

# Tlalnepantla de Baz

Estado de México

Municipio de  
Tlalnepantla de  
Baz

HR AA

Perspectiva  
Estable



Credit  
Rating  
Agency

Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
24 de septiembre de 2025  
A NRSRO Rating\*\*



**Víctor Toriz**

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

Subdirector 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.rodriguez@hrratings.com](mailto:alvaro.rodriguez@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 al bajo nivel de endeudamiento relativo observado y proyectado para los próximos años. En 2024, como consecuencia de un incremento en los Ingresos Propios, se presentó un superávit de 5.0% en el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT), en comparación con el estimado de 3.7%. Este resultado impactó el nivel de liquidez de manera positiva, lo que, sumado al aumento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), se tradujo en que la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD se redujo de 9.8% a 7.4% (vs. 8.4% estimado). Para años posteriores, se proyecta un mayor gasto en Obra Pública, en línea con el uso parcial anticipado de la liquidez, así como un monto superior de transferencias a Organismos Públicos Descentralizados (OPD's). No obstante, de acuerdo con el desempeño positivo esperado en las Participaciones Federales, así como en las acciones de fiscalización implementadas en Impuestos y Derechos, se mantendría un superávit promedio de 0.5% entre 2025 y 2027, por lo que no se contempla la adquisición de deuda adicional. En este sentido, y de acuerdo con la sólida posición de liquidez, en febrero de 2025, el Municipio decidió realizar un prepago voluntario por P\$60.2m al crédito que mantiene con Banobras por lo que, en los próximos años, la DN a ILD disminuiría a un promedio de 5.8%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Variables Relevantes: Municipio de Tlalnepantla de Baz

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024	2025p	2026p	2027p	jun-24	jun-25
Ingresos Totales (IT)	4,870.2	4,953.6	5,241.4	5,423.9	5,546.0	2,885.4	3,172.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,937.4	4,160.8	4,398.0	4,555.8	4,660.6	2,496.6	2,766.5
Deuda Neta	384.4	309.8	272.4	262.8	254.9	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-1.8%	3.8%	-0.7%	-0.1%	-0.1%	17.1%	32.7%
Balance Primario a IT	-0.6%	5.0%	0.1%	0.7%	0.8%	18.2%	33.4%
Balance Primario Ajustado a IT	-0.4%	5.0%	0.0%	0.7%	0.8%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.5%	1.4%	1.0%	1.0%	1.0%	1.2%	0.9%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	9.8%	7.4%	6.2%	5.8%	5.5%	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	7.3%	4.3%	5.8%	5.7%	5.6%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Disminución en el nivel de endeudamiento relativo.** La Deuda Total (DT) del Municipio ascendió a P\$401.2m al cierre de 2024 y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del programa especial FEFOM. En línea con el incremento de la liquidez reportada al cierre del ejercicio la DN se ubicó en 7.4% de los ILD al cierre de 2024, cuando en 2023 reportó un nivel de 9.8%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) en 2024 fue similar al observado en 2023 (1.5%), ya que representó 1.4% de los ILD, lo que fue similar al 1.3% anticipado.
- **Superávit en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2024 un superávit en el Balance Primario (BP), equivalente al 5.0% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2023 se observó un déficit de 0.6%. En lo anterior, se reportó un aumento en la recaudación de Impuestos asociado a campañas de descuentos, así como un ingreso extraordinario en Productos, derivado de la venta del Centro de Convenciones del Municipio. Adicionalmente, se observó una reducción en el Gasto Corriente por un menor pago en los servicios de agua y se proyectaba un BP superavitario de 3.7% de los IT para 2024. No obstante, la diferencia obedece a un ingreso extraordinario en Productos, sumado a que los Impuestos fueron 11.8% superiores a los proyectados. Adicionalmente, el Gasto Corriente fue 9.1% menor al esperado.
- **Reducción en el Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC se redujo de P\$348.2m en 2023 a P\$225.0m en 2024, debido a que el Municipio realizó pagos a las cuentas de Proveedores como resultado de la conclusión de Obras Públicas, sumado al pago de Acreedores Diversos. Con ello, y sumado al aumento reportado en los ILD, la métrica se redujo de 7.3% en 2023 a 4.3% en 2024, lo cual fue similar al proyectado de 4.0%. Cabe destacar que este resultado se considera bajo comparado con el resto de los Municipios calificados por HR Ratings.

## Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings proyecta un aumento en el Gasto Corriente, de acuerdo con el alza proyectada en las transferencias a organismos, mismas que serían destinadas a cubrir los gastos del personal operativo, sumado a la permanencia de programas de apoyo social como cocinas del Bienestar entre otros. Asimismo, se estima que continúe el elevado nivel de gasto en Obra Pública, financiada a través del uso parcial de la liquidez observada al cierre de 2024. No obstante, se estima un BP a IT superavitario de 0.5% entre 2025 y 2027, resultado de la continuidad en las acciones de fiscalización, entre las que se incluyen la verificación de las nuevas construcciones a través de vuelos fotogramétricos, así como a un alza en las Participaciones Federales, lo cual se observa en el avance a junio de 2025.



- **Reducción en las métricas de deuda.** En febrero de 2025, la Entidad realizó un prepago parcial al crédito que mantiene con Banobras por P\$60.2m, lo que redujo la Deuda Total (DT) a P\$336.9m en junio de 2025. De acuerdo con lo anterior y sumado al comportamiento positivo esperado en los ILD, se proyecta que la DN a ILD mantendrá un promedio de 5.8% entre 2025 y 2027, donde no se estima el uso de financiamiento adicional. En cuanto a la métrica de Servicio de Deuda (SD) a ILD se estima un nivel promedio de 1.0%. Finalmente, el PC a ILD ascendería a un nivel promedio de 5.7% para los próximos años, manteniéndose por debajo del promedio de los Municipios calificados por HR Ratings.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de Gobernanza se ratifica como *superior*, debido a que la Entidad ha mantenido elevados estándares de calidad en la información publicada en su portal de transparencia, sumado a que no reportan contingencias significativas relacionadas a juicios laborales o mercantiles. Por su parte, el factor Ambiental mantiene la etiqueta de *limitado*, debido a la elevada vulnerabilidad que reporta ante inundaciones y deslaves, mientras que el factor Social se considera como *promedio*, debido a que las condiciones se han mantenido cercanas a la media nacional al medir los factores de pobreza multidimensional.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores y una disminución en el endeudamiento relativo.** Un crecimiento superior a lo esperado en los ILD y/o una reducción en el Gasto Corriente podrían tener un impacto positivo en las métricas de endeudamiento relativo, por lo que en caso de que la métrica de DN a ILD descienda a un nivel menor a 3.0% (vs 6.2% esperado para 2025) se podría observar un impacto positivo en la calificación.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución de la liquidez y un incremento en el nivel de PC.** En caso de reportarse un déficit en el BP, el cual afecte el nivel esperado de liquidez, y con ello el Municipio opte por financiarse a través de Proveedores y Contratistas, la métrica de PC afectaría a la calificación de manera negativa, en caso de que la métrica sea superior al 10.0% (vs 5.8% proyectado).



## Anexos

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	jun-24	jun-25
<b>Ingresos</b>							
Ingresos Federales Brutos	3,515.7	3,333.9	3,664.0	3,773.4	3,848.8	1,859.0	2,099.7
Participaciones (Ramo 28)	2,582.9	2,541.1	2,820.6	2,905.3	2,963.4	1,470.3	1,693.7
Aportaciones (Ramo 33)	729.6	741.0	790.0	813.7	830.0	382.8	406.0
Otros Ingresos Federales	203.2	51.8	53.4	54.4	55.5	5.9	0.0
Ingresos Propios	1,354.5	1,619.7	1,577.4	1,650.5	1,697.2	1,026.4	1,072.7
Impuestos	1,038.6	1,156.8	1,237.8	1,299.7	1,338.7	869.4	923.5
Derechos	254.5	260.2	270.6	278.8	284.3	130.7	93.8
Productos	15.6	148.3	29.7	30.8	31.8	8.8	22.6
Aprovechamientos	45.5	33.5	36.2	38.0	39.2	17.2	28.7
Otros Propios	0.2	20.8	3.1	3.2	3.3	0.2	4.1
<b>Ingresos Totales</b>	<b>4,870.2</b>	<b>4,953.6</b>	<b>5,241.4</b>	<b>5,423.9</b>	<b>5,546.0</b>	<b>2,885.4</b>	<b>3,172.5</b>
<b>Egresos</b>							
Gasto Corriente	3,954.5	3,756.3	4,002.7	4,227.3	4,393.4	1,792.4	1,662.2
Servicios Personales	1,962.7	2,084.5	2,199.1	2,320.1	2,401.3	947.6	939.0
Materiales y Suministros	242.6	223.2	256.7	267.0	275.0	105.5	121.6
Servicios Generales	1,136.7	801.1	849.2	891.6	918.4	354.0	235.8
Servicio de la Deuda	59.9	59.9	45.5	44.2	45.0	29.8	25.2
Transferencias y Subsidios	552.7	587.6	652.2	704.4	753.7	358.4	344.1
Gastos no Operativos	1,003.8	1,007.5	1,277.6	1,200.6	1,155.8	595.9	470.8
Bienes Muebles e Inmuebles	58.1	12.4	272.6	75.0	78.0	4.9	243.8
Obra Pública	945.7	995.1	1,005.0	1,125.6	1,077.8	591.0	226.9
<b>Gasto Total</b>	<b>4,958.4</b>	<b>4,763.8</b>	<b>5,280.3</b>	<b>5,427.9</b>	<b>5,549.2</b>	<b>2,388.3</b>	<b>2,133.0</b>
Balance Financiero	-88.2	189.8	-38.9	-4.0	-3.1	494.1	1,035.9
Balance Primario	-28.3	249.7	6.5	40.2	41.9	523.9	1,061.2
Balance Primario Ajustado	-20.3	248.9	0.5	40.0	42.4	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-1.8%	3.8%	-0.7%	-0.1%	-0.1%	17.1%	32.7%
Balance Primario a Ingresos Totales	-0.6%	5.0%	0.1%	0.7%	0.8%	18.2%	33.4%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-0.4%	5.0%	0.0%	0.7%	0.8%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,937.4	4,160.8	4,398.0	4,555.8	4,660.6	2,496.6	2,766.5
ILD netos de SDE	3,932.2	4,154.6	4,352.6	4,511.6	4,615.5	2,466.8	2,741.2

