

Calificación

Tlanguistenco HR BBB+
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Ramón Villa
Analista Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ramon.villa@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 C. Diego Eric Moreno Valle, del Partido Revolucionario Institucional (PRI). 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 BBB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Tlanguistenco, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece al comportamiento observado y esperado en las métricas de endeudamiento del Municipio. Al cierre del 2021, la Deuda Neta (DN) como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) ascendió a 14.2%, nivel que es similar al esperado en la revisión anterior de 13.4%. Asimismo, el Servicio de Deuda (SD) a ILD se ubicó en un nivel de 1.7%, lo que se encuentra en línea con el estimado de 1.6%. Adicionalmente, durante este ejercicio fiscal se registró una reducción en el pasivo con Proveedores y Contratistas, con lo que el Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD, se redujo de 47.5% en 2020 a 38.1% en 2021 (vs. 47.6% esperado). Para los próximos años, se espera un aumento en los ILD, con lo que se estima que el déficit en el BP a IT disminuya a un promedio de 0.3% de 2022 a 2024. Con ello, se espera que la DN a ILD se ubique en un promedio de 11.1% en este periodo (vs. 10.8% estimado anteriormente). Finalmente, se espera que el PCN a ILD registre un nivel promedio de 47.6% en los próximos años (vs. 50.1% esperado en el reporte anterior).

