

Septiembre 2022

HR B+  
Perspectiva Estable



Octubre 2023

HR BB  
Perspectiva Estable



Septiembre 2024

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 revisó al alza la calificación de HR BB a HR BBB- y mantuvo la Perspectiva Estable para el Municipio de Naucalpan, Estado de México

La revisión al alza obedece a la tendencia positiva observada y esperada en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), lo cual permitirá mantener un bajo nivel de endeudamiento relativo. Al cierre de 2023, el Municipio mostró un superávit en Balance Primario (BP) equivalente a 13.5% de los Ingresos Totales (IT) cuando HR Ratings estimaba un déficit de 2.1%. Lo anterior está en línea con una mejora en el cobro de Impuestos y Derechos, así como con una desviación positiva respecto a lo esperado en cuanto a los Ingresos por Participaciones Federales. Este comportamiento, aunado al uso moderado de financiamiento de corto plazo, permitió que la proporción de Deuda Neta (DN) a ILD disminuyera de 11.3% a 8.8%, con una proporción de Deuda Quirografaria (DT) de 16.6% de la Deuda Total (DT) (vs. 28.5% estimado). Finalmente, al cierre del segundo trimestre de 2024 (2T24), se observa un incremento en el Gasto Total de la Entidad, por lo cual se espera que el Municipio hará uso de la liquidez reportada en 2023 en mantener un alto nivel de Inversión, lo cual se vería reflejado en un BP deficitario de 2.1% al cierre del ejercicio. Asimismo, de acuerdo con el cambio de administración, no se estima el uso de financiamiento adicional en 2024, lo cual mantendría una proporción de DN a ILD de 7.6% (vs. 10.2% proyectado durante la revisión anterior).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## VARIABLES RELEVANTES: MUNICIPIO DE NAUCALPAN

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	jun-23	jun-24
Ingresos Totales (IT)	5,285.8	5,687.4	5,840.2	6,006.7	6,171.6	3,249.4	3,530.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	4,444.7	4,633.0	4,821.4	4,966.9	5,111.0	2,738.0	3,039.3
Deuda Neta	501.6	407.3	367.2	491.9	511.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	12.0%	12.1%	-3.3%	-3.2%	-3.2%	42.7%	32.9%
Balance Primario a IT	13.0%	13.5%	-2.1%	-2.2%	-2.2%	43.9%	33.9%
Balance Primario Ajustado a IT	8.4%	12.7%	1.8%	-2.0%	-1.6%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	2.7%	5.3%	3.3%	1.3%	3.8%	5.2%	3.2%
SDQ a ILD Netos de SDE	1.5%	3.6%	2.0%	0.2%	2.8%	3.7%	2.0%
Deuda Neta a ILD	11.3%	8.8%	7.6%	9.9%	10.0%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	26.9%	16.6%	0.0%	23.0%	26.0%	12.9%	6.3%
Pasivo Circulante a ILD	54.6%	40.8%	39.2%	39.1%	40.5%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Superávit en el Balance Financiero (BF).** El Municipio mantuvo un BF superavitario equivalente a 12.1% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2022 fue de 12.0%. Lo anterior, de acuerdo con un incremento de 23.5% en la recaudación local por una mejora en el cobro de Impuestos y Derechos, así como por un incremento de los Ingresos Federales recibidos. En contraparte, el Gasto Total aumentó en 7.4%, debido a una mayor cantidad de recursos destinados al pago de Servicios Personales y Servicios Generales, por un programa integral de mejora a los servicios públicos municipales. HR Ratings estimaba para 2023 un déficit en BF de 4.2%, no obstante, los Ingresos de Libre Disposición (ILD) fueron superiores a los estimados en 14.3%, de acuerdo con desviaciones positivas tanto en Participaciones Federales como en la recaudación local.
- Nivel de Pasivo Circulante (PC).** Al cierre de 2023, el Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P\$2,013.6m, nivel inferior al observado en 2022 de P\$2,547.2m, de acuerdo con distintas acciones implementadas con el fin de generar convenios de pago y de depurar saldos prescritos. Con ello, así como con el comportamiento positivo que mostraron los ILD, la proporción de PC disminuyó de 54.6% a 40.8% (vs.58.1% proyectado).
- Nivel de endeudamiento.** Al término de 2023, la Deuda Total del Municipio ascendió a \$541.1m, compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del Programa Especial FEFOM, así como por un crédito de corto plazo con Bansí por un total de P\$90.0m. Con ello, la Deuda Neta (DN) como proporción de los ILD pasó de 11.3% a 8.8%, con una proporción de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) de 16.6%. Este resultado es inferior al estimado, ya que la Entidad dispuso de una cantidad menor a la esperada por HR Ratings durante su revisión anterior. Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) fue de 5.3% (vs. 6.7% proyectado), en línea con el incremento en los ILD.

