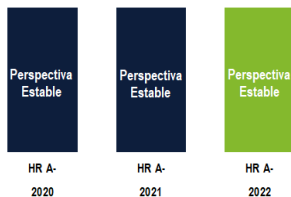


A NRSRO Rating*

Calificación

Municipio de Jilotepec **HR A-**
Perspectiva **Estable**

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz
Asociado de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

Leonardo Amador
Analista de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
leonardo.amador@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
Director Asociado de Finanzas
Públicas y Deuda Soberana
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Municipio está encabezada por el Lic. Rodolfo Nogués Barajas, de la coalición Partido Acción Nacional - Partido Revolucionario Institucional - Partido de la Revolución Democrática (PAN - PRI - PRD). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR A- con Perspectiva Estable al Municipio de Jilotepec, Estado de México

La ratificación de la calificación se debe a que el comportamiento de las métricas de endeudamiento estuvo en línea con el estimado anteriormente. Al cierre de 2021, el Pasivo Circulante (PC) de la Entidad representó 0.4% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD), en línea con el bajo nivel esperado en la revisión anterior (1.9% de los ILD). Esto debido a que la Entidad hizo uso de parte de la liquidez con la que contaba al término de 2021 para el pago de pasivo. Por su parte, se registró un déficit en el Balance Primario (BP) de 6.0% de los Ingresos Totales (IT), de acuerdo con un elevado nivel de Gasto de Inversión, derivado del ejercicio de un porcentaje de la liquidez observada al cierre del ejercicio. Adicionalmente, para los próximos años, se proyecta un superávit promedio en el BP de 1.3% de los IT, derivado del repunte esperado en los Ingresos Federales. Como resultado del nivel de liquidez proyectado, se estima que la Deuda Neta (DN) disminuya a un promedio de 10.8% de los ILD entre 2022 y 2024, en tanto que el PC mantendría un bajo nivel al ascender a 2.7% de los ILD durante el mismo periodo.

Variables Relevantes: Municipio de Jilotepec

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	mar-21	mar-22
Ingresos Totales (IT)	402.0	396.1	430.1	427.9	439.8	34.3	132.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	232.2	237.1	244.3	251.4	258.7	34.3	91.0
Deuda Neta	24.7	31.9	30.5	27.3	23.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	0.6%	-7.2%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	91.5%	59.2%
Balance Primario a IT	2.7%	-6.0%	1.1%	1.5%	1.4%	94.1%	60.2%
Balance Primario Ajustado a IT	-0.8%	-0.1%	-0.3%	1.5%	1.5%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	3.6%	2.0%	2.5%	2.6%	2.5%	2.6%	1.4%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	10.7%	13.5%	12.5%	10.9%	9.1%	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	2.0%	0.4%	2.8%	2.7%	2.6%	n.a.	n.a.