Variables Relevantes: Municipio de Tlanguistenco
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	mar-21	mar-22
Ingresos Totales (IT)	308.7	310.8	318.0	326.1	336.7	90.8	106.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	202.4	202.1	206.4	212.3	218.6	65.6	74.5
Deuda Neta	27.3	28.7	25.9	23.7	21.0	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-2.0%	-3.0%	-2.3%	-1.8%	-1.5%	35.0%	49.5%
Balance Primario a IT	-0.6%	-1.8%	-0.7%	-0.2%	0.1%	35.5%	50.0%
Balance Primario Ajustado a IT	-4.5%	3.8%	-2.1%	-0.1%	0.1%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	2.1%	1.7%	2.4%	2.4%	2.4%	0.7%	0.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	13.5%	14.2%	12.6%	11.2%	9.6%	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	47.5%	38.1%	43.3%	44.7%	45.6%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Directa del Municipio al cierre de 2021 ascendió a P\$29.3m, compuesta por un crédito estructurado con Banobras-FEFOM. Debido a una disminución en la liquidez observada al cierre de 2021, la DN a ILD ascendió a 14.2% en 2021, sin embargo, el nivel fue similar al esperado de 13.4%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD registró un nivel del 1.7%, inferior al reportado en 2020 de 2.1% y en línea con el esperado por HR Ratings de 1.6%.
- **Nivel de Pasivo Circulante Neto.** El Pasivo Circulante del Municipio disminuyó de P\$99.3m en 2020 a P\$79.8m del 2021, en línea con una reducción en las cuentas con Proveedores y Contratistas. Con ello, el Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD disminuyó de 47.5% en 2020 a 38.1% en 2021, nivel que es inferior al esperado por HR Ratings de 47.6%.
- **Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2021 un déficit en el BP equivalente al 1.8% de los IT, cuando en 2020 se reportó un déficit del 0.6%. Lo anterior se debió a un incremento del 10.6% en el Gasto de Inversión, sumado a una disminución en las Participaciones Federales. HR Ratings estimaba para 2021 un déficit del 3.3%, sin embargo, se registró un déficit menor debido a que el Gasto Corriente reportó un nivel 1.7% menor al estimado. Asimismo, los Ingresos Propios superaron la expectativa de HR Ratings, al registrarse un mejor desempeño en el cobro de Derechos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima que para 2022 se registre un incremento en los Ingresos de Libre Disposición, en línea con un aumento estimado en Participaciones Federales, así como en la recaudación de Impuestos. No obstante, se estima un incremento en el Gasto Corriente y un mayor nivel en el capítulo de Obra Pública, con lo que se espera que se mantenga un déficit en el Balance Primario a IT del 0.7% en este ejercicio fiscal. Para los próximos años, se espera que los ILD mantengan una tendencia creciente, con lo que se estima que el déficit en el BP a IT disminuya a un nivel promedio de 0.1% entre 2023 y 2024.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, de acuerdo con los resultados financieros esperados, así como con el perfil de amortización vigente, se espera que la DN a ILD se mantenga un nivel promedio de 11.1%. Por su parte, se estima que el SD reporte un promedio del 2.4% de los ILD entre 2022 y 2024, donde no se considera la adquisición de financiamiento adicional. Respecto a la métrica de PCN a ILD, se proyecta que se mantenga en un nivel promedio de 44.6%.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** Los factores Social y Gobernanza son considerados *limitados*, lo que afecta negativamente la calificación. Por un lado, la población del Municipio presenta condiciones *limitadas* en los indicadores de pobreza multidimensional. Por otro lado, se identifican contingencias por adeudos con CFE y por laudos laborales que en los últimos años han provocado el embargo de cuentas, lo que ha limitado la liquidez y operación. Cabe señalar que HR Ratings no cuenta con información sobre a cuánto podría ascender el monto de dichos pasivos. Por su parte, el factor ambiental presenta un nivel *promedio*, debido a que el Municipio presenta una exposición moderada a fenómenos ambientales y no se identificaron contingencias relacionadas con la provisión de agua o el manejo de residuos sólidos.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y reducción del PC.** Un mayor aumento de los ILD y/o un menor Gasto Corriente que lo estimado, podría reflejarse en el pago de PC. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PCN a ILD registre un nivel por debajo de 25.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda adicional. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurriera a un financiamiento que incrementara la métrica de DN a ILD a un nivel mayor del 20.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Tianguistenco (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	mar-21	mar-22
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	252.4	251.2	256.9	263.5	272.2	63.1	74.3
Participaciones (Ramo 28)	146.1	142.5	145.3	149.7	154.2	38.0	42.2
Aportaciones (Ramo 33)	90.7	92.0	94.8	96.7	100.5	24.6	27.2
Otros Ingresos Federales	15.6	16.7	16.9	17.2	17.5	0.5	4.9
Ingresos Propios	56.3	59.7	61.1	62.6	64.4	27.7	32.4
Impuestos	30.6	27.6	28.5	29.0	29.9	16.8	20.0
Derechos	24.4	30.3	30.9	31.8	32.8	10.7	12.2
Productos	1.0	0.7	0.7	0.7	0.7	0.1	0.1
Aprovechamientos	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Propios	0.2	1.0	1.0	1.0	1.0	0.0	0.0
Ingresos Totales	308.7	310.8	318.0	326.1	336.7	90.8	106.7
EGRESOS							
Gasto Corriente	266.0	266.0	269.5	274.7	281.9	58.4	53.5
Servicios Personales	159.0	147.8	149.3	152.3	156.9	33.6	31.6
Materiales y Suministros	25.2	32.7	31.7	32.3	33.3	6.4	2.1
Servicios Generales	52.3	59.3	60.4	61.0	62.3	10.3	9.4
Servicio de la Deuda	4.3	3.5	4.9	5.2	5.2	0.4	0.5
Intereses	2.3	1.8	2.9	2.8	2.4	0.4	0.5
Amortización Deuda Estructurada	2.0	1.7	2.0	2.3	2.7	0.0	0.0
Transferencias y Subsidios	25.2	22.7	23.2	23.8	24.3	7.6	9.9
Gastos no Operativos	48.9	54.1	55.7	57.4	59.7	0.6	0.4
Bienes Muebles e Inmuebles	1.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	0.0
Obra Pública	47.4	53.8	55.5	57.1	59.4	0.6	0.4
Gasto Total	314.9	320.1	325.2	332.1	341.6	59.0	53.8
Balance Financiero	-6.2	-9.2	-7.2	-5.9	-4.9	31.8	52.8
Balance Primario	-1.9	-5.7	-2.3	-0.8	0.2	32.2	53.3
Balance Primario Ajustado	-13.8	11.8	-6.8	-0.4	0.4	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-2.0%	-3.0%	-2.3%	-1.8%	-1.5%	35.0%	49.5%
Balance Primario a Ingresos Totales	-0.6%	-1.8%	-0.7%	-0.2%	0.1%	35.5%	50.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-4.5%	3.8%	-2.1%	-0.1%	0.1%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	202.4	202.1	206.4	212.3	218.6	65.6	74.5
ILD netos de SDE	200.4	200.4	201.5	207.1	213.4	65.2	74.0

