

Chile LP  
HR AA- (G)  
Perspectiva  
Estable

Chile CP  
HR1 (G)

2022

HR AA- (G)  
Perspectiva Estable

2023

HR AA- (G)  
Perspectiva Estable

2024

HR AA- (G)  
Perspectiva Estable



**Edgar González**

[edgar.gonzalez@hrratings.com](mailto:edgar.gonzalez@hrratings.com)

Analista responsable

Asociado Sr. de Análisis Económico y  
Deuda Soberana



**Álvaro Rodríguez**

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

Director de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana



**Ricardo Gallegos**

[ricardo.gallegos@hrratings.com](mailto:ricardo.gallegos@hrratings.com)

Director General Adjunto de  
Análisis Económico



**Felix Boni**

[felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)

Director General de Análisis

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA- (G) con Perspectiva Estable y de HR1 (G) para la Deuda Soberana de la República de Chile

La ratificación de la calificación de deuda soberana de Chile se basa en la estabilidad de las principales métricas de las cuentas fiscales, con déficits sostenibles, lo que ayudaría a contener los niveles de deuda neta en el mediano y largo plazo, lo que también sería beneficiado por las perspectivas positivas de actividad económica en el mediano plazo resultado de las inversiones esperadas dentro del sector minero y energético. Para 2024, se proyecta un marco sólido en las cuentas públicas, relacionado con mejores niveles de crecimiento económico, con un efecto positivo en la tributación de los ingresos, especialmente en el ISR e IVA, pero también con un crecimiento en el nivel de gasto. No obstante, la consolidación de las finanzas públicas posterior al impacto de la pandemia ha permitido al país contener el déficit fiscal, el cual HR Ratings estima que continúe con una tendencia descendente en el largo plazo. Adicionalmente, observamos un desempeño positivo en el comercio exterior, especialmente de bienes, mientras que los niveles inflacionarios han mostrado un descenso acercándose al rango objetivo del banco central.

Al cierre de 2023, el balance primario mostró un déficit de 1.3% del PIB, con un nivel de deuda neta de 32.3%, lo que, a pesar de registrar un notable incremento en los últimos cuatro años, aún se mantiene por debajo de los niveles de deuda de los soberanos con calificaciones similares. Asimismo, consideramos para el periodo de 2026 a 2031, que el balance primario registre un superávit promedio de 0.4% del PIB, moderadamente por debajo del 0.6% de la revisión anterior. Lo anterior beneficiado por una trayectoria positiva de los ingresos. Por otra parte, se estima que después del comportamiento extraordinario observado en 2022 en los Ingresos Tributarios (26.0% del PIB), para los próximos años estos muestren una tendencia entorno al 22.2% del PIB en el mediano y largo plazo.

Adicionalmente, el sector externo continúa mostrando altos niveles de demanda proveniente de los principales socios comerciales, beneficiando al sector exportador de bienes, que refleja una balanza comercial superavitaria. En este sentido, destaca que las exportaciones del sector minero continúan siendo apoyadas por la demanda de cobre, mientras que se continúa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

recibiendo inversión extranjera por parte de las empresas relacionadas al sector minero. Por el otro lado, el nivel de rentas pagadas a las empresas extranjeras, especialmente las mineras también reflejan un avance en los últimos años, resultando en moderados déficits en la cuenta corriente, pero ligeramente crecientes en el largo plazo. Por el lado de las presiones inflacionarias, se ha observado un importante descenso, con un nivel de 4.4% (a/a) al cierre de julio 2024 desde el máximo nivel alcanzando en agosto 2022 de 14.1%. En línea con lo anterior, el Banco Central inició el proceso de recorte de la tasa de interés en julio de 2023, después de haber mantenido el nivel de 11.25% de noviembre 2022 a junio 2023. Al momento de este reporte, el Banco Central de Chile ha recortado 550 puntos base, lo que también implica un mayor incentivo para la inversión y el consumo. Finalmente, el nivel de reservas internacionales se mantiene en un nivel óptimo de US\$44.1 mil millones, lo que permite una solidez en el marco internacional ante choques externos, añadiendo confianza al país. Es importante señalar que la calificación incluye dos *notches* cualitativos sobre fortaleza institucional y confianza y sobre las perspectivas de desarrollo de la industria minera de litio. En la Figura inferior presentamos las principales proyecciones de las métricas cuantitativas para la calificación del soberano.

### Principales variables, balances y métricas a seguir en la calificación

Año	Crecimiento Real del PIB	PIB USDmm	Bal. Primario (% del PIB)	Intereses (% del PIB)	Deuda Neta* (% del PIB)	Inflación promedio	Cuenta Corriente (% del PIB)	Tipo de cambio al cierre (CLP/USD)
2023	0.22%	336	-1.33%	1.05%	32.28%	7.58%	-3.54%	884.6
2024	2.50%	321	-1.63%	1.25%	34.63%	4.08%	-2.02%	920.0
2025	1.75%	351	-0.35%	1.11%	34.46%	3.67%	-2.47%	890.8
2026	2.56%	381	0.23%	1.01%	33.60%	3.55%	-2.65%	872.5
2027	2.10%	411	0.34%	0.92%	32.67%	3.31%	-2.85%	854.1
2028	2.10%	439	0.42%	0.85%	31.53%	3.26%	-3.01%	848.1
2029	2.10%	465	0.47%	0.79%	30.40%	3.26%	-3.25%	842.3
2030	2.10%	492	0.50%	0.73%	29.34%	3.26%	-3.30%	836.5
2031	2.10%	521	0.49%	0.68%	28.31%	3.26%	-3.42%	830.8

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda del Gobierno de Chile, el INE y el BCCCh.