## Expectativas para periodos futuros

- Balances Proyectados.** HR Ratings estima que durante el período entre 2024 y 2026, la Entidad mantendrá la tendencia positiva en sus ILD, de acuerdo con la expectativa de continuar con un alto nivel de recaudación de Impuestos y Derechos, así como de Participaciones Federales. No obstante, de acuerdo con lo observado al cierre del 2T24, se espera que el Municipio mantenga un alto nivel de inversión en proyectos de Obra Pública de acuerdo con el crecimiento propio de la zona, lo cual se vería acompañado de un alza en los recursos destinados a Gasto Corriente, con el fin de



mantener la mejora en los servicios públicos ofrecidos por el Municipio. Con ello, se estima un BP deficitario promedio de 2.1% de los IT.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para 2024, de acuerdo con el desempeño esperado en los ILD, así como con la expectativa de que el Municipio no haga uso de deuda adicional de ningún tipo, se estima una DN a ILD de 7.6%, así como un SD de 3.3%. No obstante, para el período entre 2025 y 2026, se estima que la Entidad mantendrá el uso de Deuda de corto plazo, con lo cual se estima una DN a ILD promedio de 10.0%, con una proporción de DQ a DT media de 24.5%. Finalmente, de acuerdo con los resultados financieros estimados, se espera que el PC a ILD sostenga un nivel medio de 39.6% durante los siguientes años.

## Factores adicionales considerados

- **Incumplimiento histórico en el pago de obligaciones.** La calificación del Municipio de Naucalpan incorpora el riesgo asociado a la falta de liquidez reportada en ejercicios anteriores, la cual se tradujo en un incumplimiento en el pago de obligaciones de corto plazo durante 2021, así como en un incremento en pasivos, faltas de pago al personal e interrupción en la prestación de servicios públicos.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los factores Social y de Gobernanza son ratificados como *limitados*, lo cual impacta negativamente la calificación. En lo referente al factor social, se identifican condiciones *limitadas* para evaluar la pobreza multidimensional, a la par de condiciones de seguridad inferiores a las observadas a nivel nacional. Por su parte, dentro del factor de gobernanza se identifican posibles contingencias relacionadas con laudos laborales y juicios mercantiles, los cuales han generado el embargo de cuentas en ejercicios anteriores y que se mantienen en proceso de conciliación. Finalmente, el factor ambiental se ratifica como *promedio*, ya que la Entidad cuenta con una vulnerabilidad moderada a deslaves e inundaciones, mientras que no se identifican posibles contingencias relacionadas con la provisión de agua o el manejo de residuos.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Factores ESG.** Podría verse un cambio en los factores ESG y, por ende, en la calificación, en caso de observarse una evolución favorable en el proceso de conciliación y creación de convenios de los pasivos contingentes relacionados con laudos laborales y juicios mercantiles. Asimismo, si la Entidad mantiene un adecuado comportamiento financiero, el cual le permita fortalecer su posición de liquidez y, por ende, cumplir con sus obligaciones de corto plazo, esto podría afectar positivamente la calificación.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings no contempla la adquisición de financiamiento adicional durante 2024, por lo que una desviación de este supuesto que haga que la métrica de DN a ILD supere el 16.0% podría afectar negativamente la calificación.



