



**Ramón Villa**

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

Asociado Sr. de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana  
Analista Responsable



**María Ortiz**

[maria.ortiz@hrratings.com](mailto:maria.ortiz@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 AA- a HR AA y mantuvo la Perspectiva Estable para el Municipio de Tultepec, Estado de México

La revisión al alza obedece al comportamiento positivo observado en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) de la Entidad, lo cual le permitió fortalecer su posición de liquidez y disminuir su proporción de Pasivo Circulante (PC), así como mantener un bajo nivel de endeudamiento relativo. Al cierre de 2025, Tultepec mostró un superávit en Balance Primario (BP) equivalente a 11.7% de los Ingresos Totales (IT), gracias a una campaña de regularización y actualización de la base catastral del Municipio, la cual se reflejó en una mejora en su cobro de Impuestos y Derechos. Con ello, así como con un crecimiento en las Participaciones Federales recibidas, los ILD de la Entidad crecieron en 34.6%. Lo anterior permitió a la Entidad llevar a cabo un pago parcial de sus cuentas de Pasivo Circulante, con lo que la proporción de PC a ILD decreció de 5.4% a 0.5% (vs. 7.0% estimado). Asimismo, la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD fue del 2.9%, cuando se esperaba un valor del 9.5%. Para ejercicios posteriores, se proyecta que la Entidad hará uso de parte de la liquidez acumulada en fortalecer las acciones de Inversión en Obra Pública implementadas, por lo que se estima un déficit en BP a IT promedio del 1.7% entre 2026 y 2028. Sin embargo, en línea con la expectativa de que los ILD continúen con una tendencia al alza, se supone que la proporción de DN a ILD mostrará un valor promedio de 5.3%, mientras que el PC a ILD sería del 0.7%, nivel considerado bajo comparado con el promedio del resto de los municipios calificados por HR Ratings.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## VARIABLES RELEVANTES: MUNICIPIO DE TULTEPEC

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2024	2025*	2026p	2027p	2028p
Ingresos Totales (IT)	756.4	964.6	917.6	949.4	979.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	553.0	744.4	686.2	712.5	735.1
Deuda Neta	57.1	22.0	33.2	41.3	39.1
Balance Financiero a IT	-14.2%	10.7%	-4.0%	-3.2%	-0.7%
Balance Primario a IT	-12.9%	11.7%	-3.1%	-2.3%	0.2%
Balance Primario Ajustado a IT	0.0%	6.4%	-0.7%	-0.4%	0.6%
Servicio de Deuda a ILD	1.8%	1.2%	1.2%	1.1%	1.2%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	10.3%	2.9%	4.8%	5.8%	5.3%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	5.4%	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%

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

p: Proyectado.

\*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Superávit en el Balance Primario (BP).** Durante 2025, Tultepec mostró un resultado superavitario en BP equivalente al 11.7% de los IT, cuando en 2024 tuvo un déficit del 12.9%. Este resultado deriva de un crecimiento de los ILD de la Entidad del 34.6%, debido a un programa de incorporación y regularización de nuevos contribuyentes al padrón catastral, el cual se reflejó en una mejora en el cobro de Impuestos y Derechos. Asimismo, este comportamiento se vio fortalecido por una continuidad en la tendencia al alza de las Participaciones Federales al crecer en 15.8%. Finalmente, el Gasto de Inversión disminuyó en 8.6%, con acciones enfocadas en la mejoría de la infraestructura pública municipal. HR Ratings estimaba para 2025 un déficit en BP cercano al equilibrio equivalente al 0.1% de los IT, no obstante, los ILD superaron las expectativas en 31.1%, mientras que el Gasto Corriente mostró una desviación a la baja del 2.7%.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante de Tultepec ascendió a P\$15.8m al cierre de 2025, nivel inferior al reportado durante el ejercicio anterior de P\$32.5m, de acuerdo con un decremento en las cuentas de Retenciones y Contribuciones y de Otros Pasivos. Con ello, así como con el crecimiento en los ILD, la proporción de PC a ILD disminuyó de 5.4% a 0.6% (vs. 7.0% estimado), nivel que se encuentra significativamente por debajo del promedio observado en los municipios calificados por HR Ratings del 24.0%.
- **Bajo nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2025, la Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$59.1m compuesta en su totalidad por un crédito estructurado de largo plazo con Banobras-FEFOM. Lo anterior, aunado a la ampliación de los ILD y la liquidez observada al cierre del ejercicio, hicieron que la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD decreciera de 10.3% a 2.9% (vs. 9.5% estimado). Asimismo, la métrica de Servicio de la Deuda (SD) a ILD se vio beneficiada por el comportamiento creciente de los ILD al disminuir de 1.8% a 1.2% (vs. 1.5% estimado).

## Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima que durante ejercicios posteriores el Municipio hará uso de la liquidez acumulada en incrementar acciones de Inversión en programas y proyectos de Obra Pública, con un enfoque en mejorar espacios públicos, vialidades y la infraestructura educativa y de espacios de esparcimiento. Lo anterior se reflejaría en un BP a IT deficitario promedio del 2.7% entre 2026 y 2027. No obstante, derivado de que se supone que los ILD continuarán con un comportamiento adecuado impulsado por la continuidad en las acciones de recaudación



implementadas y por una tendencia al alza de las Participaciones Federales recibidas, se espera que Tultepec vuelva a un resultado superavitario en BP a partir de 2028.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con los resultados financieros estimados, no se estima el uso de financiamiento adicional por parte de la Entidad durante períodos posteriores, por lo que se proyecta un SD a ILD medio del 1.2%, mientras que la proporción de DN a ILD mostraría un valor promedio del 5.3% entre 2026 y 2028, de acuerdo con el perfil de amortización vigente. Finalmente, se espera que el PC a ILD muestre un nivel medio del 0.7%, el cual se mantiene por debajo del promedio de los municipios calificados por HR Ratings.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los tres factores son ratificados como promedio. Respecto al factor ambiental, se observa una vulnerabilidad moderada a fenómenos hídricos y deslaves, mientras que no se identifica ninguna posible contingencia asociada a los servicios de provisión de agua o basura. En lo correspondiente al factor social, se identifican condiciones promedio en los factores para evaluar la pobreza multidimensional, así como condiciones de seguridad en línea con las observadas en todo el país. Finalmente, dentro del factor de gobernanza no se identifican posibles riesgos relacionados con laudos laborales o adeudos institucionales, mientras el nivel de generación de información es adecuado.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Factores ESG.** En caso de que el Municipio presente acciones de fortalecimiento a la Seguridad Pública, las cuales se vean reflejadas en una reducción de sus indicadores de incidencia delictiva, sumado a la aplicación de políticas públicas que reduzcan la pobreza multidimensional, esto podría mejorar la etiqueta del factor social y tendría un impacto positivo en la calificación. Asimismo, en caso de que la Entidad mantenga una continuidad de proyectos y obras públicas, esto podría mejorar la etiqueta del factor de gobernanza.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Debilitamiento de las métricas de endeudamiento relativo.** HR Ratings no considera el uso de deuda adicional de ningún tipo en ejercicios posteriores, por lo que en caso de que Tultepec decidiera hacer uso de financiamiento que haga que la métrica de DN a ILD se incremente a un nivel superior del 11.0%, o bien, en caso de que la Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) sea superior al 8.7%, esto podría impactar negativamente la calificación.
- **Incremento del Pasivo Circulante (PC).** Un desempeño fiscal inferior al estimado podría reflejarse en una necesidad de apalancamiento a través de Pasivo por parte de la Entidad; lo anterior podría afectar negativamente a la calificación en caso de presentar un valor superior al 10.0%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2024	2025*	2026p	2027p	2028p
<b>Ingresos</b>					
Ingresos Federales Brutos	482.8	543.9	566.3	581.9	598.1
Participaciones (Ramo 28)	279.5	323.6	335.0	345.0	353.7
Aportaciones (Ramo 33)	184.9	196.5	204.7	212.9	219.7
Otros Ingresos Federales	18.4	23.8	26.6	24.0	24.7
Ingresos Propios	273.5	420.7	351.2	367.5	381.5
Impuestos	122.8	224.0	190.4	199.9	207.9
Derechos	118.4	150.6	132.5	137.8	142.6
Productos	30.9	44.9	26.9	28.3	29.4
Aprovechamientos	1.4	1.2	1.4	1.4	1.5
<b>Ingresos Totales</b>	<b>756.4</b>	<b>964.6</b>	<b>917.6</b>	<b>949.4</b>	<b>979.5</b>
<b>Egresos</b>					
Gasto Corriente	573.7	595.8	643.4	672.8	698.6
Servicios Personales	221.9	244.5	270.2	282.3	293.6
Materiales y Suministros	42.8	53.1	57.3	60.2	62.6
Servicios Generales	165.8	154.1	166.4	175.6	182.6
Transferencias y Subsidios	133.2	134.8	141.6	146.5	151.2
Gastos no Operativos	290.1	265.1	310.4	306.8	287.3
Bienes Muebles e Inmuebles	36.5	42.8	43.6	45.4	46.8
Obra Pública	253.5	222.3	266.8	261.5	240.5
<b>Gasto Total</b>	<b>863.8</b>	<b>860.9</b>	<b>953.9</b>	<b>979.6</b>	<b>985.9</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-107.4</b>	<b>103.7</b>	<b>-36.3</b>	<b>-30.3</b>	<b>-6.4</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>-97.4</b>	<b>113.0</b>	<b>-28.4</b>	<b>-22.1</b>	<b>2.2</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>0.2</b>	<b>61.9</b>	<b>-6.6</b>	<b>-4.0</b>	<b>6.0</b>
<b>Balance Financiero a Ingresos Totales</b>	<b>-14.2%</b>	<b>10.7%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>-0.7%</b>
<b>Balance Primario a Ingresos Totales</b>	<b>-12.9%</b>	<b>11.7%</b>	<b>-3.1%</b>	<b>-2.3%</b>	<b>0.2%</b>
<b>Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales</b>	<b>0.0%</b>	<b>6.4%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>0.6%</b>
<b>Ingresos de Libre Disposición (ILD)</b>	<b>553.0</b>	<b>744.4</b>	<b>686.2</b>	<b>712.5</b>	<b>735.1</b>
<b>ILD netos de SDE</b>	<b>550.7</b>	<b>741.6</b>	<b>678.3</b>	<b>704.4</b>	<b>726.6</b>