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

	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	22.5	91.4	61.3	62.1	59.5
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	4.0	4.8	10.8	11.0	10.5
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	26.5	96.2	72.1	73.1	70.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	287.5	179.6	254.6	259.6	259.6
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	406.9	401.2	333.7	324.9	314.4
Deuda Total	406.9	401.2	333.7	324.9	314.4
Deuda Neta	384.4	309.8	272.4	262.8	254.9
Deuda Neta a ILD	9.8%	7.4%	6.2%	5.8%	5.5%
Pasivo Circulante a ILD	7.3%	4.3%	5.8%	5.7%	5.6%

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)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	-88.2	189.8	-38.9	-4.0	-3.1
Movimiento en caja restringida	8.0	-0.8	-6.0	-0.1	0.5
Movimiento en Pasivo Circulante neto	129.3	-108.0	75.0	5.0	0.0
Otros movimientos	-94.3	-12.1	-60.2	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-45.2	68.9	-30.1	0.8	-2.7
CBI inicial (libre)	67.7	22.5	91.4	61.3	62.1
CBI (libre) Final	22.5	91.4	61.3	62.1	59.5
Servicio de la deuda total (SD)	59.9	59.9	45.5	44.2	45.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	59.9	59.9	45.5	44.2	45.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.5%	1.4%	1.0%	1.0%	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>2021-2024</sub>	2022-2023	2023-2024	2024-2025p	2025p-2026p
<b>Ingresos</b>					
Ingresos Federales Brutos	4.0%	20.9%	-5.2%	9.9%	3.0%
Participaciones (Ramo 28)	3.1%	14.4%	-1.6%	11.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	10.1%	20.4%	1.6%	6.6%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-16.7%	348.8%	-74.5%	3.0%	2.0%
Ingresos Propios	7.2%	15.8%	19.6%	-2.6%	4.6%
Impuestos	6.9%	9.3%	11.4%	7.0%	5.0%
Derechos	2.7%	58.5%	2.3%	4.0%	3.0%
Productos	25.0%	11.7%	849.4%	-80.0%	4.0%
Aprovechamientos	-0.3%	10.3%	-26.4%	8.0%	5.0%
Otros Propios	4.9%	-92.6%	8740.1%	-85.0%	3.0%
Ingresos Totales	5.0%	19.4%	1.7%	5.8%	3.5%
<b>Egresos</b>					
Gasto Corriente	4.2%	11.9%	-5.0%	6.6%	5.6%
Servicios Personales	8.8%	9.5%	6.2%	5.5%	5.5%
Materiales y Suministros	7.5%	2.2%	-8.0%	15.0%	4.0%
Servicios Generales	-10.2%	20.4%	-29.5%	6.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	25.2%	34.5%	0.1%	-24.1%	-2.8%
Transferencias y Subsidios	15.7%	7.1%	6.3%	11.0%	8.0%
Gastos no Operativos	23.7%	40.1%	0.4%	26.8%	-6.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	-1.3%	151.4%	-78.7%	2100.0%	-72.5%
Obra Pública	24.2%	36.4%	5.2%	1.0%	12.0%
Gasto Total	7.4%	16.7%	-3.9%	10.8%	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 AA con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	26 de septiembre de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2021 a 2024, el avance presupuestal al segundo trimestre de 2025, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2025.
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)

