

# Tlalnepantla de Baz

Estado de México



Credit  
Rating  
Agency

Tlalnepantla de  
Baz  
HR AA  
Perspectiva  
Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
26 de septiembre de 2024  
A NRSRO Rating\*\*



**Ramón Villa**

[ramon.villa@hrratings.com](mailto:ramon.villa@hrratings.com)

Asociado de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana  
Analista Responsable



**Víctor Castro**

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

Analista Sr. de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana



**Álvaro Rodríguez**

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

Director de Finanzas Públicas y Deuda  
Soberana

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para el Municipio de Tlalnepantla de Baz, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece a la disminución esperada en los niveles de endeudamiento, principalmente en los pasivos con proveedores y contratistas, los cuales se incrementaron en 2023, debido a un importante crecimiento en la ejecución de Programas y Proyectos de Inversión Pública. Para 2024 se espera que se reporte un Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) superavitario, debido a un mayor nivel de Ingresos de Libre Disposición (ILD) derivado de diversas acciones dirigidas a mejorar la recaudación propia como la actualización valores catastrales, así como a la expectativa de que se mantenga la tendencia positiva en las Participaciones Federales y una desaceleración en el Gasto de Inversión. Esto después de que en 2023 se reportará un déficit atribuido a un importante crecimiento en el gasto de Obra Pública, lo que a su vez se vio reflejado en un aumento en los pasivos con proveedores y contratistas, así como una reducción de su liquidez. En este sentido, y con este resultado proyectado, se estima una mejor posición de liquidez que le permitirá al Municipio no hacer uso de financiamiento adicional y con lo que la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD pasará de 9.8% en 2023 a 8.2% promedio de 2024 a 2026. Asimismo, de acuerdo con la información proporcionada por las autoridades de la Entidad y a lo observado en el avance financiero en junio de 2024, se espera que el pasivo con proveedores se reduzca y, con ello, la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD pasaría de 7.3% en 2023 a un promedio de 3.8% de 2024 a 2026.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Variables Relevantes: Municipio de Tlalnepantla de Baz

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	jun-23	jun-24
Ingresos Totales (IT)	4,078.1	4,870.2	5,138.1	5,303.2	5,409.2	2,639.3	2,885.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,426.8	3,937.4	4,238.4	4,377.6	4,465.1	2,256.0	2,496.6
Deuda Neta	344.4	384.4	364.9	359.9	353.0	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-4.2%	-1.8%	2.6%	-0.1%	-0.0%	8.5%	17.1%
Balance Primario a IT	-3.1%	-0.6%	3.7%	0.9%	0.8%	9.7%	18.2%
Balance Primario Ajustado a IT	-3.0%	-0.4%	3.7%	0.9%	0.8%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.3%	1.5%	1.3%	1.1%	1.0%	1.4%	1.2%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	10.1%	9.8%	8.6%	8.2%	7.9%	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	4.6%	7.3%	4.0%	3.8%	3.8%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Bajo nivel de endeudamiento.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$403.9m al cierre de 2023 y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del programa especial FEFOM. Con ello, la DN a ILD ascendió a 9.8%, cuando en 2022 reportó un nivel de 10.1% (vs. el 8.4% proyectado). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD registró un nivel similar al reportado al cierre de 2022 al pasar de 1.3% en 2022 a 1.5% en 2023, nivel esperado por HR Ratings en la revisión anterior.
- Déficit en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2023 un déficit en el Balance Primario (BP), equivalente al 0.6% de los Ingresos Totales (IT), mientras que en 2022 se observó un déficit de 3.1%. Lo anterior se debe al aumento en los recursos recibidos por Participaciones, así como al crecimiento de 15.8% en los Ingresos Propios por una mayor recaudación de Impuestos y Derechos. No obstante, el gasto en Obra Pública reportó un alza del 36.4%, sumado a un Gasto Corriente 11.9% mayor, por un aumento en el gasto en Servicios Personales como resultado del incremento en el salario mínimo. HR Ratings proyectaba un BP ligeramente superavitario de 1.2% de los IT para 2023. Sin embargo, el gasto en Inversión Pública fue 16.4% superior al proyectado en la revisión anterior debido a que se reportó un gasto en Obra Pública de P\$945.7m vs. los P\$811.7m esperados en el reporte anterior. Asimismo, el monto erogado en Servicios Generales fue 7.5% superior a lo estimado.
- Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC aumentó de P\$240.4m en 2022 a P\$348.2m en 2023, debido a que el Municipio reportó un crecimiento en la cuenta de Proveedores, así como en Otras Cuentas Por Pagar a Corto Plazo como resultado de las obras que se encuentran en proceso. Con ello, la métrica de PC a ILD representó el 7.3% en 2023 resultado superior al 4.6% obtenido en 2022 y al proyectado de 4.0% anteriormente.