\*La medición de Deuda Neta incorpora la Deuda Neta del Gobierno Central más las empresas públicas.

### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Métricas de cuentas fiscales con un marco sólido.** Al cierre de 2023, los principales balances de las cuentas fiscales mostraron un desempeño similar a lo proyectado por HR Ratings en la última revisión, con un balance primario deficitario de 1.3% del PIB vs. 1.2% proyectado mientras que los costos financieros representaron el 1.05% del PIB vs. 0.94% proyectado. El resultado fue un déficit financiero en 2.4% del PIB vs. 2.2% estimado.
- **Deuda neta en línea con lo estimado.** La deuda neta<sup>1</sup> se ubicó al cierre de 2023 en 32.3% (vs. 32.5% anticipado), lo que en parte fue reflejo del buen desempeño de la actividad económica en el segundo semestre del año, con un crecimiento nominal del PIB, lo que ayudó a contener la depreciación cambiaria y, por ende, el incremento de la deuda denominada en moneda extranjera, la cual representa aproximadamente el 25% del total.
- **Crecimiento económico por encima de las expectativas.** La actividad económica en Chile registró un avance de 0.3% real anual, contrastando con nuestra expectativa de contracción de 0.4%. El dinamismo de la actividad económica se presentó durante el segundo semestre del año, con mejoras en el consumo privado y niveles de inversión.

<sup>1</sup> La métrica de deuda neta considerada por HR Ratings es la suma de la deuda neta del gobierno central más las empresas públicas.



- **Inflación por debajo de las expectativas.** Al cierre de 2023, la inflación general se ubicó en 3.94%, lo que se encontró por debajo del 4.39% que estimamos en la revisión anterior resultado de menores presiones dentro de mercancías alimentarias y servicios. En el mismo sentido, la inflación promedio para el año se ubicó en 7.58% vs. 7.77% de nuestra expectativa anterior.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Trayectoria descendente en el déficit de las cuentas públicas.** HR Ratings considera que el déficit del balance primario registrará un cambio de trayectoria en el mediano y largo plazo como resultado de la contención del gasto corriente y una trayectoria estable en los ingresos, por lo que se observaría un moderado superávit de 0.23% del PIB en 2026 para posteriormente acumular un superávit promedio de 2027 a 2031 de 0.4% del PIB. Por parte del balance financiero (balance primario más costo financiero), este registrará una trayectoria descendente en su déficit, pasando de un nivel de 2.9% del PIB en 2024 a 0.19% del PIB al cierre de 2031.
- **Comportamiento esperado de la deuda neta.** HR Ratings estima que, al cierre de 2024, la deuda neta se ubique en 34.6% del PIB, lo que implica una ligera revisión al alza desde el 33.7% estimado en el reporte anterior. En el horizonte de proyección, consideramos que la deuda neta inicie una trayectoria descendente en 2028, debido a menores presiones en la parte de deuda en moneda extranjera, para finalizar en niveles de alrededor de 28.3% del PIB en 2031.
- **La inflación convergería dentro del rango objetivo del Banco Central de Chile en 2024-2025.** Para 2024, estimamos que la inflación promediara 4.08% y que al cierre del año se ubicará en 3.92%. Esperamos que el promedio de la inflación de 2025 se ubique en 3.67%, para posteriormente llegar a 3.26% en 2031. Esto permitiría que la tasa de interés continúe con un descenso moderado relativo a lo observado en los últimos meses.
- **Tasas de interés por encima del promedio de 2014 a 2019.** A pesar de que en el corto plazo contemplamos que el nivel de la tasa de interés muestre mayores reducciones en línea con las menores presiones inflacionarias, lo cual estaría en línea conforme la inflación se ubique dentro del rango objetivo, la tasa de política monetaria se mantendría en un mayor nivel respecto al promedio de 2014 a 2019.
- **Revisamos nuestra estimación de crecimiento económico al alza.** La resiliencia que mostró la actividad económica durante 2023 con un crecimiento en el segundo semestre nos llevó a modificar nuestro escenario económico para 2024, para el cual anticipamos un crecimiento real anual de 2.5% desde el 1.7% proyectado en el reporte anterior. Para 2025 consideramos un crecimiento de 1.75% como efecto base del año anterior y una moderación en el consumo. Posteriormente, consideramos una mayor estabilidad en el crecimiento, apoyado por mayores proyectos de inversión en el sector minero. Para el largo plazo mantenemos nuestra expectativa de un crecimiento real anual de 2.1%.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Incrementos en los déficits de los principales balances públicos.** Una caída en los ingresos públicos, especialmente los tributarios (ISR, IVA), podrían presentar dificultades para realizar una consolidación fiscal en el mediano y largo plazo, provocando un crecimiento en los niveles de deuda neta. Asimismo, una mayor exposición de deuda denominada en moneda extranjera con una mayor depreciación del peso chileno por encima del 3.0% provocaría un importante incremento de la deuda presupuestaria del Gobierno Central.
- **Crecimiento económico.** Reducciones en los niveles de crecimiento económico provocaría desbalances en las principales métricas, afectando directamente los niveles de recaudación y, por lo tanto, crecimiento del déficit primario y financiero por encima del 2.0%.



