

Municipio de  
Nogales  
HR BBB+  
Perspectiva  
Positiva

Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
17 de octubre 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



**Leonardo Amador**

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

Analista Sr. de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana



**Álvaro Rodríguez**

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

Director de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana

## HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB a HR BBB+ y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para el Municipio de Nogales, Estado de Sonora

La revisión al alza de la calificación responde a un cambio en la consideración del factor de gobernanza, que se modifica de *limitado a promedio*, de acuerdo con la evaluación de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG). En línea con la información proporcionada, el Municipio obtuvo una resolución favorable respecto a un juicio mercantil que mantenía, ya que fue absuelto por el Tribunal de Justicia Administrativa del Estado de Sonora de cubrir con pagos demandados por la empresa encargada de la operación del relleno sanitario durante administraciones anteriores. Como resultado, la Entidad revocó el contrato de concertación con la empresa mencionada, por lo que retomó la operación del relleno sanitario a partir de mayo de 2025. HR Ratings dará seguimiento a esta situación, con el propósito de identificar cualquier desviación. Asimismo, la Perspectiva Positiva obedece a la expectativa de que las métricas de deuda conservarán una trayectoria descendente durante los próximos años. Al respecto, se proyecta un superávit promedio en el Balance Primario (BP) equivalente al 1.7% de los Ingresos Totales (IT) entre 2025 y 2027, ya que se anticipa que los Ingresos de Libre Disposición (ILD) repunten, lo que contendría un aumento en el Gasto Corriente. Con esto, el Municipio conservaría una posición de liquidez sólida, por lo que no se estima la contratación de deuda bancaria. En consecuencia, se espera que, de 2025 a 2027, la Deuda Neta (DN) decrezca a un promedio de 35.6% de los ILD.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## VARIABLES RELEVANTES: MUNICIPIO DE NOGALES

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024	2025p	2026p	2027p	jun-24	jun-25
Ingresos Totales (IT)	1,367.6	1,300.3	1,371.4	1,423.0	1,480.3	719.9	781.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,019.1	1,007.6	1,057.2	1,096.8	1,141.6	569.3	618.5
Deuda Neta	428.4	398.6	396.7	391.3	382.0	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	10.9%	-4.5%	-1.8%	-1.8%	-1.6%	19.6%	30.5%
Balance Primario a IT	15.8%	0.6%	1.8%	1.6%	1.6%	24.3%	34.3%
Balance Primario Ajustado a IT	10.1%	8.9%	2.4%	2.0%	1.8%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	6.6%	6.6%	4.6%	4.3%	4.2%	5.9%	4.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	42.0%	39.6%	37.5%	35.7%	33.5%	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	31.9%	33.6%	30.0%	30.3%	30.8%	n.a.	n.a.

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

\*Pasivo Circulante - Anticipos.

p: Proyectado.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Disminución del endeudamiento relativo.** Al 30 de junio de 2025, la Deuda Directa de Nogales descendió a P\$474.6 millones (m), y actualmente está conformada únicamente por un crédito estructurado con Banorte, contraído en 2020 y con vencimiento en julio de 2040. Debido al reforzamiento de la posición de liquidez disponible del Municipio, la DN decreció a 39.5% de los ILD en 2024, lo que fue inferior al 42.0% reportado en 2023 y del 41.3% proyectado en la revisión anterior. Respecto a la métrica de Servicio de Deuda (SD) a ILD, esta conservó un nivel de 6.6% en 2023, por encima del 5.9% estimado, debido a un mayor pago de intereses que el anticipado.
- Superávit en el Balance Primario.** La Entidad presentó un superávit en el BP que representó el 0.6% de los IT en 2024, en tanto que se reportó un superávit de 15.8% en 2023. Esto después de que el gasto en Inversión Pública aumentó 34.5%, a pesar de la disminución observada en los ingresos por convenios federales y estatales. Por su parte, los Ingresos Propios se encontraron en línea con los registrados el año anterior, lo que provocó que el resultado del ejercicio se mantuviera superavitario. HR Ratings estimaba un déficit similar al observado (1.0%) puesto que, aunque se consideraron mayores Ingresos Federales y Estatales, el monto de Gasto Corriente fue inferior al esperado.
- Nivel de Pasivo Circulante.** El PC aumentó 5.4% de 2023 a 2024, ya que se registró un incremento en las obligaciones con contratistas de obras públicas y proveedores. Por ende, la métrica de PC a ILD alcanzó a 33.6% al cierre de 2024, por lo que fue ligeramente superior al 31.9% reportado en 2023 y al 30.9% estimado anteriormente.

