b>35.6</b>  |
| <b>Deuda Neta a ILD</b>                    | <b>18.7%</b> | <b>15.1%</b> | <b>13.6%</b> | <b>11.4%</b> | <b>9.0%</b>  |
| <b>Pasivo Circulante a ILD</b>             | <b>11.5%</b> | <b>8.1%</b>  | <b>9.4%</b>  | <b>10.6%</b> | <b>11.5%</b> |

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Chicoloapan

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

|                                          | 2022 | 2023 | 2024p | 2025p | 2026p |
|------------------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Balance Financiero                       | -6.9 | 16.0 | -9.3  | -6.0  | -4.7  |
| Movimiento en caja restringida           | -5.2 | -1.0 | 2.7   | 0.4   | 0.2   |
| Movimiento en Pasivo Circulante neto     | 2.7  | -8.1 | 5.0   | 5.5   | 4.5   |
| Requerimientos (Saldo negativo) de CBI   | -9.4 | 6.9  | -1.5  | -0.1  | -0.1  |
| Otros movimientos                        | 11.4 | -6.5 | -0.0  | 0.0   | 0.0   |
| Cambio en CBI libre                      | 2.0  | 0.4  | -1.5  | -0.1  | -0.1  |
| CBI inicial (libre)                      | 0.3  | 2.3  | 2.7   | 1.2   | 1.1   |
| CBI (libre) Final                        | 2.3  | 2.7  | 1.2   | 1.1   | 1.0   |
| Servicio de la deuda total (SD)          | 9.9  | 12.8 | 13.1  | 12.4  | 12.1  |
| Servicio de la deuda estructurado (SDE)  | 9.9  | 12.8 | 13.1  | 12.4  | 12.1  |
| Servicio de la deuda quirografario (SDQ) | 0.0  | 0.0  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| Servicio de la Deuda a ILD               | 3.0% | 3.4% | 3.5%  | 3.2%  | 3.1%  |
| 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.

Comportamientos y Supuestos del Municipio de Chicoloapan

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

|                            | tmac <sub>2020-2023</sub> | 2021-2022 | 2022-2023 | 2023-2024p | 2024p-2025p |
|----------------------------|---------------------------|-----------|-----------|------------|-------------|
| Ingresos                   |                           |           |           |            |             |
| Ingresos Federales Brutos  | 9.6%                      | 16.6%     | 16.9%     | 3.0%       | 2.7%        |
| Participaciones (Ramo 28)  | 10.6%                     | 20.6%     | 11.8%     | 4.0%       | 2.5%        |
| Aportaciones (Ramo 33)     | 11.1%                     | 19.4%     | 22.9%     | 2.0%       | 3.0%        |
| Otros Ingresos Federales   | -10.7%                    | -31.8%    | 17.6%     | 3.0%       | 2.0%        |
| Ingresos Propios           | 14.9%                     | 9.6%      | 11.1%     | -7.6%      | 2.1%        |
| Impuestos                  | 7.2%                      | 5.6%      | -7.4%     | -5.0%      | 2.0%        |
| Derechos                   | 24.6%                     | 19.5%     | 21.5%     | 3.0%       | 2.0%        |
| Productos                  | 37.4%                     | 11.0%     | 31.9%     | 2.0%       | 3.0%        |
| Aprovechamientos           | -26.6%                    | -19.2%    | -33.4%    | -10.0%     | 2.0%        |
| Ingresos Totales           | 10.2%                     | 15.5%     | 16.1%     | 1.5%       | 2.6%        |
| Egresos                    |                           |           |           |            |             |
| Gasto Corriente            | 7.5%                      | 5.4%      | 12.5%     | 4.2%       | 3.7%        |
| Servicios Personales       | -0.4%                     | -7.2%     | 8.2%      | 8.5%       | 4.5%        |
| Materiales y Suministros   | 1.3%                      | -1.9%     | -28.7%    | -8.0%      | 3.5%        |
| Servicios Generales        | 25.3%                     | 75.4%     | 49.1%     | 5.3%       | 3.2%        |
| Servicio de la Deuda       | 9.0%                      | 26.7%     | 28.5%     | 3.0%       | -5.5%       |
| Transferencias y Subsidios | 14.9%                     | -1.9%     | 76.3%     | 8.0%       | 4.2%        |
| Gastos no Operativos       | 19.2%                     | 70.0%     | 9.6%      | 10.8%      | -3.9%       |
| Bienes Muebles e Inmuebles | 11.1%                     | 84.4%     | -14.1%    | 4.0%       | -3.0%       |
| Obra Pública               | 20.8%                     | 67.0%     | 15.0%     | 12.0%      | -4.0%       |
| Gasto Total                | 9.4%                      | 14.2%     | 11.9%     | 5.5%       | 2.1%        |

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.  
p: Proyectado.  
tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## 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 a 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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**

|                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Metodologías utilizadas para el análisis*                                                                                                                                                                                           | Metodología para calificar municipios mexicanos, abril 2021.                                                                              |
| Calificación anterior                                                                                                                                                                                                               | HR BBB+ con Perspectiva Estable.                                                                                                          |
| Fecha de última acción de calificación                                                                                                                                                                                              | 10 de mayo de 2023.                                                                                                                       |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación                                                                                                              | Cuenta Pública de 2020 a 2022, el Avance Presupuestal de diciembre de 2023, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2024. |
| 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.                                                                                                                                      |
| Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)                                                                                                                                      | n.a.                                                                                                                                      |

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology](http://www.hrratings.com/methodology)

\*\* 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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](http://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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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](http://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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



[WWW.HRRATINGS.COM](http://WWW.HRRATINGS.COM)



HR RATINGS