## Factores adicionales considerados

Durante 2022 y 2023 se realizaron dos plebiscitos públicos con el objetivo de aprobar las propuestas de constitución con el objetivo de derogar la existente. Ambas propuestas fueron rechazadas de acuerdo con el proceso establecido por el marco legal e institucional de la República de Chile. Con esto, continúa vigente la actual constitución. Sin embargo, HR Ratings dará seguimiento a posibles cambios legislativos, así como al ambiente político y social con el objetivo de identificar cualquier cambio en las condiciones actuales y que pudieran tener un impacto dentro de las principales métricas de las cuentas fiscales. No obstante, el marco sólido de la fortaleza institucional con la que cuenta el soberano es uno de los factores que brinda confianza.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Una mayor consolidación fiscal a la anticipada.** La consolidación del gasto corriente, en conjunto con un crecimiento en los ingresos tributarios en alrededor de 1.0% del PIB, permitiría que el balance primario registre un mayor nivel de superávit en el largo plazo. Además, la reducción en el costo financiero a niveles de 0.7% del PIB beneficiaría el nivel de deuda neta en el largo plazo.
- **Crecimiento económico superior a las expectativas.** Consideramos que la dinámica de inversión privada, especialmente dentro del sector energético y minero, en conjunto con una mayor demanda interna de bienes y servicios podría incentivar el crecimiento. Asimismo, la mejora en los niveles producción de cobre en conjunto con el alza en el precio internacional beneficiaría la dinámica de comercio exterior.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Anexo 1. Variables Macroeconómicas**

	2021	2022	2023	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P
PIB Nominal (mil millones de pesos corrientes)	239,562	263,843	281,870	301,921	317,392	335,891	354,364	373,237	392,714	413,145	434,553
PIB Real (mil millones de pesos reales Base 2013)	199,204	203,305	203,750	208,837	212,501	217,934	222,519	227,190	231,954	236,826	241,798
Crecimiento Real (últimos doce meses)	11.33%	2.06%	0.22%	2.50%	1.75%	2.56%	2.10%	2.10%	2.10%	2.10%	2.10%
Crecimiento Nominal (últimos doce meses)	19.03%	10.14%	6.83%	7.11%	5.12%	5.83%	5.50%	5.33%	5.22%	5.20%	5.18%
Inflación Deflactor (últimos doce meses)	6.91%	7.91%	6.60%	4.50%	3.31%	3.19%	3.33%	3.16%	3.06%	3.04%	3.02%
Tasa de interés de política monetaria al cierre	3.46%	11.25%	8.72%	5.25%	4.75%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%
Inflación anual del IPC al cierre	7.17%	12.77%	3.94%	3.92%	3.74%	3.37%	3.26%	3.26%	3.26%	3.26%	3.26%
UF al cierre	30,907	34,949	36,669	37,973	39,283	40,493	41,694	42,929	44,201	45,511	46,860
Tipo del cambio al cierre	850.3	859.5	884.6	920.0	890.8	872.5	854.1	848.1	842.3	836.5	830.8
Precio promedio del Cobre (US\$ / libra)	423	400	385	406	416	411	406	402	398	394	390

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con base en información del Ministerio de Hacienda de Chile.