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

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Tianguistenco					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	3.6	0.5	1.3	1.3	1.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	20.6	3.0	7.5	7.2	7.1
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	24.2	3.6	8.9	8.4	8.3
Cambio en efectivo Libre	1.5	-3.1	0.8	-0.1	-0.0
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	96.1	77.0	89.5	95.0	99.8
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Quirografaria de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cualquier otra deuda con costo financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	31.0	29.3	27.3	24.9	22.2
Deuda Total	31.0	29.3	27.3	24.9	22.2
Deuda Neta	27.3	28.7	25.9	23.7	21.0
Deuda Neta a ILD	13.5%	14.2%	12.6%	11.2%	9.6%
Pasivo Circulante a ILD	47.5%	38.1%	43.3%	44.7%	45.6%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Tianguistenco					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	-6.2	-9.2	-7.2	-5.9	-4.9
Movimiento en caja restringida	-11.9	17.6	-4.5	0.4	0.1
Movimiento en Pasivo Circulante neto	18.8	-19.1	12.5	5.5	4.8
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	0.7	-10.8	0.8	-0.1	-0.0
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	0.8	7.7	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	1.5	-3.1	0.8	-0.1	-0.0
CBI inicial (libre)	2.2	3.6	0.5	1.3	1.3
CBI (libre) Final	3.6	0.5	1.3	1.3	1.2
Servicio de la deuda total (SD)	4.3	3.5	4.9	5.2	5.2
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	4.3	3.5	4.9	5.2	5.2
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	2.1%	1.7%	2.4%	2.4%	2.4%
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 Tianguistenco					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	-1.4%	-3.6%	-0.5%	2.3%	2.6%
Participaciones (Ramo 28)	0.0%	3.4%	-2.5%	2.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.4%	0.2%	1.4%	3.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-26.0%	-48.0%	7.1%	1.0%	2.0%
Ingresos Propios	13.7%	5.6%	6.0%	2.4%	2.5%
Impuestos	17.6%	25.9%	-9.8%	3.0%	2.0%
Derechos	10.3%	-11.4%	24.3%	2.0%	3.0%
Productos	6.6%	-22.7%	-33.4%	1.0%	2.0%
Aprovechamientos	-50.1%	-47.3%	-56.8%	2.0%	3.0%
Otros Propios	68.9%	0.0%	422.4%	0.0%	0.0%
Ingresos Totales	0.9%	-2.0%	0.7%	2.3%	2.5%
EGRESOS					
Gasto Corriente	5.3%	7.1%	0.0%	1.3%	1.9%
Servicios Personales	4.3%	7.1%	-7.0%	1.0%	2.0%
Materiales y Suministros	33.9%	32.9%	29.7%	-3.0%	2.0%
Servicios Generales	1.9%	0.2%	13.4%	2.0%	1.0%
Servicio de la Deuda	-7.1%	-4.9%	-19.3%	41.1%	5.1%
Intereses	-0.1%	-29.3%	-19.3%	41.1%	5.1%
Amort. de Deuda Estructurada	16.1%	57.6%	-14.9%	16.8%	16.8%
Transferencias y Subsidios	-0.1%	4.1%	-9.8%	2.0%	3.0%
Gastos no Operativos	-5.9%	-23.2%	10.6%	3.0%	3.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	-58.6%	-45.0%	-83.5%	2.0%	3.0%
Obra Pública	-4.4%	-22.3%	13.6%	3.0%	3.0%
Gasto Total	3.1%	0.9%	1.6%	1.6%	2.1%

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 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.



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

Aníbal 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



A NRSRO Rating*

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 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 BBB+ con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	15 de julio 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, Avance Presupuestal a marzo de 2022, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 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.