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

p. Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Bajo nivel del Pasivo Circulante.** En 2021, el Municipio registró un bajo nivel de Pasivo Circulante. Esto fue resultado del pago de las obligaciones de la Entidad, especialmente en las cuentas de Retenciones por Pagar y Acreedores Diversos. Con ello, la razón de Pasivo Circulante Neto a ILD descendió a 0.4% al cierre de 2021, lo que estuvo de acuerdo con el bajo nivel estimado de 1.9%.
- **Resultado en el Balance Primario.** La Entidad reportó en 2021 un déficit en el BP de 6.0% de los IT. Esto se explica por un mayor nivel de Gasto, luego de que se erogaran más recursos para Ayudas Sociales y se utilizara parte de la liquidez observada al cierre de 2021 para Inversión Pública. HR Ratings estimaba un BP deficitario de 2.2% de los IT en el BP, ya que se consideraban mayores ingresos por Participaciones y Aportaciones Federales que los registrados.
- **Deuda Total y comportamiento de las métricas de deuda.** Al término de 2021, la Deuda Directa ascendió a P\$34.7m y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del programa FEFOM. La métrica observada de DN a ILD fue de 13.5%, ligeramente por encima del 12.6% proyectado, debido al uso de parte de la liquidez. Asimismo, el Servicio de Deuda (SD) representó 2.0% de los ILD en 2021, cifra similar a la proyectada en la revisión anterior (1.8% de los ILD).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima para 2022 un superávit en el BP de 1.1% de los IT. En lo anterior, se espera una recuperación en los Ingresos Federales, que sucedería tras el fortalecimiento de las Participaciones y la recepción de recursos correspondientes al Programa de Acciones para el Desarrollo (PAD). Por otro lado, se proyecta una contracción en Inversión Pública, luego de que se utilizara parte de la liquidez registrada al cierre de 2021 para este capítulo. Sin embargo, la tendencia creciente de la recaudación propia, en línea con el incipiente desarrollo industrial del Municipio, mantendría un superávit promedio en el BP equivalente a 1.3% de los IT entre 2022 y 2024.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para el periodo 2022-2024, de acuerdo con el perfil de amortización vigente y el pago de intereses proyectado, el SD se incrementaría ligeramente a un promedio de 2.6% de los ILD. Por otro lado, se espera que la métrica de DN a ILD disminuya a 10.8% promedio durante el mismo periodo, debido al nivel de liquidez proyectado y a que no se considera la adquisición de financiamiento adicional.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los factores sociales y de gobernanza son considerados como *limitados*, lo que afecta negativamente la calificación. Respecto al factor social, las métricas de pobreza multidimensional y de vulnerabilidad ante carencias sociales están por encima de la media nacional. De forma adicional, Jilotepec cuenta con 0.9 policías por cada mil habitantes, por debajo del promedio nacional (1.2 por cada mil habitantes). En cuanto al factor de gobernanza, la información disponible en la plataforma de transparencia cuenta con áreas de oportunidad relacionadas con el nivel de desglose y detalle de la información. Por otro lado, se observa falta de continuidad en las políticas públicas del Municipio. Finalmente, el factor ambiental es considerado como *promedio*, debido a que no se identificaron contingencias relacionadas con el servicio de provisión de agua o de basura, además de que el Municipio cuenta con una vulnerabilidad promedio ante deslaves y fenómenos hídricos.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución del endeudamiento relativo.** HR Ratings estima un nivel de ILD de P\$244.3m para 2022. No obstante, si se registra dinamismo en la recaudación propia o mayores Participaciones que las esperadas, los ILD y el nivel de liquidez podrían ser superiores a lo previsto. Si se registra una Deuda Neta menor a 7.0% de los ILD durante los próximos años, podría registrarse un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings no proyecta la contratación de algún crédito bancario adicional. Sin embargo, en caso de que se observen resultados fiscales más adversos que los previstos, el Municipio podría recurrir a financiamiento, por lo que si la Deuda Neta es superior a 17.5% de los ILD, se podría producir un efecto negativo en la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Jilotepec (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)						
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	mar-22
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	337.0	319.8	358.0	352.2	360.3	90.8
Participaciones (Ramo 28)	167.2	160.8	172.3	175.7	179.2	49.6
Aportaciones (Ramo 33)	141.7	137.3	145.5	148.4	152.1	40.4
Otros Ingresos Federales	28.1	21.7	40.3	28.1	29.0	0.8
Ingresos Propios	65.0	76.3	72.1	75.7	79.5	41.4
Impuestos	39.6	43.4	46.6	48.2	49.9	33.5
Derechos	24.8	30.6	24.8	26.7	28.7	7.7
Productos	0.5	2.1	0.6	0.7	0.8	0.1
Aprovechamientos	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Otros Propios	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Totales	402.0	396.1	430.1	427.9	439.8	132.2
EGRESOS						
Gasto Corriente	237.4	247.0	294.0	278.7	286.2	52.4
Servicios Personales	123.1	125.7	136.9	140.3	143.8	26.8
Materiales y Suministros	24.0	25.9	35.0	27.9	29.6	3.3
Servicios Generales	39.3	40.7	62.0	49.3	50.7	7.0
Servicio de la Deuda	8.4	4.7	6.2	6.5	6.5	1.3
Intereses	2.7	2.1	3.4	3.3	2.8	0.6
Amortización Deuda Estructurada	5.7	2.6	2.8	3.2	3.8	0.7
Transferencias y Subsidios	42.6	50.1	53.9	54.7	55.5	14.6
Gastos no Operativos	162.1	177.4	137.5	149.5	153.9	1.5
Bienes Muebles e Inmuebles	11.0	1.2	7.0	7.2	7.4	0.3
Obra Pública	151.1	176.2	130.5	142.2	146.5	1.2
Gasto Total	399.4	424.5	431.5	428.1	440.1	53.9
Balance Financiero	2.6	-28.4	-1.4	-0.2	-0.3	78.3
Balance Primario	11.0	-23.7	4.8	6.3	6.2	79.6
Balance Primario Ajustado	-3.3	-0.4	-1.1	6.5	6.5	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	0.6%	-7.2%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	59.2%
Balance Primario a Ingresos Totales	2.7%	-6.0%	1.1%	1.5%	1.4%	60.2%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-0.8%	-0.1%	-0.3%	1.5%	1.5%	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	232.2	237.1	244.3	251.4	258.7	91.0
ILD netos de SDE	226.5	234.5	238.1	244.9	252.2	89.7