**Anexo 2. Principales balances públicos**

**Anexo 2.1 Balance primario y financiero, miles de millones de pesos corrientes**

	2021	2022	2023	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P
<b>Ingresos Corrientes</b>	<b>57,871</b>	<b>68,623</b>	<b>64,687</b>	<b>70,542</b>	<b>69,350</b>	<b>74,157</b>	<b>78,631</b>	<b>82,906</b>	<b>87,252</b>	<b>91,498</b>	<b>96,191</b>
Ingresos Tributarios netos	45,284	55,408	49,741	58,188	56,599	60,737	64,432	67,864	71,405	74,707	78,578
Impuestos sobre la renta	18,842	26,920	20,306	25,814	24,122	26,200	27,818	29,299	30,828	32,019	33,678
Impuesto al Valor Agregado	22,786	24,515	24,179	26,871	26,502	28,047	29,767	31,352	32,988	34,704	36,502
Impuestos a Productos Específicos	2,719	2,222	3,718	3,706	4,086	4,492	4,739	4,992	5,252	5,526	5,812
Impuestos a los Actos Jurídicos	591	766	746	800	841	890	939	989	1,041	1,095	1,152
Impuestos al Comercio Exterior	468	556	481	543	571	605	638	672	707	744	782
Otros	-122	428	310	453	476	504	532	560	589	620	652
Cobre Bruto	4,405	1,963	1,180	1,458	1,550	1,498	1,551	1,572	1,595	1,632	1,669
Imposiciones previsionales	2,815	2,585	3,282	3,321	3,174	3,359	3,544	3,732	3,927	4,131	4,346
Donaciones	99	164	90	121	127	134	142	149	157	165	174
Rentas de la propiedad	541	3,824	4,791	2,717	2,857	3,023	3,189	3,359	3,534	3,718	3,911
Ingresos de operación	1,285	1,166	1,322	1,416	1,489	1,576	1,662	1,751	1,842	1,938	2,038
Otros ingresos	3,442	3,514	4,281	3,321	3,555	3,829	4,111	4,479	4,791	5,206	5,475
<b>Gastos Totales</b>	<b>76,369</b>	<b>65,664</b>	<b>71,406</b>	<b>79,031</b>	<b>73,980</b>	<b>76,763</b>	<b>80,678</b>	<b>84,540</b>	<b>88,515</b>	<b>92,462</b>	<b>97,004</b>
Gasto Corriente Primario	66,362	53,746	58,676	63,253	58,083	60,292	63,608	66,996	70,296	73,540	77,350
Gasto Personal	11,660	12,325	13,801	14,341	15,394	16,123	17,009	17,915	18,850	19,831	20,859
Bienes y servicios de consumo y producción	4,785	5,184	5,461	5,737	6,189	6,550	6,910	7,278	7,462	7,850	8,257
Subsidios y donaciones	40,465	24,584	25,026	27,475	22,217	23,176	24,451	25,753	27,097	28,507	29,984
Prestaciones previsionales	9,299	11,378	14,168	14,190	12,696	12,764	13,466	14,183	14,923	15,286	16,078
Otros	153	275	219	1,510	1,587	1,679	1,772	1,866	1,964	2,066	2,173
Gasto en capital	7,949	9,278	9,758	12,216	12,366	13,087	13,806	14,355	15,104	15,890	16,713
Adquisición neta de activos no financieros	4,284	3,906	4,197	5,423	6,812	7,209	7,605	7,823	8,232	8,660	9,109
Venta de activos físicos	11	27	12	12	12	13	14	15	15	16	17
Inversión	4,295	3,933	4,210	5,435	6,824	7,222	7,619	7,838	8,247	8,676	9,126
Transferencias de capital	3,665	5,372	5,561	6,793	5,554	5,878	6,201	6,532	6,872	7,230	7,605
Intereses	2,058	2,640	2,973	3,562	3,531	3,384	3,263	3,189	3,115	3,033	2,940
<b>Resultado Operativo Bruto</b>	<b>-10,549</b>	<b>12,237</b>	<b>3,039</b>	<b>3,727</b>	<b>7,736</b>	<b>10,481</b>	<b>11,759</b>	<b>12,721</b>	<b>13,841</b>	<b>14,925</b>	<b>15,900</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>-16,440</b>	<b>5,598</b>	<b>-3,746</b>	<b>-4,927</b>	<b>-1,099</b>	<b>778</b>	<b>1,216</b>	<b>1,555</b>	<b>1,852</b>	<b>2,068</b>	<b>2,127</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-18,498</b>	<b>2,959</b>	<b>-6,719</b>	<b>-8,489</b>	<b>-4,630</b>	<b>-2,606</b>	<b>-2,047</b>	<b>-1,634</b>	<b>-1,263</b>	<b>-965</b>	<b>-813</b>

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda de Chile.



## Anexo 2.2 Balance primario y financiero como porcentaje del PIB

	2021	2022	2023	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P
<b>Ingresos Corrientes</b>	<b>24.2%</b>	<b>26.0%</b>	<b>22.9%</b>	<b>23.4%</b>	<b>21.8%</b>	<b>22.1%</b>	<b>22.2%</b>	<b>22.2%</b>	<b>22.2%</b>	<b>22.1%</b>	<b>22.1%</b>
Ingresos Tributarios netos	18.9%	21.0%	17.6%	19.3%	17.8%	18.1%	18.2%	18.2%	18.2%	18.1%	18.1%
Impuestos sobre la renta	7.9%	10.2%	7.2%	8.6%	7.6%	7.8%	7.9%	7.9%	7.9%	7.8%	7.8%
Impuesto al Valor Agregado	9.5%	9.3%	8.6%	8.9%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%
Impuestos a Productos Específicos	1.1%	0.8%	1.3%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
Impuestos a los Actos Jurídicos	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
Impuestos al Comercio Exterior	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Otros	-0.1%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Cobre Bruto	1.8%	0.7%	0.4%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
Imposiciones previsionales	1.2%	1.0%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Donaciones	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Rentas de la propiedad	0.2%	1.4%	1.7%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
Ingresos de operación	<b>0.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.5%</b>								
Otros ingresos	<b>1.4%</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.3%</b>
<b>Gastos Totales</b>	<b>31.9%</b>	<b>24.9%</b>	<b>25.3%</b>	<b>26.2%</b>	<b>23.3%</b>	<b>22.9%</b>	<b>22.8%</b>	<b>22.7%</b>	<b>22.5%</b>	<b>22.4%</b>	<b>22.3%</b>
Gasto Corriente Primario	27.7%	20.4%	20.8%	21.0%	18.3%	18.0%	18.0%	18.0%	17.9%	17.8%	17.8%
Gasto Personal	4.9%	4.7%	4.9%	4.8%	4.9%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%
Bienes y servicios de consumo y producción	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%
Subsidios y donaciones	16.9%	9.3%	8.9%	9.1%	7.0%	6.9%	6.9%	6.9%	6.9%	6.9%	6.9%
Prestaciones previsionales	3.9%	4.3%	5.0%	4.7%	4.0%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.7%	3.7%
Otros	0.1%	0.1%	0.1%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
Gasto en capital	3.3%	3.5%	3.5%	4.0%	3.9%	3.9%	3.9%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%
Adquisición neta de activos no financieros	1.8%	1.5%	1.5%	1.8%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%
<i>Venta de activos físicos</i>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<i>Inversión</i>	1.8%	1.5%	1.5%	1.8%	2.2%	2.2%	2.2%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%
Transferencias de capital	1.5%	2.0%	2.0%	2.3%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%
Intereses	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%
<b>Resultado Operativo Bruto</b>	<b>-4.4%</b>	<b>4.6%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.2%</b>	<b>2.4%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.3%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.5%</b>	<b>3.6%</b>	<b>3.7%</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>-6.9%</b>	<b>2.1%</b>	<b>-1.3%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-7.7%</b>	<b>1.1%</b>	<b>-2.4%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.2%</b>

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda de Chile.