## Expectativas para periodos futuros

- Balances Proyectados.** HR Ratings proyecta que, de 2025 a 2027, se registrará un superávit promedio de 1.7% en la métrica de BP a IT. En esta estimación, destacaría un incremento en los ILD, ya que se proyecta un aumento moderado en las Participaciones Federales y en la recaudación de Impuestos, en línea con lo reportado en el avance trimestral de junio 2025. Sin embargo, el resultado superavitario sería limitado por una expansión del Gasto Corriente, asociada con la implementación de ajustes salariales para la plantilla laboral, así como por la expectativa de que el Gasto de Inversión mantendrá un nivel similar durante los siguientes ejercicios.
- Reestructura de la Deuda Directa.** De acuerdo con la información proporcionada, el Municipio se encuentra en proceso de reestructurar su deuda, compuesta por un crédito estructurado con Banorte. Esto no modificaría el plazo de la deuda,



sino que únicamente mejoraría las condiciones crediticias, ya que la sobretasa asociada pasaría de ser creciente a ser fija, además de que se estima una reducción de 40 puntos base para 2026 y 2027.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** Tomando en cuenta el nivel de intereses estimado y el proceso de reestructura descrito con anterioridad, se espera que la razón de SD a ILD se reduzca a un promedio de 4.4% de 2025 a 2027. Por su parte, debido a que no se prevé la contratación de financiamiento bancario, la DN se mantendría negativa durante el mismo periodo. Finalmente, considerando los resultados financieros estimados, se proyecta que el PC se contraerá a un promedio de 30.4% de los ILD entre 2025 y 2027.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** La evaluación del factor de gobernanza se modifica de *limitado* a *promedio*, lo que impacta positivamente la calificación de la Entidad, mientras que los factores ambiental y social continúan calificados como *promedio*. Respecto al factor de gobernanza, la resolución al expediente al expediente 475/2023 del Tribunal de Justicia Administrativa del Estado de Sonora absolvió al Municipio de realizar pagos demandados por la empresa encargada de operar el relleno sanitario durante administraciones anteriores. Por ende, el Municipio logró la revocación del contrato con la empresa y está a cargo del relleno sanitario desde mayo del presente año. HR Ratings continuará monitoreando esta situación, con el objeto de identificar cualquier desviación respecto a las expectativas. Con relación al factor ambiental, Nogales cuenta con una vulnerabilidad moderada ante la ocurrencia de inundaciones y deslaves, además de que no se identificaron contingencias importantes con los servicios de recolección de basura o de agua potable y alcantarillado. Por último, en cuanto al factor social, las condiciones reportadas en el Municipio en materia de incidencia delictiva, pobreza multidimensional y vulnerabilidad social se alinean, en promedio, con las observadas a nivel nacional.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Cumplimiento de las expectativas sobre las métricas.** En caso de que los ILD se mantengan al alza durante los próximos años, y esto se traduzca en resultados fiscales similares a los estimados por HR Ratings, las métricas podrían alinearse con las esperadas. Si las razones de DN y PC son iguales o inferiores a 37.5% y 30.0% respectivamente, la calificación de la Entidad podría revisarse al alza.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Debilitamiento de las métricas de deuda.** Si el Municipio incurre en holgados déficits fiscales en los siguientes ejercicios, o si se observa la adquisición de un monto de endeudamiento que represente un porcentaje importante de los ILD, las métricas de deuda podrían deteriorarse. En caso de que el PC y la DN como proporción de los ILD sean mayores a 60.0% y 56.0%, se podría producir un impacto negativo en la calificación del Municipio.



## Anexos

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	jun-24	jun-25
<b>Ingresos</b>							
Ingresos Federales Brutos	1,049.4	977.9	1,030.3	1,074.5	1,120.7	519.4	553.3
Participaciones (Ramo 28)	700.8	685.3	716.1	748.3	782.0	368.7	390.5
Aportaciones (Ramo 33)	275.8	282.0	303.9	316.0	328.7	145.2	156.2
Otros Ingresos Federales	72.7	10.6	10.3	10.2	10.0	5.5	6.6
Ingresos Propios	318.3	322.4	341.1	348.4	359.6	200.5	228.1
Impuestos	188.5	195.0	205.7	212.9	220.3	135.8	148.1
Derechos	94.4	97.1	101.7	105.1	108.5	52.1	60.7
Productos	20.3	13.8	13.6	13.4	13.2	5.9	5.9
Aprovechamientos	15.0	16.4	20.1	17.1	17.5	6.7	13.4
<b>Ingresos Totales</b>	<b>1,367.6</b>	<b>1,300.3</b>	<b>1,371.4</b>	<b>1,423.0</b>	<b>1,480.3</b>	<b>719.9</b>	<b>781.4</b>
<b>Egresos</b>							
Gasto Corriente	934.3	989.7	1,041.0	1,084.9	1,133.4	473.7	496.9
Servicios Personales	444.6	469.2	492.6	516.0	540.5	228.8	236.4
Materiales y Suministros	83.9	103.4	106.0	109.7	113.5	54.1	51.3
Servicios Generales	144.4	140.8	169.0	175.7	182.8	67.9	82.7
Servicio de la Deuda	66.9	66.6	49.1	47.3	48.0	33.5	29.2
Transferencias y Subsidios	194.5	209.7	224.4	236.1	248.5	92.7	101.1
Gastos no Operativos	281.7	368.1	355.5	363.0	370.7	104.9	45.9
Bienes Muebles e Inmuebles	49.3	55.4	58.4	60.0	61.7	44.6	30.5
Obra Pública	232.5	312.7	297.0	303.0	309.0	60.3	15.4
Otros Gastos	2.1	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gasto Total</b>	<b>1,218.0</b>	<b>1,359.2</b>	<b>1,396.5</b>	<b>1,447.9</b>	<b>1,504.1</b>	<b>578.6</b>	<b>542.8</b>
Balance Financiero	149.6	-58.9	-25.1	-24.9	-23.9	141.3	238.6
Balance Primario	216.5	7.7	24.0	22.3	24.1	174.8	267.8
Balance Primario Ajustado	137.9	115.3	33.0	28.3	26.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	10.9%	-4.5%	-1.8%	-1.8%	-1.6%	19.6%	30.5%
Balance Primario a Ingresos Totales	15.8%	0.6%	1.8%	1.6%	1.6%	24.3%	34.3%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	10.1%	8.9%	2.4%	2.0%	1.8%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,019.1	1,007.6	1,057.2	1,096.8	1,141.6	569.3	618.5
ILD netos de SDE	1,013.3	1,000.8	1,008.2	1,049.5	1,093.5	535.7	589.3