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Jilotepec (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	12.6	2.8	1.5	1.4	1.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	23.3	0.0	5.9	5.7	5.5
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	35.9	2.8	7.4	7.2	6.8
Cambio en efectivo Libre	-14.4	-9.8	-1.3	-0.0	-0.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	4.7	0.8	6.8	6.8	6.8
Deuda Directa					
Estructurada	37.3	34.7	31.9	28.7	24.9
Deuda Total	37.3	34.7	31.9	28.7	24.9
Deuda Neta	24.7	31.9	30.5	27.3	23.6
Deuda Neta a ILD	10.7%	13.5%	12.5%	10.9%	9.1%
Pasivo Circulante a ILD	2.0%	0.4%	2.8%	2.7%	2.6%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Jilotepec (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	2.6	-28.4	-1.4	-0.2	-0.3
Movimiento en caja restringida	-14.3	23.3	-5.9	0.2	0.3
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-1.2	-3.8	6.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-13.0	-8.9	-1.3	-0.0	-0.1
Otros movimientos	-1.4	-0.9	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-14.4	-9.8	-1.3	-0.0	-0.1
CBI inicial (libre)	27.0	12.6	2.8	1.5	1.4
CBI (libre) Final	12.6	2.8	1.5	1.4	1.4
Servicio de la deuda total (SD)	8.4	4.7	6.2	6.5	6.5
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	8.4	4.7	6.2	6.5	6.5
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	3.6%	2.0%	2.5%	2.6%	2.5%
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.



Comportamiento y Supuestos: Municipio de Jilotepec					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	-0.1%	-4.3%	-5.1%	12.0%	-1.6%
Participaciones (Ramo 28)	1.2%	-1.2%	-3.8%	7.1%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	2.4%	0.0%	-3.1%	6.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-17.2%	-32.1%	-22.8%	85.6%	-30.2%
Ingresos Propios	8.2%	-5.5%	17.4%	-5.5%	5.0%
Impuestos	5.3%	-3.2%	9.5%	7.4%	3.5%
Derechos	12.3%	-7.3%	23.4%	-18.9%	7.5%
Productos	11.6%	-58.1%	349.8%	-71.4%	20.0%
Aprovechamientos	35.9%	1346.7%	-45.0%	20.0%	20.0%
Ingresos Totales	1.3%	-4.5%	-1.5%	8.6%	-0.5%
EGRESOS					
Gasto Corriente	4.8%	8.3%	4.1%	19.0%	-5.2%
Servicios Personales	5.1%	11.0%	2.1%	8.9%	2.5%
Materiales y Suministros	12.2%	17.1%	7.9%	35.3%	-20.3%
Servicios Generales	5.0%	-14.8%	3.6%	52.4%	-20.6%
Servicio de la Deuda	-15.6%	43.6%	-43.9%	31.4%	5.1%
Intereses	2.2%	-36.5%	-43.9%	31.4%	5.1%
Amort. de Deuda Estructurada	-13.2%	265.0%	-54.4%	7.1%	16.8%
Transferencias y Subsidios	2.2%	18.8%	17.6%	7.6%	1.5%
Gastos no Operativos	3.3%	-9.0%	9.5%	-22.5%	8.7%
Bienes Muebles e Inmuebles	-30.6%	-13.5%	-89.1%	484.5%	3.0%
Obra Pública	3.9%	-8.7%	16.6%	-25.9%	9.0%
Gasto Total	4.0%	0.5%	6.3%	1.7%	-0.8%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

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 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.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología para calificar municipios mexicanos, abril 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx>

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.

Calificación anterior	HR A-, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	31 de agosto de 2021.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2018 a 2021, el Avance Presupuestal a marzo de 2022, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2022.
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.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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 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 calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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, 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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.