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

p: Proyectado.

\*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

### Cuentas Seleccionadas

	2024	2025*	2026p	2027p	2028p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	4.7	37.2	22.6	10.5	8.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	4.7	55.8	34.0	15.8	12.0
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	9.5	92.9	56.6	26.4	20.0
Porcentaje de Restricción	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
Cambio en efectivo Libre	-29.4	32.4	-14.5	-12.1	-2.6
Pasivo Circulante neto de Anticipos	29.6	4.7	4.7	4.7	4.7
Deuda Directa					
Estructurada	61.9	59.1	55.8	51.9	47.1
Deuda Total	61.9	59.1	55.8	51.9	47.1
Deuda Neta	57.1	22.0	33.2	41.3	39.1
Deuda Neta a ILD	10.3%	2.9%	4.8%	5.8%	5.3%
Pasivo Circulante a ILD	5.4%	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%

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

p: Proyectado.

\*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2024	2025*	2026p	2027p	2028p
Balance Financiero	-107.4	103.7	-36.3	-30.3	-6.4
Movimiento en caja restringida	97.7	-51.0	21.8	18.2	3.8
Movimiento en Pasivo Circulante neto	18.1	-24.9	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	8.3	27.8	-14.5	-12.1	-2.6
Otros movimientos	-37.7	4.7	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-29.4	32.4	-14.5	-12.1	-2.6
CBI inicial (libre)	34.1	4.7	37.2	22.6	10.5
CBI (libre) Final	4.7	37.2	22.6	10.5	8.0
Servicio de la deuda total (SD)	10.0	9.3	7.9	8.1	8.6
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	10.0	9.3	7.9	8.1	8.6
Servicio de la Deuda a ILD	1.8%	1.2%	1.2%	1.1%	1.2%
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.

\*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

# Comportamientos y Supuestos del Municipio de Tultepec

## Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac <sub>2022-2025</sub>	2023-2024	2024-2025*	2025*-2026p	2026p-2027p
<b>Ingresos</b>					
Ingresos Federales Brutos	12.2%	-7.5%	12.7%	4.1%	2.8%
Participaciones (Ramo 28)	9.8%	-0.6%	15.8%	3.5%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	16.5%	0.9%	6.3%	4.2%	4.0%
Otros Ingresos Federales	13.0%	-68.0%	29.2%	12.0%	-10.0%
Ingresos Propios	19.2%	-9.2%	53.8%	-16.5%	4.6%
Impuestos	29.1%	-8.8%	82.4%	-15.0%	5.0%
Derechos	5.5%	-0.2%	27.2%	-12.0%	4.0%
Productos	65.6%	-31.9%	45.4%	-40.0%	5.0%
Aprovechamientos	-1.1%	-23.6%	-13.7%	12.0%	5.0%
Ingresos Totales	15.0%	-8.1%	27.5%	-4.9%	3.5%
<b>Egresos</b>					
Gasto Corriente	7.9%	4.6%	3.9%	8.0%	4.6%
Servicios Personales	10.8%	9.1%	10.2%	10.5%	4.5%
Materiales y Suministros	16.4%	-4.4%	24.0%	8.0%	5.0%
Servicios Generales	10.5%	10.7%	-7.1%	8.0%	5.5%
Servicio de la Deuda	-2.8%	-1.2%	-6.9%	-14.9%	2.8%
Transferencias y Subsidios	-0.4%	-5.1%	1.2%	5.0%	3.5%
Gastos no Operativos	32.8%	47.5%	-8.6%	17.1%	-1.2%
Bienes Muebles e Inmuebles	62.1%	207.6%	17.1%	2.0%	4.0%
Obra Pública	29.2%	37.2%	-12.3%	20.0%	-2.0%
<b>Gasto Total</b>	<b>13.6%</b>	<b>15.9%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>10.8%</b>	<b>2.7%</b>

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento.

\*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.



@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	15 de mayo de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2022 a 2024, el Avance Presupuestal a diciembre de 2025, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2026.
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.

\* 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").

\*\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

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, 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)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS