

Calificación

Municipio de Monterrey	HR AA-
Perspectiva	Estable

Contactos

Daniel Espinosa

Asociado
daniel.espinosa@hrratings.com

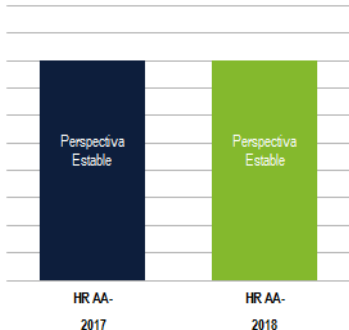
Álvaro Rodríguez

Subdirector
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
ricardo.gallegos@hrratings.com

Evolución de la calificación crediticia, 2017 a 2018



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para el Municipio de Monterrey es HR AA- con Perspectiva Estable. Esta calificación, en escala local, considera que el Municipio cuenta con alta calidad crediticia y ofrece gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene muy bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos. El signo (-) otorga una posición de debilidad relativa dentro del mismo rango de calificación.

La presente administración está encabezada por el Lic. Adrián de la Garza Santos de la coalición Partido Revolucionario Institucional (PRI) – Partido Verde Ecologista (PVEM) – Nueva Alianza – Partido Demócrata. El periodo de la actual administración es del 31 de octubre de 2015 al 31 de octubre de 2018.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable al Municipio de Monterrey, Estado de Nuevo León.

La ratificación de la calificación obedece al estable desempeño financiero del Municipio, ya que al cierre de 2017 reportó un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente a 5.5% de los IT y de 1.8% en el Balance Primario Ajustado (BPA); HR Ratings estimaba un superávit en el BPA de 1.2%. En lo anterior, destaca el incremento de 19.5% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) de la Entidad de 2016 a 2017, donde continúa un adecuado comportamiento en la recaudación propia. En línea con lo anterior, sumado al ahorro interno reportado al cierre del ejercicio, la métrica de Deuda Neta a ILD disminuyó al pasar de 37.6% a 30.6% de forma interanual. HR Ratings estima para 2018 que el Municipio continúe con un alto nivel de inversión pública, financiado a través del ahorro interno generado y los recursos pendientes por ejercer, por lo que se espera en el BP un déficit de 6.9% y en el BPA un déficit menor de 1.3%. Con ello, se estima que la Deuda Neta represente 33.8% de los ILD en 2018 para posteriormente mantenerse en un promedio de 32.7%. Cabe mencionar que HR Ratings no considera adquisición de financiamiento adicional en los próximos años. Por su parte, de acuerdo con la reestructura realizada a finales de 2016, el Servicio de Deuda a ILD se redujo de 9.9% a 4.7% en 2017 y se proyecta para los próximos ejercicios un promedio de 3.7%, comportamiento similar al estimado en la revisión anterior.

Variables Relevantes: Municipio de Monterrey

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2016	2017	2018p	2019p	2020p
Ingresos Totales (IT)	5,050.2	5,996.4	6,197.2	6,421.6	6,746.6
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,965.9	4,741.0	5,059.3	5,249.6	5,487.9
Deuda Neta	1,490.7	1,452.3	1,709.8	1,742.2	1,762.4
Balance Financiero a IT	9.5%	2.4%	-10.0%	-0.9%	-0.7%
Balance Primario a IT	17.2%	5.5%	-6.9%	2.1%	1.9%
Balance Primario Ajustado a IT	14.6%	1.8%	-1.3%	2.1%	1.9%
Servicio de la Deuda a ILD	9.9%	4.7%	3.9%	3.6%	3.2%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	37.6%	30.6%	33.8%	33.2%	32.1%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	2.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas a ILD	7.2%	7.3%	6.9%	6.6%	6.3%

