

Calificación

Municipio de Monterrey HR AA

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz

Asociado de Finanzas Públicas
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

Álvaro Rodríguez

Director Asociado de Finanzas
Públicas
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 Dr. Antonio Fernando Martínez Beltrán, del Partido Revolucionario Institucional (PRI). El periodo de la actual administración es del 31 de enero de 2019 al 29 de septiembre de 2021.

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

La ratificación de la calificación se debe a que, a pesar del déficit observado en el Balance Primario al cierre de 2020 de 7.5% de los Ingresos Totales (IT) y que, con ello, se incrementó el nivel de endeudamiento relativo del Municipio, este se mantuvo dentro del rango de la calificación asignada. El déficit fue consecuencia de la política de gasto expansiva implementada por el Municipio para enfrentar la contingencia por covid-19, y se encontró financiado con el ejercicio de 45.5% de la liquidez con la que se contaba al cierre de 2019. Al reducirse la liquidez, la métrica de Deuda Neta a Ingresos de Libre Disposición (ILD) incrementó a 28.3% (vs. 14.9% esperado anteriormente). No obstante, se estima que, debido a la reducción esperada en el gasto debido al nivel extraordinario observado en 2020, sumado a la recuperación de la recaudación de Ingresos Propios, se registren resultados superavitarios en promedio de 1.9% para el periodo de 2021 a 2023, lo que permitiría que el nivel de endeudamiento continúe reduciéndose.

Variables Relevantes: Municipio de Monterrey

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2019	2020	2021p	2022p	2023p
Ingresos Totales (IT)	6,847.3	6,559.4	6,771.5	7,001.7	7,217.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	5,460.3	5,188.6	5,396.2	5,589.6	5,754.2
Deuda Neta	863.6	1,466.3	1,291.9	1,253.5	1,207.9
Balance Financiero a IT	6.1%	-11.0%	-0.0%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario a IT	9.1%	-7.5%	1.8%	1.8%	2.0%
Balance Primario Ajustado a IT	9.7%	-7.0%	3.9%	1.8%	2.0%
Servicio de la Deuda a ILD	3.8%	4.4%	2.3%	2.3%	2.5%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	15.8%	28.3%	23.9%	22.4%	21.0%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas a ILD	5.2%	4.3%	4.2%	4.0%	3.9%

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Resultado en el Balance Primario.** En 2020, se registró un déficit en el Balance Primario equivalente a 7.5% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2019 se reportó un superávit por 9.1%. Lo anterior se debió a un importante aumento en el Gasto Corriente, con énfasis en el capítulo de Transferencias y Subsidios, así como a un elevado Gasto de Inversión como consecuencia de las medidas tomadas por el Municipio para enfrentar la contingencia por covid-19. Cabe mencionar que lo anterior fue financiado con parte de la liquidez que mantenía el Municipio. Adicionalmente, se reportó una contracción en Impuestos y Derechos, lo que generó una disminución de 5.0% en los ILD. HR Ratings estimaba para 2020 un superávit en el Balance Primario equivalente a 2.5% de los IT al esperarse un nivel inferior de Gasto de Inversión; no obstante, el Municipio implementó una política de incremento en el gasto para hacer frente a los efectos de la contingencia sanitaria.
- Nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2020, la Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$1.961.0m, compuesta por tres créditos estructurados a largo plazo con Banobras y con BBVA. Debido al ejercicio de la liquidez que mantenía el Municipio, la Deuda Neta aumentó a 28.3% en 2020, nivel superior al estimado anteriormente de 14.9%. Por su parte, el Servicio de Deuda a ILD aumentó de 3.8% a 4.4% de forma interanual como resultado de la reducción observada en los ILD, por lo que fue superior al esperado de 3.0%.