## Anexo 2.3 Niveles de deuda bruta y neta en miles de millones de pesos chilenos

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>Deuda Bruta del Gob. Central</b>	<b>87,263</b>	<b>99,721</b>	<b>111,096</b>	<b>122,480</b>	<b>127,111</b>	<b>130,090</b>	<b>132,535</b>	<b>135,210</b>	<b>137,637</b>	<b>139,739</b>	<b>141,817</b>
Interna	56,562	64,338	71,595	78,357	82,690	85,688	88,351	90,811	93,084	95,215	97,298
Pesos	31,412	32,330	36,663	39,332	40,807	41,666	42,359	42,926	43,373	43,722	44,021
UF (en Pesos)	25,150	32,007	34,932	39,025	41,883	44,022	45,993	47,885	49,711	51,493	53,277
Externa (en USD)	36.11	41.17	44.65	47.96	49.87	50.89	51.73	52.35	52.89	53.23	53.59
Externa (en pesos)	30,700	35,383	39,500	44,123	44,421	44,402	44,183	44,399	44,553	44,525	44,518
en USD	19,011	24,273	26,923	30,099	30,261	30,254	30,088	30,245	30,323	30,324	30,292
en Euros (en USD)	11,689	11,110	12,577	14,024	14,160	14,148	14,096	14,154	14,230	14,201	14,226
<b>Activos consolidados del G.C.</b>	<b>38,832</b>	<b>45,880</b>	<b>45,660</b>	<b>45,244</b>	<b>46,423</b>	<b>47,537</b>	<b>48,704</b>	<b>51,124</b>	<b>53,572</b>	<b>55,627</b>	<b>57,780</b>
En USD	21,024	27,702	25,132	22,443	23,128	23,415	23,704	25,053	26,361	27,133	27,935
Externo en pesos	17,876	23,810	22,232	20,648	20,602	20,429	20,245	21,247	22,205	22,697	23,208
Interno en pesos	20,956	22,070	23,428	24,596	25,821	27,108	28,459	29,877	31,367	32,930	34,572
<b>Deuda neta presupuestaria</b>	<b>48,431</b>	<b>53,841</b>	<b>65,436</b>	<b>77,236</b>	<b>80,688</b>	<b>82,553</b>	<b>83,831</b>	<b>84,086</b>	<b>84,066</b>	<b>84,112</b>	<b>84,037</b>
Bonos de Reconocimiento	736	736	736	736	736	736	736	736	736	736	736
<b>Deuda neta consolidada</b>	<b>49,167</b>	<b>54,577</b>	<b>66,172</b>	<b>77,972</b>	<b>81,424</b>	<b>83,288</b>	<b>84,567</b>	<b>84,822</b>	<b>84,801</b>	<b>84,848</b>	<b>84,773</b>
Deuda neta Codelco	15,450	17,337	18,285	18,982	20,590	24,477	26,177	27,945	29,796	31,759	33,839
Deuda neta EPEs	21,688	22,237	24,816	26,581	27,943	29,572	31,198	32,860	34,574	36,373	38,258
<b>Deuda Neta G.C. y Codelco</b>	<b>64,617</b>	<b>71,914</b>	<b>84,457</b>	<b>96,954</b>	<b>102,014</b>	<b>107,765</b>	<b>110,744</b>	<b>112,767</b>	<b>114,597</b>	<b>116,607</b>	<b>118,612</b>
<b>Deuda Neta G.C. y EPEs</b>	<b>70,855</b>	<b>76,814</b>	<b>90,987</b>	<b>104,553</b>	<b>109,367</b>	<b>112,860</b>	<b>115,765</b>	<b>117,681</b>	<b>119,376</b>	<b>121,221</b>	<b>123,031</b>

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda de Chile.