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

p: Proyectado.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Resultado en el Balance Primario.** El Municipio pasó de reportar un superávit en el Balance Primario equivalente a 17.2% de los Ingresos Totales en 2016 a 5.5% en 2017. El desempeño anterior fue resultado del crecimiento de 17.7% en el Gasto Corriente de 2016 a 2017, así como a un alto nivel de Gasto No Operativo durante 2017. Aunado a lo anterior, destaca el aumento en los Ingresos Propios en los últimos años, al pasar de P\$1,878.7m en 2015 a P\$2,620.4m en 2017. HR Ratings estima que para 2018 la Entidad reporte un déficit en el Balance Primario equivalente a 6.9%, en lo cual se proyecta un mayor nivel de inversión pública que se espera sea financiado a través del ahorro interno disponible y de los recursos pendientes por ejercer; con esto, el Balance Primario Ajustado reportaría un menor déficit de 1.3%.
- **Deuda Directa.** Al cierre de 2017, la Deuda Directa ascendió a P\$2,042.1m, y está compuesta por tres créditos estructurados con la Banca de Desarrollo y Comercial. Dichos financiamientos, contratados a finales de 2016 con Banobras y BBVA Bancomer, fueron destinados al refinanciamiento de cuatro créditos, así como a inversión pública productiva. Dentro de la reestructura, se amplió el periodo de amortización, se mejoró el nivel de la sobre tasa y se redujo el porcentaje de afectación a 47.0% de las Participaciones.
- **Desempeño de la Deuda Neta (DN) y Servicio de Deuda (SD).** La Deuda Neta sobre los ILD disminuyó de 37.6% en 2016 a 30.6% en 2017. Lo anterior obedeció a un crecimiento interanual de 19.5% en los ILD, aunado a los recursos disponibles reportados al cierre del ejercicio. Asimismo, el Servicio de Deuda representó 4.7% de los ILD en 2017, resultado inferior al observado en 2016 de 9.9%. Esto como resultado de la reestructura realizada a finales de 2016. De acuerdo con el perfil de Deuda vigente, sumado a los resultados financieros proyectados, se espera que la DN y SD a ILD reporten para los próximos años un nivel promedio de 33.5% y 3.7% respectivamente.
- **Nivel de Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC).** Las Obligaciones Financieras sin Costo incrementaron de P\$414.3m en 2016 a P\$434.0m en 2017. Esto debido al crecimiento en la cuenta de Proveedores a P\$276.4m en 2017. No obstante, debido al incremento interanual observado en los ILD, la métrica de OFsC Netas sobre los ILD en 2017 fue de 7.3%, cuando en 2016 se registró un nivel de 7.2%. HR Ratings estima que la métrica anterior promedie un nivel de 6.7% en los siguientes ejercicios.

Principales Factores Considerados

El Municipio de Monterrey es la capital del Estado de Nuevo León y se encuentra ubicado en el noreste del país. Colinda al este con los Municipios de Guadalupe y Juárez; al sur, con los Municipios de Santiago y Santa Catarina; al oeste, con el Municipio de San Pedro Garza García y, al norte, con los Municipios de García, General Escobedo y San Nicolás de los Garza. Oficialmente, el Municipio de Monterrey tiene una superficie territorial de 325.0 km².

La ratificación de la calificación obedece principalmente al estable comportamiento financiero observado, ya que la Entidad registró en 2017 un superávit en el Balance Primario que correspondió a 5.5% de los Ingresos Totales (IT), cuando al cierre de 2016 el superávit fue equivalente a 17.2% de los IT. Lo anterior debido a un aumento de 17.7% en el Gasto Corriente, sumado a un alto nivel ejercido de inversión pública. En cuanto a los IT, los Ingresos Federales registraron un monto 10.7% superior a lo observado en 2016, mientras que los Ingresos Propios incrementaron 31.0%, donde destacan las labores implementadas por la Entidad reflejadas en un continuo fortalecimiento en la recaudación propia.

Cabe mencionar que HR Ratings estimaba para 2017 un superávit en el Balance Primario Ajustado equivalente a 1.2% de los IT, en comparación con el superávit reportado en dicha métrica de 1.8%. Lo anterior debido a un menor monto esperado en los Ingresos de Libre Disposición (Participaciones + Ingresos Propios), el cual fue de P\$4,741.0m en 2017, mientras que HR Ratings esperaba que se registrara un monto por P\$4,108.0m. Por otro lado, el Gasto Corriente en 2017 reportó un monto 16.6% mayor al estimado en las proyecciones para ese año, como consecuencia principalmente de un nivel superior en lo erogado por Servicios Generales.