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 Nogales

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

### Cuentas Seleccionadas

	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	56.8	79.8	73.8	69.8	68.3
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	227.3	119.7	110.7	104.7	102.4
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	284.1	199.5	184.5	174.5	170.7
Porcentaje de Restricción	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
Cambio en efectivo Libre	19.6	23.0	-6.0	-4.0	-1.5
Pasivo Circulante neto de Anticipos	324.8	338.9	316.9	331.9	351.9
Deuda Directa					
Estructurada	485.3	478.4	470.4	461.1	450.2
Deuda Total	485.3	478.4	470.4	461.1	450.2
Deuda Neta	428.4	398.6	396.7	391.3	382.0
Deuda Neta a ILD	42.0%	39.6%	37.5%	35.7%	33.5%
Pasivo Circulante a ILD	31.9%	33.6%	30.0%	30.3%	30.8%

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	149.6	-58.9	-25.1	-24.9	-23.9
Movimiento en caja restringida	-78.6	107.6	9.0	6.0	2.3
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-68.7	14.1	-22.0	15.0	20.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	2.3	62.9	-38.0	-4.0	-1.5
Otros movimientos	17.3	-39.9	32.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	19.6	23.0	-6.0	-4.0	-1.5
CBI inicial (libre)	37.2	56.8	79.8	73.8	69.8
CBI (libre) Final	56.8	79.8	73.8	69.8	68.3
Servicio de la deuda total (SD)	66.9	66.6	49.1	47.3	48.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	66.9	66.6	49.1	47.3	48.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	6.6%	6.6%	4.6%	4.3%	4.2%
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 Nogales

### 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	6.2%	19.3%	-6.8%	5.4%	4.3%
Participaciones (Ramo 28)	7.3%	14.5%	-2.2%	4.5%	4.5%
Aportaciones (Ramo 33)	9.6%	20.1%	2.3%	7.7%	4.0%
Otros Ingresos Federales	-39.4%	92.7%	-85.4%	-2.8%	-1.5%
Ingresos Propios	1.4%	11.8%	1.3%	5.8%	2.1%
Impuestos	2.4%	9.1%	3.4%	5.5%	3.5%
Derechos	2.8%	4.7%	2.9%	4.8%	3.2%
Productos	212.0%	336.4%	-32.0%	-2.0%	-1.3%
Aprovechamientos	-23.9%	-12.4%	9.5%	22.5%	-15.0%
<b>Ingresos Totales</b>	<b>4.9%</b>	<b>17.5%</b>	<b>-4.9%</b>	<b>5.5%</b>	<b>3.8%</b>
<b>Egresos</b>					
Gasto Corriente	3.8%	12.7%	5.9%	5.2%	4.2%
Servicios Personales	5.3%	8.1%	5.5%	5.0%	4.8%
Materiales y Suministros	15.2%	4.1%	23.3%	2.5%	3.5%
Servicios Generales	-11.9%	20.8%	-2.5%	20.0%	4.0%
Servicio de la Deuda	26.9%	38.4%	-0.4%	-26.4%	-3.6%
Transferencias y Subsidios	6.0%	14.6%	7.8%	7.0%	5.3%
Gastos no Operativos	59.2%	11.7%	30.7%	-3.4%	2.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	123.2%	20.0%	12.4%	5.5%	2.8%
Obra Pública	53.6%	10.0%	34.5%	-5.0%	2.0%
<b>Gasto Total</b>	<b>11.7%</b>	<b>12.6%</b>	<b>11.6%</b>	<b>2.7%</b>	<b>3.7%</b>

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

**Balance Primario.** Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

**Balance Primario Ajustado.** El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

**Deuda Bancaria.** Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional. HR Ratings tomará dicho crédito como parte de la deuda directa.

**Deuda Bursátil (DBu).** Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

**Deuda Directa.** Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

**Deuda Neta.** Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.

**Ingresos de Libre Disposición.** Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

**Pasivo a Corto Plazo.** Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

**Razón de Liquidez.** Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

**Razón de Liquidez Inmediata.** (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

**Servicio de Deuda Estructurado (SDE).** Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

**Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ).** Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria durante cierto periodo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores**

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología para calificar municipios mexicanos, abril 2021.
Calificación anterior	HR BBB con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	2 de octubre 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 de junio 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 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)