## Anexo 2.4 Niveles de deuda bruta y neta como porcentaje del PIB

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>Deuda Bruta del Gob. Central</b>	<b>36.4%</b>	<b>37.8%</b>	<b>39.4%</b>	<b>40.6%</b>	<b>40.0%</b>	<b>38.7%</b>	<b>37.4%</b>	<b>36.2%</b>	<b>35.0%</b>	<b>33.8%</b>	<b>32.6%</b>
Interna	23.6%	24.4%	25.4%	26.0%	26.1%	25.5%	24.9%	24.3%	23.7%	23.0%	22.4%
Pesos	13.1%	12.3%	13.0%	13.0%	12.9%	12.4%	12.0%	11.5%	11.0%	10.6%	10.1%
UF (en Pesos)	10.5%	12.1%	12.4%	12.9%	13.2%	13.1%	13.0%	12.8%	12.7%	12.5%	12.3%
Externa (en pesos)	12.8%	13.4%	14.0%	14.6%	14.0%	13.2%	12.5%	11.9%	11.3%	10.8%	10.2%
en USD	7.9%	9.2%	9.6%	10.0%	9.5%	9.0%	8.5%	8.1%	7.7%	7.3%	7.0%
en Euros (en USD)	4.9%	4.2%	4.5%	4.6%	4.5%	4.2%	4.0%	3.8%	3.6%	3.4%	3.3%
<b>Activos consolidados del G.C.</b>	<b>16.2%</b>	<b>17.4%</b>	<b>16.2%</b>	<b>15.0%</b>	<b>14.6%</b>	<b>14.2%</b>	<b>13.7%</b>	<b>13.7%</b>	<b>13.6%</b>	<b>13.5%</b>	<b>13.3%</b>
En USD	8.8%	10.5%	8.9%	7.4%	7.3%	7.0%	6.7%	6.7%	6.7%	6.6%	6.4%
Externo en pesos	7.5%	9.0%	7.9%	6.8%	6.5%	6.1%	5.7%	5.7%	5.7%	5.5%	5.3%
Interno en pesos	8.7%	8.4%	8.3%	8.1%	8.1%	8.1%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
<b>Deuda neta presupuestaria</b>	<b>20.2%</b>	<b>20.4%</b>	<b>23.2%</b>	<b>25.6%</b>	<b>25.4%</b>	<b>24.6%</b>	<b>23.7%</b>	<b>22.5%</b>	<b>21.4%</b>	<b>20.4%</b>	<b>19.3%</b>
Bonos de Reconocimiento	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
<b>Deuda neta consolidada</b>	<b>20.5%</b>	<b>20.69%</b>	<b>23.48%</b>	<b>25.83%</b>	<b>25.65%</b>	<b>24.80%</b>	<b>23.86%</b>	<b>22.73%</b>	<b>21.59%</b>	<b>20.54%</b>	<b>19.51%</b>
Deuda neta Codelco	6.4%	6.6%	6.5%	6.3%	6.5%	7.3%	7.4%	7.5%	7.6%	7.7%	7.8%
Deuda neta EPEs	9.1%	8.4%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%
<b>Deuda Neta G.C. y Codelco</b>	<b>27.0%</b>	<b>27.3%</b>	<b>30.0%</b>	<b>32.1%</b>	<b>32.1%</b>	<b>32.1%</b>	<b>31.3%</b>	<b>30.2%</b>	<b>29.2%</b>	<b>28.2%</b>	<b>27.3%</b>
<b>Deuda Neta G.C. y EPEs</b>	<b>29.6%</b>	<b>29.1%</b>	<b>32.3%</b>	<b>34.6%</b>	<b>34.5%</b>	<b>33.6%</b>	<b>32.7%</b>	<b>31.5%</b>	<b>30.4%</b>	<b>29.3%</b>	<b>28.3%</b>

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda de Chile.