## Anexos

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	jun-23	jun-24
<b>Ingresos</b>							
Ingresos Federales Brutos	3,769.5	3,814.4	3,861.6	3,968.0	4,091.3	1,924.6	2,183.7
Participaciones (Ramo 28)	2,928.5	2,760.0	2,842.8	2,928.1	3,030.6	1,413.2	1,692.1
Aportaciones (Ramo 33)	772.2	931.1	949.8	968.8	988.1	486.2	490.8
Otros Ingresos Federales	68.8	123.3	69.0	71.1	72.5	25.2	0.8
Ingresos Propios	1,516.2	1,873.0	1,978.6	2,038.8	2,080.4	1,324.8	1,347.2
Impuestos	1,210.7	1,498.5	1,573.4	1,620.6	1,653.0	1,136.9	1,137.2
Derechos	284.2	316.1	347.7	358.1	365.3	163.4	174.3
Productos	3.9	36.0	39.6	41.6	43.3	12.7	28.6
Aprovechamientos	17.5	22.4	17.9	18.5	18.8	11.8	7.1
Otros Propios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Ingresos Totales</b>	<b>5,285.8</b>	<b>5,687.4</b>	<b>5,840.2</b>	<b>6,006.7</b>	<b>6,171.6</b>	<b>3,249.4</b>	<b>3,530.9</b>
<b>Egresos</b>							
Gasto Corriente	4,129.5	4,699.5	5,521.5	5,702.9	5,895.4	1,853.4	2,347.0
Servicios Personales	2,696.4	2,946.4	3,521.0	3,644.2	3,790.0	1,224.0	1,427.5
Materiales y Suministros	144.6	220.8	253.9	260.2	265.4	29.0	98.4
Servicios Generales	444.8	812.1	942.1	970.3	989.7	208.6	442.6
Servicio de la Deuda	53.1	77.8	70.3	64.5	63.7	40.8	37.6
Transferencias y Subsidios	790.7	642.3	734.2	763.6	786.5	353.7	344.1
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	228.1	298.0	512.1	498.0	474.8	8.9	23.2
Bienes Muebles e Inmuebles	6.7	27.0	24.3	24.7	25.2	8.9	7.5
Obra Pública	221.4	271.0	487.9	473.2	449.6	0.0	15.7
Otros Gastos	293.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ADEFAS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gasto Total</b>	<b>4,651.1</b>	<b>4,997.5</b>	<b>6,033.6</b>	<b>6,200.9</b>	<b>6,370.2</b>	<b>1,862.3</b>	<b>2,370.2</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>634.7</b>	<b>689.9</b>	<b>-193.4</b>	<b>-194.1</b>	<b>-198.6</b>	<b>1,387.1</b>	<b>1,160.7</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>687.8</b>	<b>767.7</b>	<b>-123.1</b>	<b>-129.6</b>	<b>-134.8</b>	<b>1,427.9</b>	<b>1,198.3</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>446.4</b>	<b>724.5</b>	<b>103.6</b>	<b>-118.3</b>	<b>-96.0</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Balance Financiero a Ingresos Totales</b>	<b>12.0%</b>	<b>12.1%</b>	<b>-3.3%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>42.7%</b>	<b>32.9%</b>
<b>Balance Primario a Ingresos Totales</b>	<b>13.0%</b>	<b>13.5%</b>	<b>-2.1%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>43.9%</b>	<b>33.9%</b>
<b>Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales</b>	<b>8.4%</b>	<b>12.7%</b>	<b>1.8%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Ingresos de Libre Disposición (ILD)</b>	<b>4,444.7</b>	<b>4,633.0</b>	<b>4,821.4</b>	<b>4,966.9</b>	<b>5,111.0</b>	<b>2,738.0</b>	<b>3,039.3</b>
<b>ILD netos de SDE</b>	<b>4,439.9</b>	<b>4,627.3</b>	<b>4,757.1</b>	<b>4,909.9</b>	<b>5,060.9</b>	<b>2,697.2</b>	<b>3,001.7</b>

