

Municipio de  
Veracruz  
**HR AA+**  
Perspectiva  
Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
20 de agosto de 2024  
A NRSRO Rating\*\*



**Víctor Toriz**

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

Subdirector de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana  
Analista Responsable



**Leonardo Amador**

[leonardo.amador@hrratings.com](mailto:leonardo.amador@hrratings.com)

Analista Sr. 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 revisó al alza la calificación de HR AA a HR AA+ y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable para el Municipio de Veracruz, Estado de Veracruz

La revisión al alza obedece al cumplimiento de las expectativas respecto a las métricas de deuda de la Entidad, las cuales se estima que mantendrán un nivel bajo durante los próximos ejercicios. Al cierre de 2023, debido a un alza en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), el Municipio registró un superávit en el Balance Primario (BP), lo que le permitió elevar su nivel de liquidez. Como consecuencia, la razón de Deuda Neta (DN) a ILD se mantuvo negativa de 2022 a 2023, mientras que las métricas de Pasivo Circulante (PC) y Servicio de Deuda (SD) a ILD permanecieron en un nivel bajo, en línea con lo proyectado anteriormente. Para los próximos años, se estima un BP deficitario promedio de 0.7% de los Ingresos Totales (IT), que sería resultado de mayores presiones de Gasto Corriente. Sin embargo, se proyecta crecimiento en las Participaciones y en la recaudación local, por lo que no se contempla el uso de financiamiento adicional. Debido a lo anterior, se estima que la DN continuará negativa, y que el PC y el SD disminuirán a promedios de 2.0% y 0.6% de los ILD entre 2024 y 2026.

### Variables Relevantes: Municipio de Veracruz

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	jun-23	jun-24
Ingresos Totales (IT)	2,819.0	3,152.3	3,327.9	3,457.2	3,593.3	1,598.9	1,690.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,165.6	2,384.4	2,551.1	2,651.5	2,758.0	1,199.0	1,348.1
Deuda Neta	-279.4	-358.6	-276.3	-262.2	-261.1	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	9.8%	1.9%	-2.7%	-0.6%	-0.2%	27.5%	13.6%
Balance Primario a IT	10.4%	2.6%	-2.3%	-0.1%	0.3%	28.1%	14.2%
Balance Primario Ajustado a IT	9.9%	2.4%	-2.1%	-0.1%	0.3%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	0.8%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.8%	0.8%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-12.9%	-15.0%	-10.8%	-9.9%	-9.5%	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	1.4%	2.2%	2.1%	2.0%	1.9%	n.a.	n.a.

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

\*Pasivo Circulante - Anticipos.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Endeudamiento neto negativo.** La Deuda Directa totalizó P\$142.2 millones (m) al cierre de 2023, y estaba compuesta únicamente por la parte correspondiente al Municipio de la Bursatilización de Flujos de los Municipios de Veracruz (claves de pizarra VRZCB 08 y VRZCB 08U). Entre 2022 y 2023, la métrica de DN a ILD conservó un nivel negativo, debido al fortalecimiento de la posición de liquidez de la Entidad. En el mismo sentido, el SD como proporción de los ILD se mantuvo en 0.8%. Por lo tanto, ambas métricas se encontraron en línea con lo esperado anteriormente.
- **Superávit en el Balance Primario.** En 2023, la Entidad reportó un superávit en el BP que representó el 2.6% de los IT (vs. un superávit de 10.4% en 2022). En este resultado, destaca un aumento en las Participaciones Federales y en los ingresos por rendimientos financieros, lo que provocó que los ILD registraran un importante crecimiento de 2022 a 2023. Lo anterior compensó un mayor Gasto Corriente, luego de que se observaron presiones en los capítulos de Servicios Personales y de Servicios Generales. HR Ratings estimaba un déficit de 3.1% de los IT en el BP puesto que, en adición a lo mencionado, se proyectaba un gasto superior en Inversión Pública.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante.** El PC pasó de P\$31.1m en 2022 a P\$53.6m en 2023, ya que se observó un mayor nivel de obligaciones de corto plazo con contratistas de obra pública al cierre del ejercicio. No obstante, el aumento de los ILD contuvo el crecimiento de la métrica de PC a ILD, ya que pasó de 1.4% en 2022 a 2.2% en 2023 (vs. 1.4% proyectado en la revisión anterior), por lo que mantuvo un nivel bajo en comparación con el resto de los municipios calificados por HR Ratings.

## Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima un déficit en el BP que representaría 2.3% de los IT para 2024, lo que sería resultado de incrementos tanto en el Gasto Corriente como en el Gasto de Inversión. En el caso del primero, se espera que el Municipio continúe con actualizaciones salariales para su plantilla laboral y que fortalezca la provisión de servicios públicos. En cuanto al Gasto de Inversión, la Entidad daría continuidad a un programa de infraestructura orientado a la rehabilitación de vialidades y de parques. Sin embargo, para 2025 y 2026 se proyecta un superávit en la razón de BP a IT de 0.1%, ya que las erogaciones en Obra Pública disminuirían a partir de 2025 ante la persistencia del Gasto Corriente, además de que los ILD conservarían una tendencia creciente durante el horizonte de proyección.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de vencimientos de la Deuda Directa de la Entidad, que no considera la adquisición de deuda bancaria adicional, así como con el nivel esperado de ILD, se estima que la métrica de SD a ILD descenderá a un promedio de 0.6% de 2024 a 2026. Asimismo, se proyecta que el Municipio presentará un nivel estable de liquidez en el mismo lapso, por lo que la DN se mantendría negativa. Por último, tomando en cuenta los balances estimados, se espera que la razón de PC a ILD continuará en un bajo nivel y se ubicará en un promedio de 2.0% entre 2024 y 2026.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor ambiental se ratifica como *limitado*, ya que la Entidad cuenta con una elevada exposición ante inundaciones y fenómenos hídricos, de acuerdo con el Atlas Nacional de Vulnerabilidad al Cambio Climático (ANVCC). Por su parte, el factor de gobernanza se considera nuevamente como



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

*superior*, debido a que se ha presentado continuidad en las políticas públicas del Municipio y no se identificaron pasivos contingentes importantes asociados a adeudos institucionales o laudos laborales que puedan impactar las finanzas municipales en el corto plazo, lo que mitiga el riesgo asociado a cambios de administración. Finalmente, el factor social se mantiene como *promedio*, lo que obedece a que los principales indicadores de seguridad pública, vulnerabilidad y pobreza multidimensional se encuentran en un rango similar al reportado a nivel nacional.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los Factores ESG.** En caso de que el Municipio implemente mecanismos de prevención ante la ocurrencia de fenómenos hídricos, que ayuden a mitigar los riesgos ambientales con los que actualmente cuenta; o bien, si se presenta una mejora a mediano plazo en los principales indicadores de vulnerabilidad, pobreza multidimensional, e incidencia delictiva, la calificación podría revisarse al alza.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Debilitamiento de las métricas de servicio de deuda.** Si durante los próximos años, los requerimientos de Gasto Corriente provocan que la Entidad recurra a financiamiento quirografario, o en caso de que se reporte la contratación de deuda estructurada para el desarrollo de proyectos de infraestructura pública, las métricas de servicio de deuda podrían deteriorarse. Si las razones de SD y Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD superan 1.4% o 0.5% respectivamente, se podría generar un efecto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	jun-23	jun-24
<b>Ingresos</b>							
Ingresos Federales Brutos	2,112.6	2,412.8	2,545.1	2,649.1	2,757.0	1,147.6	1,195.2
Participaciones (Ramo 28)	1,459.2	1,644.9	1,768.3	1,843.4	1,921.8	747.7	852.5
Aportaciones (Ramo 33)	615.1	730.3	742.6	770.4	799.3	381.7	328.0
Otros Ingresos Federales	38.2	37.6	34.2	35.2	36.0	18.2	14.7
Ingresos Propios	706.4	739.5	782.8	808.1	836.2	451.3	495.6
Impuestos	426.3	442.9	472.8	494.1	516.4	301.1	310.9
Derechos	184.2	164.4	171.8	177.8	184.0	99.0	110.8
Productos	39.4	73.5	77.2	73.3	71.1	22.4	40.7
Aprovechamientos	56.5	58.7	61.1	62.9	64.8	28.9	33.3
<b>Ingresos Totales</b>	<b>2,819.0</b>	<b>3,152.3</b>	<b>3,327.9</b>	<b>3,457.2</b>	<b>3,593.3</b>	<b>1,598.9</b>	<b>1,690.8</b>
<b>Egresos</b>							
Gasto Corriente	2,292.1	2,726.6	2,984.0	3,115.1	3,251.1	1,142.5	1,357.6
Servicios Personales	1,271.5	1,442.1	1,543.0	1,620.2	1,701.2	641.5	700.1
Materiales y Suministros	174.8	225.7	253.9	261.5	269.4	82.8	124.7
Servicios Generales	743.6	850.8	978.4	1,017.5	1,058.2	349.1	469.7
Servicio de la Deuda	17.8	19.4	15.3	16.2	16.2	9.6	10.1
Transferencias y Subsidios	84.4	188.7	193.4	199.7	206.2	63.4	57.1
Gastos no Operativos	242.7	363.2	433.1	361.1	348.0	15.4	102.4
Bienes Muebles e Inmuebles	23.7	27.4	30.2	28.7	28.0	15.4	11.8
Obra Pública	218.9	335.8	402.9	332.4	320.0	0.0	90.7
Otros Gastos	8.0	1.2	1.2	1.2	1.2	0.8	0.4
<b>Gasto Total</b>	<b>2,542.7</b>	<b>3,091.0</b>	<b>3,418.3</b>	<b>3,477.4</b>	<b>3,600.3</b>	<b>1,158.7</b>	<b>1,460.4</b>
Balance Financiero	276.3	61.3	-90.4	-20.2	-7.0	440.2	230.4
Balance Primario	294.0	80.7	-75.1	-4.0	9.2	449.8	240.5
Balance Primario Ajustado	279.9	76.6	-70.6	-3.0	9.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	9.8%	1.9%	-2.7%	-0.6%	-0.2%	27.5%	13.6%
Balance Primario a Ingresos Totales	10.4%	2.6%	-2.3%	-0.1%	0.3%	28.1%	14.2%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	9.9%	2.4%	-2.1%	-0.1%	0.3%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,165.6	2,384.4	2,551.1	2,651.5	2,758.0	1,199.0	1,348.1
ILD netos de SDE	2,158.8	2,376.7	2,535.8	2,635.3	2,741.8	1,189.4	1,338.0