## Expectativas para periodos futuros

- Balances Proyectados.** Para 2024, se proyecta superávit en el BP a IT de 3.7%, debido a que se proyecta que continúe el crecimiento en los ILD observado en los últimos años, ya que se espera que se mantengan las acciones de fiscalización. Asimismo, se proyecta un comportamiento positivo en las Participaciones Federales de acuerdo con lo observado en junio de 2024, sumado una disminución en el gasto de Obra Pública. Posteriormente, entre 2025 y 2026, se observará un superávit de 0.8%, debido a la tendencia creciente en el capítulo de Servicios Personales asociado a la contratación de nuevos elementos de seguridad, así como a la expectativa de que continúe la nivelación salarial y a la espera de que el Municipio retome un nivel similar de Inversión Pública al observado en 2023.



- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, se estima que la DN a ILD mantendrá un promedio de 8.2% entre 2024 y 2026. Por su parte, se espera que la Entidad no haga uso de financiamiento de corto plazo, con lo cual la métrica de Servicio de la Deuda (SD) a ILD reportaría un nivel promedio de 1.2%. Finalmente, de acuerdo con la expectativa de que se liquiden cuentas por pagar previo al cierre de administración y al nivel de pasivo observado a junio de 2024, así como al nivel de Obra Pública proyectada, se estima que la métrica de PC a ILD se reduzca a un nivel promedio de 3.8% para los próximos años.

## Factores adicionales considerados

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

## Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y una reducción en el endeudamiento relativo.** Un aumento superior a lo estimado en los ILD y/o un menor Gasto Corriente podrían reflejarse en una reducción en las métricas de endeudamiento relativo. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de DN a ILD registre un nivel menor a 4.5%.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Reducción en los niveles de liquidez y un mayor nivel de PC.** Un déficit ocasionado por un menor nivel en los ILD que impacte a la baja los niveles de liquidez haría que la métrica de DN reportara un nivel superior, sumado a un posible deterioro en la métrica de PC superior al 10.0% (vs 3.8% proyectada) por una disminución en los ILD.



## Anexos

### Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Tlalnepantla de Baz

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	jun-23	jun-24
<b>Ingresos</b>							
Ingresos Federales Brutos	2,908.7	3,515.7	3,689.2	3,798.8	3,874.7	1,678.3	1,859.0
Participaciones (Ramo 28)	2,257.4	2,582.9	2,789.5	2,873.2	2,930.6	1,295.1	1,470.3
Aportaciones (Ramo 33)	606.0	729.6	787.9	811.6	827.8	379.1	382.8
Otros Ingresos Federales	45.3	203.2	111.8	114.0	116.3	4.1	5.9
Ingresos Propios	1,169.4	1,354.5	1,448.9	1,504.4	1,534.5	960.9	1,026.4
Impuestos	950.4	1,038.6	1,121.7	1,166.6	1,189.9	798.1	869.4
Derechos	160.6	254.5	262.1	270.0	275.4	133.7	130.7
Productos	14.0	15.6	17.0	17.4	17.7	8.3	8.8
Aprovechamientos	41.3	45.5	47.8	50.2	51.2	20.7	17.2
Otros Propios	3.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
<b>Ingresos Totales</b>	<b>4,078.1</b>	<b>4,870.2</b>	<b>5,138.1</b>	<b>5,303.2</b>	<b>5,409.2</b>	<b>2,639.3</b>	<b>2,885.4</b>
<b>Egresos</b>							
Gasto Corriente	3,533.7	3,954.5	4,130.3	4,255.3	4,369.4	2,065.5	1,792.4
Servicios Personales	1,791.8	1,962.7	2,060.8	2,122.6	2,186.3	902.9	947.6
Materiales y Suministros	237.4	242.6	249.9	254.9	262.6	181.6	105.5
Servicios Generales	944.2	1,136.7	1,193.5	1,241.3	1,278.5	617.9	354.0
Servicio de la Deuda	44.5	59.9	56.8	50.2	44.0	32.0	29.8
Transferencias y Subsidios	515.8	552.7	569.3	586.3	598.1	333.6	358.4
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	716.3	1,003.8	872.2	1,050.5	1,042.2	348.1	595.9
Bienes Muebles e Inmuebles	23.1	58.1	11.6	12.2	12.7	40.6	4.9
Obra Pública	693.2	945.7	860.6	1,038.3	1,029.5	307.5	591.0
<b>Gasto Total</b>	<b>4,250.0</b>	<b>4,958.4</b>	<b>5,002.5</b>	<b>5,305.9</b>	<b>5,411.6</b>	<b>2,413.6</b>	<b>2,388.3</b>
Balance Financiero	-172.0	-88.2	135.6	-2.7	-2.3	223.1	494.1
Balance Primario	-127.5	-28.3	192.4	47.5	41.6	255.2	523.9
Balance Primario Ajustado	-123.3	-20.3	190.1	47.9	42.0	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-4.2%	-1.8%	2.6%	-0.1%	-0.0%	8.5%	17.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	-3.1%	-0.6%	3.7%	0.9%	0.8%	9.7%	18.2%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-3.0%	-0.4%	3.7%	0.9%	0.8%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,426.8	3,937.4	4,238.4	4,377.6	4,465.1	2,256.0	2,496.6
ILD netos de SDE	3,422.1	3,932.2	4,181.6	4,327.4	4,421.2	2,224.0	2,466.8