- **Bajo nivel de Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC).** Las OFsC disminuyeron de P\$318.2m en 2019 a P\$298.2m en 2020, como consecuencia del pago realizado en el pasivo de Contratistas por Pagar. En línea con lo anterior, la métrica de OFsC Netas como proporción de los ILD disminuyó de 5.2% en 2019 a 4.3% en 2020, nivel considerado bajo comparado con otros municipios calificados por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima para 2021 una importante reducción en el Gasto de Inversión, así como en el gasto por Transferencias y Subsidios, de acuerdo con el nivel extraordinario observado en 2020 debido a las medidas tomadas para hacer frente a la contingencia por covid-19. Adicionalmente, se espera una recuperación en la recaudación de Ingresos Propios, por lo que se espera un superávit en el Balance Primario de 1.8%. Posteriormente, se mantendrían resultados superavitarios promedio de 1.9% en 2022 y 2023.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, sumado a la liquidez proyectada, se estima que la Deuda Neta disminuya a un promedio de 22.5% de los ILD en los próximos años. Adicionalmente, se espera que el Servicio de Deuda se mantenga en un nivel promedio de 2.4% de 2021 a 2023, donde no se tiene considerada la adquisición de deuda adicional. Por su parte, las OFsC mantendrían el bajo nivel registrado, con un promedio estimado de 4.0% para los próximos años.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento y/o reducción adicional en la liquidez.** No se considera en las proyecciones la adquisición de financiamiento, y se espera que la liquidez se mantenga en un nivel similar al observado al cierre de 2020. Una desviación en estos supuestos que lleve la métrica de Deuda Neta sobre ILD a un nivel superior a 30.0%, podría afectar la calificación de forma negativa.
- **Incremento en las OFsC.** Se espera que el Municipio mantenga un bajo nivel de OFsC en los próximos años, por lo que déficits fiscales que se traduzcan en un crecimiento de esta métrica, llevándola a un nivel superior a 10.0%, impactaría negativamente la calificación crediticia.

Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento de la liquidez y reducción del nivel relativo de endeudamiento.** En caso de que el Municipio supere nuestras expectativas en torno a la recuperación de los ILD, y con ello genere un superávit superior al esperado de 1.8%, se robustecería la liquidez del Municipio. Esto generaría una disminución adicional en los niveles de endeudamiento, lo que se vería reflejado en un impacto positivo en la calificación del Municipio en caso de que la Deuda Neta descienda por debajo de 12.0% de los ILD.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Monterrey (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2019	2020	2021p	2022p	2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	3,902.1	4,007.7	4,025.4	4,115.2	4,234.2
Participaciones (Ramo 28)	2,515.0	2,637.0	2,650.1	2,703.1	2,770.7
Aportaciones (Ramo 33)	892.2	913.1	931.4	959.3	988.1
Otros Ingresos Federales	494.8	457.6	443.9	452.8	475.4
Ingresos Propios	2,945.3	2,551.7	2,746.1	2,886.4	2,983.4
Impuestos	2,063.3	1,837.8	1,948.1	2,045.5	2,106.8
Derechos	346.6	242.4	303.0	321.1	330.8
Productos	222.4	184.0	193.2	202.8	213.0
Aprovechamientos	313.0	287.5	301.9	317.0	332.9
Ingresos Totales	6,847.3	6,559.4	6,771.5	7,001.7	7,217.7
EGRESOS					
Gasto Corriente	5,053.2	5,497.6	5,375.4	5,602.6	5,801.1
Servicios Personales	1,764.5	1,883.3	2,005.7	2,106.0	2,190.2
Materiales y Suministros	764.8	809.2	837.6	862.7	879.9
Servicios Generales	1,616.6	1,583.5	1,662.7	1,729.2	1,781.0
Servicio de la Deuda	207.2	227.3	123.8	129.3	143.3
Intereses	185.2	201.6	89.1	88.7	96.0
Amortización Deuda Estructurada	22.0	25.7	34.7	40.6	47.4
Transferencias y Subsidios	700.0	994.2	745.6	775.5	806.5
Gastos no Operativos	1,349.8	1,754.0	1,368.7	1,371.3	1,387.8
Bienes Muebles e Inmuebles	374.9	401.1	381.0	363.9	360.3
Obra Pública	974.9	1,352.9	987.6	1,007.4	1,027.5
Otros Gastos	29.4	29.3	29.9	30.5	31.1
Gasto Total	6,432.4	7,280.9	6,774.0	7,004.4	7,219.9
Balance Financiero	414.9	-721.5	-2.5	-2.7	-2.3
Balance Primario	622.2	-494.2	121.4	126.6	141.1
Balance Primario Ajustado	663.5	-459.5	263.6	127.1	141.5
Balance Financiero a Ingresos Totales	6.1%	-11.0%	-0.0%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario a Ingresos Totales	9.1%	-7.5%	1.8%	1.8%	2.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	9.7%	-7.0%	3.9%	1.8%	2.0%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	5,460.3	5,188.6	5,396.2	5,589.6	5,754.2
ILD netos de SDE	5,438.2	5,162.9	5,272.4	5,460.3	5,610.8