## Anexo 3. Cuentas Externas

### Anexo 3.1 Cuenta corriente en millones de USD

	2021	2022	2023	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-22,962.3</b>	<b>-26,162.0</b>	<b>-11,899.0</b>	<b>-6,477.9</b>	<b>-8,662.1</b>	<b>-10,094.0</b>	<b>-11,719.8</b>	<b>-13,195.2</b>	<b>-15,101.1</b>	<b>-16,235.6</b>	<b>-17,843.4</b>
<b>Bienes y servicios</b>	<b>-2,188.5</b>	<b>-11,869.4</b>	<b>4,541.7</b>	<b>12,635.7</b>	<b>14,723.5</b>	<b>17,488.4</b>	<b>18,376.0</b>	<b>17,964.6</b>	<b>18,552.1</b>	<b>16,717.5</b>	<b>16,307.7</b>
<b>Balanza comercial</b>	<b>10,305.3</b>	<b>3,729.4</b>	<b>15,323.4</b>	<b>18,658.0</b>	<b>22,409.2</b>	<b>27,263.2</b>	<b>28,801.7</b>	<b>28,089.3</b>	<b>29,034.6</b>	<b>28,582.8</b>	<b>29,315.8</b>
Exportaciones de bienes	94,604.2	98,556.6	94,557.4	96,268.1	101,278.9	108,354.6	112,877.5	115,046.4	118,876.0	123,876.9	131,678.1
Importaciones de bienes	84,298.8	94,827.2	79,234.0	77,610.1	78,869.7	81,091.4	84,075.8	86,957.1	89,841.4	95,294.1	102,362.3
<b>Balanza de servicios</b>	<b>-12,493.8</b>	<b>-15,598.8</b>	<b>-10,781.7</b>	<b>-6,022.4</b>	<b>-7,685.7</b>	<b>-9,774.8</b>	<b>-10,425.7</b>	<b>-10,124.7</b>	<b>-10,482.5</b>	<b>-11,865.3</b>	<b>-13,008.1</b>
Exportaciones de servicios	5,843.9	8,514.8	9,792.0	13,807.1	13,324.8	12,797.8	13,528.3	14,094.3	14,509.7	14,419.8	14,512.8
Importaciones de servicios	18,337.7	24,113.6	20,573.7	19,829.4	21,010.5	22,572.6	23,954.1	24,219.0	24,992.2	26,285.2	27,521.0
<b>Renta (ingreso primario)</b>	<b>-17,946.6</b>	<b>-14,224.1</b>	<b>-17,009.1</b>	<b>-19,529.2</b>	<b>-23,579.5</b>	<b>-27,851.1</b>	<b>-30,276.9</b>	<b>-31,877.2</b>	<b>-34,225.6</b>	<b>-33,254.3</b>	<b>-34,357.8</b>
<b>Renta de la inversión</b>	<b>-17,376.1</b>	<b>-13,617.8</b>	<b>-16,397.6</b>	<b>-18,824.3</b>	<b>-22,683.2</b>	<b>-26,739.3</b>	<b>-29,011.1</b>	<b>-30,484.9</b>	<b>-32,666.3</b>	<b>-31,676.5</b>	<b>-32,663.6</b>
<b>Renta de inversión directa</b>	<b>-16,299.2</b>	<b>-10,950.5</b>	<b>-12,956.7</b>	<b>-14,751.6</b>	<b>-15,661.4</b>	<b>-16,829.5</b>	<b>-16,779.4</b>	<b>-16,319.7</b>	<b>-16,762.4</b>	<b>-15,683.3</b>	<b>-15,513.6</b>
Renta de inversión directa en el extranjero	6,440.5	9,513.9	6,474.4	6,782.2	7,045.5	6,497.0	7,502.8	8,095.3	8,586.8	10,150.9	11,506.8
Renta de inversión directa en Chile	22,739.7	20,464.4	19,431.1	21,533.8	22,706.9	23,326.5	24,282.2	24,415.0	25,349.2	25,834.2	27,020.4
<b>Renta de inversión de cartera</b>	<b>-1,133.9</b>	<b>-2,090.6</b>	<b>-2,040.8</b>	<b>-2,236.8</b>	<b>-2,417.5</b>	<b>-1,991.9</b>	<b>-1,800.7</b>	<b>-1,625.4</b>	<b>-1,471.5</b>	<b>-1,313.2</b>	<b>-1,150.2</b>
Dividendos de inversión de cartera	1,689.7	1,167.8	1,232.0	1,220.2	1,236.7	1,244.9	1,251.9	1,253.6	1,339.6	1,431.4	1,529.6
Intereses de inversión de cartera	-2,823.6	-3,258.4	-3,272.8	-3,457.0	-3,654.2	-3,236.8	-3,052.6	-2,879.1	-2,811.0	-2,744.6	-2,679.8
<b>Renta de otra inversión</b>	<b>57.0</b>	<b>-576.8</b>	<b>-1,400.1</b>	<b>-1,835.9</b>	<b>-4,604.4</b>	<b>-7,917.8</b>	<b>-10,431.1</b>	<b>-12,539.8</b>	<b>-14,432.5</b>	<b>-14,680.0</b>	<b>-15,999.8</b>
Ingresos	455.4	743.5	1,731.9	1,978.0	2,165.0	2,174.6	2,182.6	2,189.0	2,186.3	2,183.6	2,180.9
Egresos	398.4	1,320.3	3,132.1	3,813.9	6,769.4	10,092.4	12,613.6	14,728.8	16,618.8	16,863.6	18,180.6
<b>Transferencias corrientes (ingreso secundario)</b>	<b>-2,827.2</b>	<b>-68.5</b>	<b>568.4</b>	<b>415.6</b>	<b>193.9</b>	<b>268.7</b>	<b>181.1</b>	<b>717.4</b>	<b>572.4</b>	<b>301.2</b>	<b>206.7</b>
Transferencias de gobierno	3,116.3	2,853.4	3,066.8	2,522.3	2,067.5	2,243.9	2,048.3	2,483.5	2,185.2	2,054.0	1,807.3
Transferencias de otros sectores	-5,943.5	-2,921.9	-2,498.4	-2,106.8	-1,873.6	-1,975.2	-1,867.2	-1,766.1	-1,612.8	-1,752.8	-1,600.6

Fuente: HR Ratings con información del Banco Central de Chile con base en el MBP6 del FMI.