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 Tlalnepantla de Baz

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

### Cuentas Seleccionadas

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	67.7	22.5	35.8	33.5	31.5
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	11.9	4.0	6.3	5.9	5.6
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	79.6	26.5	42.1	39.4	37.1
Porcentaje de Restricción	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Cambio en efectivo Libre	-23.7	-45.2	13.3	-2.3	-2.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	158.2	287.5	167.5	167.5	167.5
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	412.1	406.9	400.7	393.4	384.6
Deuda Total	412.1	406.9	400.7	393.4	384.6
Deuda Neta	344.4	384.4	364.9	359.9	353.0
Deuda Neta a ILD	10.1%	9.8%	8.6%	8.2%	7.9%
Pasivo Circulante a ILD	4.6%	7.3%	4.0%	3.8%	3.8%

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

p: Proyectado.

## Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Tlalnepantla de Baz

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	-172.0	-88.2	135.6	-2.7	-2.3
Movimiento en caja restringida	4.2	8.0	-2.3	0.4	0.4
Movimiento en Pasivo Circulante neto	185.5	129.3	-120.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	17.7	49.1	13.3	-2.3	-2.0
Otros movimientos	-41.4	-94.3	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-23.7	-45.2	13.3	-2.3	-2.0
CBI inicial (libre)	91.4	67.7	22.5	35.8	33.5
CBI (libre) Final	67.7	22.5	35.8	33.5	31.5
Servicio de la deuda total (SD)	44.5	59.9	56.8	50.2	44.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	44.5	59.9	56.8	50.2	44.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.3%	1.5%	1.3%	1.1%	1.0%
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 Tlalnepantla de Baz

### 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	7.2%	-1.8%	20.9%	4.9%	3.0%
Participaciones (Ramo 28)	6.3%	-2.5%	14.4%	8.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	6.3%	9.1%	20.4%	8.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	28.0%	-49.5%	348.8%	-45.0%	2.0%
Ingresos Propios	9.4%	-11.1%	15.8%	7.0%	3.8%
Impuestos	9.0%	0.3%	9.3%	8.0%	4.0%
Derechos	22.7%	-33.1%	58.5%	3.0%	3.0%
Productos	-20.2%	-81.6%	11.7%	9.0%	2.0%
Aprovechamientos	4.3%	21.9%	10.3%	5.0%	5.0%
Otros Propios	-78.6%	-82.4%	-92.6%	3.0%	3.0%
Ingresos Totales	7.8%	-4.7%	19.4%	5.5%	3.2%
<b>Egresos</b>					
Gasto Corriente	5.9%	6.6%	11.9%	4.4%	3.0%
Servicios Personales	7.1%	10.7%	9.5%	5.0%	3.0%
Materiales y Suministros	5.0%	32.2%	2.2%	3.0%	2.0%
Servicios Generales	1.2%	-14.6%	20.4%	5.0%	4.0%
Servicio de la Deuda	17.5%	45.7%	34.5%	-5.1%	-11.6%
Transferencias y Subsidios	12.7%	36.0%	7.1%	3.0%	3.0%
Gastos no Operativos	17.8%	34.7%	40.1%	-13.1%	20.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	10.8%	79.5%	151.4%	-80.0%	5.0%
Obra Pública	18.3%	33.5%	36.4%	-9.0%	20.7%
Gasto Total	7.9%	10.5%	16.7%	0.9%	6.1%

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 Estable.
Fecha de última acción de calificación	5 de diciembre 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 del segundo trimestre 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 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).

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)