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

	2019	2020	2021p	2022p	2023p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	1,123.1	494.6	634.4	632.2	630.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	335.5	300.8	158.6	158.1	157.6
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,458.6	795.4	793.0	790.3	788.0
Cambio en efectivo Libre	375.1	-628.5	139.7	-2.2	-1.8
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OFSC netas de Anticipos	283.0	225.4	225.4	225.4	225.4
Deuda Directa					
Estructurada	1,986.7	1,961.0	1,926.2	1,885.7	1,838.3
Deuda Total	1,986.7	1,961.0	1,926.2	1,885.7	1,838.3
Deuda Neta	863.6	1,466.3	1,291.9	1,253.5	1,207.9
Deuda Neta a ILD	15.8%	28.3%	23.9%	22.4%	21.0%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	5.2%	4.3%	4.2%	4.0%	3.9%

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)

	2019	2020	2021p	2022p	2023p
Balance Financiero	414.9	-721.5	-2.5	-2.7	-2.3
Movimiento en caja restringida	41.4	34.7	142.2	0.5	0.5
Movimiento en OFSC netas	-51.6	-57.6	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	404.7	-744.4	139.7	-2.2	-1.8
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	-29.6	115.9	0.0	0.0	-0.0
Cambio en CBI libre	375.1	-628.5	139.7	-2.2	-1.8
CBI inicial (libre)	748.1	1,123.1	494.6	634.4	632.2
CBI (libre) Final	1,123.1	494.6	634.4	632.2	630.4
Servicio de la deuda total (SD)	207.2	227.3	123.8	129.3	143.3
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	207.2	227.3	123.8	129.3	143.3
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	3.8%	4.4%	2.3%	2.3%	2.5%
SDQ a I.L.D. 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 Monterrey					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₇₋₂₀₂₀	2018-2019	2019-2020	2020-2021p	2021p-2022p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	5.9%	12.6%	2.7%	0.4%	2.2%
Participaciones (Ramo 28)	7.5%	12.0%	4.8%	0.5%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	7.0%	13.4%	2.3%	2.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-3.5%	14.0%	-7.5%	-3.0%	2.0%
Ingresos Propios	-0.9%	2.4%	-13.4%	7.6%	5.1%
Impuestos	-0.8%	0.8%	-10.9%	6.0%	5.0%
Derechos	-3.0%	10.6%	-30.1%	25.0%	6.0%
Productos	1.0%	25.4%	-17.3%	5.0%	5.0%
Aprovechamientos	-0.5%	-7.9%	-8.1%	5.0%	5.0%
Ingresos Totales	3.0%	8.0%	-4.2%	3.2%	3.4%
EGRESOS					
Gasto Corriente	4.8%	4.2%	8.8%	-2.2%	4.2%
Servicios Personales	3.1%	1.5%	6.7%	6.5%	5.0%
Materiales y Suministros	6.0%	12.5%	5.8%	3.5%	3.0%
Servicios Generales	1.1%	10.1%	-2.1%	5.0%	4.0%
Servicio de la Deuda	7.8%	-3.4%	9.7%	-45.5%	4.4%
Transferencias y Subsidios	14.6%	-6.2%	42.0%	-25.0%	4.0%
Gastos no Operativos	18.8%	-2.7%	29.9%	-22.0%	0.2%
Bienes Muebles e Inmuebles	-6.9%	9.9%	7.0%	-5.0%	-4.5%
Obra Pública	35.0%	-6.8%	38.8%	-27.0%	2.0%
Otros Gastos	-2.4%	1007.7%	-0.2%	2.0%	2.0%
Gasto Total	7.6%	3.1%	13.2%	-7.0%	3.4%

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

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. 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.

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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 General de Desarrollo de Negocios

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, 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 calificadora:

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	4 de marzo de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2017 a 2020 Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2021
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 of 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, (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).