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

### Cuentas Seleccionadas

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	423.0	500.8	414.9	395.7	389.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	22.3	26.4	21.8	20.8	20.5
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	445.3	527.1	436.7	416.5	409.5
Porcentaje de Restricción	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Cambio en efectivo Libre	268.9	77.7	-85.9	-19.2	-6.6
Pasivo Circulante neto de Anticipos	31.1	53.6	53.6	53.6	53.6
Deuda Directa					
Estructurada	143.6	142.2	138.6	133.5	127.9
Deuda Total	143.6	142.2	138.6	133.5	127.9
Deuda Neta	-279.4	-358.6	-276.3	-262.2	-261.1
Deuda Neta a ILD	-12.9%	-15.0%	-10.8%	-9.9%	-9.5%
Pasivo Circulante a ILD	1.4%	2.2%	2.1%	2.0%	1.9%

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

## Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Veracruz

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	276.3	61.3	-90.4	-20.2	-7.0
Movimiento en caja restringida	-14.2	-4.1	4.5	1.0	0.3
Movimiento en Pasivo Circulante neto	3.6	22.4	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	265.7	79.6	-85.9	-19.2	-6.6
Otros movimientos	3.3	-1.9	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	268.9	77.7	-85.9	-19.2	-6.6
CBI inicial (libre)	154.1	423.0	500.8	414.9	395.7
CBI (libre) Final	423.0	500.8	414.9	395.7	389.0
Servicio de la deuda total (SD)	17.8	19.4	15.3	16.2	16.2
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	17.8	19.4	15.3	16.2	16.2
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	0.8%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%
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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Comportamientos y Supuestos del Municipio de Veracruz

### Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac <sub>2020-2023</sub>	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
<b>Ingresos</b>					
Ingresos Federales Brutos	9.4%	16.0%	14.2%	5.5%	4.1%
Participaciones (Ramo 28)	10.7%	20.0%	12.7%	7.5%	4.3%
Aportaciones (Ramo 33)	8.0%	7.6%	18.7%	1.7%	3.8%
Otros Ingresos Federales	-8.1%	16.3%	-1.6%	-9.0%	3.0%
<b>Ingresos Propios</b>					
Impuestos	14.8%	28.0%	4.7%	5.9%	3.2%
Derechos	16.0%	14.2%	3.9%	6.7%	4.5%
Derechos	16.0%	57.4%	-10.7%	4.5%	3.5%
Productos	54.2%	111.6%	86.5%	5.0%	-5.0%
Aprovechamientos	-9.9%	31.6%	3.9%	4.0%	3.0%
<b>Ingresos Totales</b>	<b>10.6%</b>	<b>18.8%</b>	<b>11.8%</b>	<b>5.6%</b>	<b>3.9%</b>
<b>Egresos</b>					
<b>Gasto Corriente</b>					
Servicios Personales	8.2%	3.0%	19.0%	9.4%	4.4%
Servicios Personales	9.6%	5.5%	13.4%	7.0%	5.0%
Materiales y Suministros	17.5%	29.3%	29.2%	12.5%	3.0%
Servicios Generales	6.9%	8.8%	14.4%	15.0%	4.0%
Servicio de la Deuda	-15.8%	-65.4%	9.2%	-21.3%	6.2%
Transferencias y Subsidios	-1.0%	-43.6%	123.6%	2.5%	3.3%
<b>Gastos no Operativos</b>					
Bienes Muebles e Inmuebles	4.0%	-6.4%	49.7%	19.2%	-16.6%
Bienes Muebles e Inmuebles	31.8%	332.4%	15.6%	10.0%	-5.0%
Obra Pública	2.6%	-13.8%	53.4%	20.0%	-17.5%
<b>Gasto Total</b>	<b>7.6%</b>	<b>2.0%</b>	<b>21.6%</b>	<b>10.6%</b>	<b>1.7%</b>

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

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 AA con Perspectiva Positiva.
Fecha de última acción de calificación	29 de agosto de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2020 a 2023, el Avance Presupuestal de junio de 2024, 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)