HR Ratings estima que en 2018 se registre un resultado deficitario en el Balance Primario equivalente a 6.9% de los Ingresos Totales. Se espera que el Gasto Total reporte un aumento de 16.5% frente a lo observado en 2017, como resultado principalmente del crecimiento de 60.8% en los Gastos No Operativos de forma interanual. Lo anterior se debe al ahorro interno generado por la Entidad que se estima sea destinado a inversión pública, así como a los recursos pendientes por ejercer observados al cierre de 2017. Por lo tanto, al considerar este último efecto, se espera un menor déficit en el Balance Primario Ajustado correspondiente a 1.3%. Por otra parte, los Ingresos Totales en 2018 reportarían un monto 3.3% superior a lo registrado en 2016. Dentro de los ingresos, destaca el incremento proyectado de 8.9% en la recaudación propia, debido a la tendencia creciente mostrada durante todo el periodo de análisis.

La Deuda Directa a diciembre de 2017 asciende a P\$2,042.1m, y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras que asciende a P\$1,039.3m y dos financiamientos estructurados con BBVA Bancomer con un saldo conjunto de P\$1,002.8m. Dichos créditos a largo plazo fueron destinados a la reestructura de cuatro financiamientos, así como a inversión pública productiva. Dentro de la reestructura, se amplió el periodo de amortización, se mejoró el nivel de la sobre tasa y se redujo el porcentaje de afectación a 47.0% de las Participaciones.

La Deuda Neta como proporción de los ILD pasó de 37.6% en 2016 a 30.6% en 2017. El comportamiento en esta métrica obedeció a un incremento importante en los ILD de 2016 a 2017, sumado a un mayor saldo en los recursos disponibles en Bancos al cierre

de 2017. De acuerdo con los resultados financieros proyectados, donde se estima que el Municipio utilice los recursos disponibles para inversión pública, se espera que la Deuda Neta a ILD reporte un nivel de 33.8% en 2018 y 33.2% para 2019.

El Servicio de Deuda en 2017 representó 4.7% de los ILD, lo que fue menor al nivel de 9.9% observado en 2016. Lo anterior se debe a la reestructura de la deuda a largo plazo realizada en diciembre de 2016. Por su parte, el Municipio liquidó durante 2017 su Deuda Quirografaria, por lo tanto, la métrica de Servicio de Deuda Quirografario a ILD fue de 0.8% en dicho año. De acuerdo con el perfil de Deuda vigente, HR Ratings estima que el Servicio de Deuda a ILD disminuya a un promedio de 3.7% para los próximos ejercicios, donde no se considera adquisición de financiamiento adicional.

Las Obligaciones Financieras sin Costo de la Entidad incrementaron de P\$414.3m en 2016 a P\$434.0m en 2017, cambio interanual equivalente a 4.8%. Este comportamiento se debió al incremento en los Proveedores, al ascender a P\$276.4m en 2017. No obstante, debido al incremento interanual de 19.5% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas sobre los ILD se mantuvo estable, ya que reportó un nivel de 7.3% en 2017, cuando en 2016 fue de 7.2%. HR Ratings estima que la métrica anterior promedie un nivel de 6.7% para los próximos años.

HR Ratings monitoreará el desempeño de las principales métricas de Deuda de la Entidad con el objetivo de identificar cualquier desviación importante con respecto a las expectativas, ya que no se estima la contratación de financiamiento adicional.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Monterrey					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2016	2017	2018p	2019p	2020p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	3,049.4	3,376.0	3,343.3	3,465.6	3,667.0
Participaciones (Ramo 28)	1,965.1	2,120.6	2,205.4	2,293.6	2,408.3
Aportaciones (Ramo 33)	746.7	745.8	760.7	775.9	791.5
Otros Ingresos Federales	337.5	509.6	377.1	396.0	467.3
Ingresos Propios	2,000.8	2,620.4	2,853.9	2,956.0	3,079.6
Impuestos	1,418.4	1,884.2	2,072.6	2,155.6	2,263.3
Derechos	212.8	265.7	281.6	292.9	307.5
Productos	145.3	178.3	194.4	188.6	175.4
Aprovechamientos	221.3	292.1	305.3	319.0	333.4
Otros Propios	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Totales	5,050.2	5,996.4	6,197.2	6,421.6	6,746.6
EGRESOS					
Gasto Corriente	4,056.8	4,773.0	5,137.0	5,429.9	5,685.0
Servicios Personales	1,754.4	1,718.4	1,804.3	1,912.6	2,008.2
Materiales y Suministros	347.8	678.9	746.8	806.5	862.9
Servicios Generales	1,051.3	1,532.7	1,663.0	1,721.2	1,755.7
Servicio de la Deuda	391.8	181.6	195.3	189.2	177.8
Intereses	143.1	167.1	175.3	165.8	150.5
Amortización Deuda Estructurada	248.7	14.5	20.0	23.4	27.3
Transferencias y Subsidios	511.6	661.4	727.5	800.3	880.3
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	514.6	1,045.7	1,681.5	1,047.6	1,109.2
Bienes Muebles e Inmuebles	116.7	496.3	99.3	90.3	99.4
Obra Pública	397.9	549.4	1,582.2	957.2	1,009.9
Otros Gastos	0.0	31.6	0.0	0.0	0.0
ADEFAS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gasto Total	4,571.4	5,850.2	6,818.4	6,477.4	6,794.2
Balance Financiero	478.8	146.2	-621.2	-55.8	-47.6
Balance Primario	870.5	327.8	-425.9	133.4	130.3
Balance Primario Ajustado	739.8	110.2	-82.3	133.4	130.3
Balance Financiero a Ingresos Totales	9.5%	2.4%	-10.0%	-0.9%	-0.7%
Balance Primario a Ingresos Totales	17.2%	5.5%	-6.9%	2.1%	1.9%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	14.6%	1.8%	-1.3%	2.1%	1.9%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,965.9	4,741.0	5,059.3	5,249.6	5,487.9
ILD netos de SDE	3,717.2	4,726.5	4,864.0	5,060.4	5,310.1

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Monterrey (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2016	2017	2018p	2019p	2020p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	356.3	589.8	312.2	256.4	208.9
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	316.0	533.6	190.0	190.0	190.0
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	672.3	1,123.4	502.2	446.4	398.9
Cambio en efectivo Libre	171.0	233.5	-277.6	-55.8	-47.6
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OFSC netas de Anticipos	283.8	347.0	347.0	347.0	347.0
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	40.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Quirografía 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	1,807.1	2,042.1	2,022.0	1,998.6	1,971.3
Deuda Total	1,847.1	2,042.1	2,022.0	1,998.6	1,971.3
Deuda Neta	1,490.7	1,452.3	1,709.8	1,742.2	1,762.4
Deuda Neta a ILD	37.6%	30.6%	33.8%	33.2%	32.1%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	7.2%	7.3%	6.9%	6.6%	6.3%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Monterrey (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2016	2017	2018p	2019p	2020p
Balance Financiero	478.8	146.2	-621.2	-55.8	-47.6
Movimiento en caja restringida	-130.7	-217.6	343.6	0.0	0.0
Movimiento en OFSC netas	-350.3	63.2	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	-40.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-2.3	-48.2	-277.6	-55.8	-47.6
Nuevas Disposiciones	40.0	249.5	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	133.3	32.2	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	171.0	233.5	-277.6	-55.8	-47.6
CBI inicial (libre)	185.3	356.3	589.8	312.2	256.4
CBI (libre) Final	356.3	589.8	312.2	256.4	208.9
Servicio de la deuda total (SD)	391.8	221.6	195.3	189.2	177.8
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	391.8	181.6	195.3	189.2	177.8
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	40.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	9.9%	4.7%	3.9%	3.6%	3.2%
SDQ a I.L.D. netos de SDE	0.0%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%

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

p: Proyectado.

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. Obligaciones Financieras sin Costo + 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.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Municipio de Monterrey

Estado de Nuevo León

HR AA-

Finanzas Públicas
27 de febrero de 2018

HR Ratings Alta 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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835
alvaro.rangel@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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 calificadoras:

Metodología de Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos – Julio de 2014
Calificación de Deuda Quirografaria de Municipios Mexicanos – Adenda de Metodología – Julio de 2015

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 AA-, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	20 de febrero de 2017.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2014 a 2016, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2018, así como el avance presupuestal a diciembre de 2017.
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 calificadora 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 calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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, a la 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, 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).