### Anexo 3.1 Cuenta corriente como porcentaje del PIB

Año	2021	2022	2023	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-7.28%</b>	<b>-8.65%</b>	<b>-3.54%</b>	<b>-2.01%</b>	<b>-2.42%</b>	<b>-2.60%</b>	<b>-2.80%</b>	<b>-2.95%</b>	<b>-3.19%</b>	<b>-3.24%</b>	<b>-3.36%</b>
<b>Bienes y servicios</b>	<b>-0.69%</b>	<b>-3.92%</b>	<b>1.35%</b>	<b>3.92%</b>	<b>4.12%</b>	<b>4.51%</b>	<b>4.39%</b>	<b>4.02%</b>	<b>3.92%</b>	<b>3.34%</b>	<b>3.07%</b>
<b>Balanza comercial</b>	<b>3.27%</b>	<b>1.23%</b>	<b>4.56%</b>	<b>5.79%</b>	<b>6.27%</b>	<b>7.02%</b>	<b>6.89%</b>	<b>6.29%</b>	<b>6.14%</b>	<b>5.70%</b>	<b>5.52%</b>
Exportaciones de bienes	29.99%	32.57%	28.15%	29.87%	28.35%	27.92%	27.00%	25.76%	25.12%	24.72%	24.80%
Importaciones de bienes	26.73%	31.34%	23.59%	24.08%	22.08%	20.89%	20.11%	19.47%	18.99%	19.01%	19.28%
<b>Balanza de servicios</b>	<b>-3.96%</b>	<b>-5.15%</b>	<b>-3.21%</b>	<b>-1.87%</b>	<b>-2.15%</b>	<b>-2.52%</b>	<b>-2.49%</b>	<b>-2.27%</b>	<b>-2.22%</b>	<b>-2.37%</b>	<b>-2.45%</b>
<b>Exportaciones de servicios</b>	<b>1.85%</b>	<b>2.81%</b>	<b>2.91%</b>	<b>4.28%</b>	<b>3.73%</b>	<b>3.30%</b>	<b>3.24%</b>	<b>3.16%</b>	<b>3.07%</b>	<b>2.88%</b>	<b>2.73%</b>
<b>Importaciones de servicios</b>	<b>5.81%</b>	<b>7.97%</b>	<b>6.12%</b>	<b>6.15%</b>	<b>5.88%</b>	<b>5.82%</b>	<b>5.73%</b>	<b>5.42%</b>	<b>5.28%</b>	<b>5.24%</b>	<b>5.18%</b>
<b>Renta (ingreso primario)</b>	<b>-5.69%</b>	<b>-4.70%</b>	<b>-5.06%</b>	<b>-6.06%</b>	<b>-6.60%</b>	<b>-7.18%</b>	<b>-7.24%</b>	<b>-7.14%</b>	<b>-7.23%</b>	<b>-6.63%</b>	<b>-6.47%</b>
<b>Renta de la inversión</b>	<b>-5.51%</b>	<b>-4.50%</b>	<b>-4.88%</b>	<b>-5.84%</b>	<b>-6.35%</b>	<b>-6.89%</b>	<b>-6.94%</b>	<b>-6.83%</b>	<b>-6.90%</b>	<b>-6.32%</b>	<b>-6.15%</b>
<b>Renta de inversión directa</b>	<b>-5.17%</b>	<b>-3.62%</b>	<b>-3.86%</b>	<b>-4.58%</b>	<b>-4.38%</b>	<b>-4.34%</b>	<b>-4.01%</b>	<b>-3.65%</b>	<b>-3.54%</b>	<b>-3.13%</b>	<b>-2.92%</b>
Renta de inversión directa en el extranjero	2.04%	3.14%	1.93%	2.10%	1.97%	1.67%	1.79%	1.81%	1.81%	2.03%	2.17%
Renta de inversión directa en Chile	7.21%	6.76%	5.78%	6.68%	6.36%	6.01%	5.81%	5.47%	5.36%	5.15%	5.09%
<b>Renta de inversión de cartera</b>	<b>-0.36%</b>	<b>-0.69%</b>	<b>-0.61%</b>	<b>-0.69%</b>	<b>-0.68%</b>	<b>-0.51%</b>	<b>-0.43%</b>	<b>-0.36%</b>	<b>-0.31%</b>	<b>-0.26%</b>	<b>-0.22%</b>
Dividendos de inversión de cartera	0.54%	0.39%	0.37%	0.38%	0.35%	0.32%	0.30%	0.28%	0.28%	0.29%	0.29%
Intereses de inversión de cartera	-0.90%	-1.08%	-0.97%	-1.07%	-1.02%	-0.83%	-0.73%	-0.64%	-0.59%	-0.55%	-0.50%
<b>Renta de otra inversión</b>	<b>0.02%</b>	<b>-0.19%</b>	<b>-0.42%</b>	<b>-0.57%</b>	<b>-1.29%</b>	<b>-2.04%</b>	<b>-2.49%</b>	<b>-2.81%</b>	<b>-3.05%</b>	<b>-2.93%</b>	<b>-3.01%</b>
Ingresos	0.14%	0.25%	0.52%	0.61%	0.61%	0.56%	0.52%	0.49%	0.46%	0.44%	0.41%
Egresos	0.13%	0.44%	0.93%	1.18%	1.90%	2.60%	3.02%	3.30%	3.51%	3.36%	3.42%
<b>Transferencias corrientes (ingreso secundario)</b>	<b>-0.90%</b>	<b>-0.02%</b>	<b>0.17%</b>	<b>0.13%</b>	<b>0.05%</b>	<b>0.07%</b>	<b>0.04%</b>	<b>0.16%</b>	<b>0.12%</b>	<b>0.06%</b>	<b>0.04%</b>
Transferencias de gobierno	0.99%	0.94%	0.91%	0.78%	0.58%	0.58%	0.49%	0.56%	0.46%	0.41%	0.34%
Transferencias de otros sectores	-1.88%	-0.97%	-0.74%	-0.65%	-0.52%	-0.51%	-0.45%	-0.40%	-0.34%	-0.35%	-0.30%

Fuente: HR Ratings con información del Banco Central de Chile con base en el MBP6 del FMI.



**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 usadas para el análisis*	Metodología para Calificar Soberanos, mayo de 2017 Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023
Calificación Anterior	HR AA- (G) con Perspectiva Estable HR1 (G)
Fecha de última acción de calificación	10 de agosto, 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 1999 a julio 2024
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Ministerio de Hacienda de Chile, Dirección de Presupuestos del Gobierno de Chile, Banco Central de Chile, FMI, Intracen, ONU, INE, & el Banco Mundial
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	N.A.
HR Ratings considera al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y los posibles adquirientes 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

Esta es una calificación no solicitada, por lo que HR Ratings no recibió pago alguno de sociedad o persona, para su emisión. Las calificaciones no solicitadas se emiten de acuerdo con las metodologías vigentes de la Institución y siguen las mismas políticas y procedimientos que para las calificaciones solicitadas, en lo que resulte aplicable. HR Ratings podrá retirar o cambiar esta calificación en cualquier momento, sin ningún tipo de responsabilidad.

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)