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

#### Cuentas Seleccionadas

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	122.9	133.7	77.1	74.2	64.5
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	491.7	534.9	308.2	296.9	258.1
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	614.7	668.7	385.3	371.2	322.6
Cambio en efectivo Libre	60.4	10.8	-56.7	-2.8	-9.7
Total de Amortización Simple	66.2	167.8	90.0	0.0	130.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	2,425.1	1,890.9	1,890.9	1,940.9	2,070.9
<b>Deuda Directa</b>					
Quirografía de Corto Plazo	167.8	90.0	0.0	130.0	150.0
Estructurada	456.8	451.1	444.2	436.1	426.3
<b>Deuda Total</b>	<b>624.5</b>	<b>541.1</b>	<b>444.2</b>	<b>566.1</b>	<b>576.3</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>501.6</b>	<b>407.3</b>	<b>367.2</b>	<b>491.9</b>	<b>511.8</b>
<b>Deuda Neta a ILD</b>	<b>11.3%</b>	<b>8.8%</b>	<b>7.6%</b>	<b>9.9%</b>	<b>10.0%</b>
<b>Pasivo Circulante a ILD</b>	<b>54.6%</b>	<b>40.8%</b>	<b>39.2%</b>	<b>39.1%</b>	<b>40.5%</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 Naucalpan

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	634.7	689.9	-193.4	-194.1	-198.6
Movimiento en caja restringida	-241.5	-43.2	226.7	11.3	38.9
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-332.4	-534.2	0.0	50.0	130.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-66.2	-167.8	-90.0	0.0	-130.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-5.4	-55.3	-56.7	-132.8	-159.7
Nuevas Disposiciones	167.8	0.0	0.0	130.0	150.0
Otros movimientos	-102.0	66.1	0.0	-0.0	0.0
Cambio en CBI libre	60.4	10.8	-56.7	-2.8	-9.7
CBI inicial (libre)	62.6	122.9	133.7	77.1	74.2
CBI (libre) Final	122.9	133.7	77.1	74.2	64.5
Servicio de la deuda total (SD)	119.3	245.6	160.3	64.5	193.7
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	53.1	77.8	64.4	57.0	50.1
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	66.2	167.8	96.0	7.5	143.7
Servicio de la Deuda a ILD	2.7%	5.3%	3.3%	1.3%	3.8%
SDQ a ILD netos de SDE	1.5%	3.6%	2.0%	0.2%	2.8%

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

p: Proyectado.

## Comportamientos y Supuestos del Municipio de Naucalpan

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	8.1%	33.6%	1.2%	1.2%	2.8%
Participaciones (Ramo 28)	7.1%	44.6%	-5.8%	3.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	6.9%	10.0%	20.6%	2.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	127.1%	-27.4%	79.1%	-44.0%	3.0%
Ingresos Propios	16.1%	16.7%	23.5%	5.6%	3.0%
Impuestos	16.6%	13.9%	23.8%	5.0%	3.0%
Derechos	10.4%	30.0%	11.2%	10.0%	3.0%
Aprovechamientos	38.2%	-0.3%	28.3%	-20.0%	3.0%
Ingresos Totales	10.5%	28.3%	7.6%	2.7%	2.9%
<b>Egresos</b>					
Gasto Corriente	4.1%	-7.1%	13.8%	17.5%	3.3%
Servicios Personales	0.2%	-7.2%	9.3%	19.5%	3.5%
Materiales y Suministros	7.8%	18.3%	52.7%	15.0%	2.5%
Servicios Generales	9.8%	-5.8%	82.6%	16.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	15.8%	32.1%	46.5%	-9.6%	-8.3%
Transferencias y Subsidios	17.6%	-12.8%	-18.8%	14.3%	4.0%
Gastos no Operativos	0.6%	90.8%	30.6%	71.9%	-2.8%
Bienes Muebles e Inmuebles	-27.0%	-24.1%	302.5%	-10.0%	2.0%
Obra Pública	6.7%	100.0%	22.4%	80.0%	-3.0%
Gasto Total	0.0%	1.9%	7.4%	20.7%	2.8%

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 BB con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	2 de octubre 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 calificadoradora [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



HR RATINGS