

A NRSRO Rating*

Calificación

Bahía de Banderas HR BBB-
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia, 2018 a 2020



Contactos

Daniel Espinosa
Subdirector de Finanzas Públicas
daniel.espinosa@hrratings.com

Erik Lozada
Analista Sr. de Finanzas Públicas
erik.lozada@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 presente administración está encabezada por el Dr. Jaime Alonso Cuevas Tello, de la coalición Partido Acción Nacional (PAN) – Partido de la Revolución Democrática (PRD) – Partido del Trabajo (PT) – Partido de la Revolución Socialista (PRS). El periodo de la actual administración es del 17 de septiembre de 2017 al 16 de septiembre de 2021.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB- con Perspectiva Estable al Municipio de Bahía de Banderas, Estado de Nayarit

La ratificación de la calificación obedece al desempeño presupuestal esperado en el Balance Primario Ajustado (BPA), el cual reportaría un resultado ligeramente deficitario y equivalente a 0.3% de los Ingresos Totales (IT) en 2020, como resultado de la disminución esperada en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), derivado del contexto económico adverso y de la vocación turística del Municipio. No obstante, a pesar de la disminución esperada por HR Ratings en las Participaciones Federales y en los Ingresos Propios, la Entidad mantendría un nivel de endeudamiento bajo y un uso financiamiento de corto plazo moderado, con lo cual la Deuda Neta (DN) a ILD reportaría un nivel promedio de 24.2% en 2020 y 2021 (vs. 23.5% proyectado), mientras que el Servicio de la Deuda (SD) a ILD se ubicaría en un nivel promedio de 4.7% (vs. 8.9% proyectado anteriormente).

Variables Relevantes: Municipio de Bahía de Banderas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2018	2019	2020p	2021p	2022p	jun-19	jun-20
Ingresos Totales (IT)	929.8	1,063.1	917.5	990.7	1,030.1	575.5	506.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	746.1	905.9	758.5	824.5	856.2	500.5	424.9
Deuda Neta	203.1	169.8	194.3	187.4	179.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	4.8%	6.5%	-4.2%	-0.1%	-0.1%	17.9%	29.1%
Balance Primario a IT	8.7%	9.8%	-1.2%	2.2%	2.1%	21.0%	32.1%
Balance Primario Ajustado a IT	8.6%	10.8%	-0.3%	2.2%	2.1%	n.a.	n.a.
Servicio de la Deuda a ILD	4.8%	6.5%	3.7%	5.7%	5.5%	7.2%	3.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	2.6%	0.1%	3.3%	3.2%	3.6%	0.0%
Deuda Neta a ILD	27.2%	18.7%	25.6%	22.7%	21.0%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	10.8%	0.0%	11.9%	12.4%	12.9%	3.0%	9.7%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas a ILD	68.2%	51.9%	61.9%	57.0%	54.9%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Resultado en el Balance Primario Ajustado.** La Entidad reportó en 2019 un BPA superavitario equivalente a 10.8% de los IT, cuando en 2018 se observó un superávit de 8.6%. Este resultado obedece al crecimiento interanual de 21.4% reportado en los ILD, impulsado por los Ingresos Propios, los cuales aumentaron como resultado de un mayor dinamismo en el sector inmobiliario del Municipio, sumado al desempeño de las Participaciones Federales, las cuales reportaron un monto extraordinario debido a la recuperación de ISR Acreditable de ejercicios anteriores. HR Ratings estimaba para 2019 un superávit en el BPA de 4.2%; no obstante, fue superior debido a la desviación en los ILD, los cuales reportaron un monto 2.5% por encima de lo proyectado, sumado a que el Gasto Corriente fue 6.1% inferior al esperado.
- Deuda Directa.** Al cierre de 2019, la Deuda Directa ascendió a P\$191.6 millones (m), y estaba compuesta únicamente por deuda estructurada de largo plazo con Banco Bansi. Dicho crédito vence en agosto de 2033 y tiene como garantía y fuente de pago 77.0% de las Participaciones Federales del Municipio. Es importante mencionar que, en mayo de 2020, el Municipio celebró un convenio modificadorio con Banco Bansi con el propósito de mejorar la sobretasa aplicable.
- Comportamiento en las métricas de Deuda.** La métrica de DN sobre ILD disminuyó de 27.2% en 2018 a 18.7% en 2019 (vs. 27.0% proyectado), como resultado del incremento en los ILD. Por su parte, el SD a ILD pasó de 4.8% a 6.5% de 2018 a 2019 (vs. 7.0% proyectado), debido a que durante 2019 se liquidó un crédito de corto plazo por P\$23.8m.

- **Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC).** Las OFsC disminuyeron de P\$521.5m en 2018 a P\$481.8m en 2019, lo que obedece al pago de Proveedores y Contratistas, sumado al pago de ISR Acreditable de ejercicios anteriores. Lo anterior, sumado al crecimiento en los ILD, llevó la métrica de OFsC Netas a ILD de 68.2% a 51.9% de 2018 a 2019, en línea con el estimado por HR Ratings de 52.4%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2020 un resultado ligeramente deficitario en el BPA, equivalente a 0.3% de los IT, debido a que se estima una reducción de 25.0% en las Participaciones Federales, y no se esperan ingresos excepcionales, aunado al efecto que tendrá la contingencia sanitaria en la Recaudación Federal Participable. Asimismo, derivado de la vocación turística del Municipio, se espera una disminución de 13.8% en los Ingresos Propios para 2020. Por su parte, el Gasto Corriente reportaría una reducción de 5.7% debido a una reconfiguración del gasto para hacer frente a la crisis sanitaria del COVID-19 y a menores ingresos, en línea con el avance reportado a junio de 2020.
- **Niveles en las métricas de endeudamiento y OFsC.** En línea con los Balances Proyectados, sumado a la adquisición de financiamiento, la métrica de Deuda Neta a ILD pasaría de 18.7% en 2019 a un nivel promedio de 24.2% en 2020 y 2021. Por su parte, se espera que la Entidad continúe con el uso de financiamiento a corto plazo, con lo cual el Servicio de la Deuda a ILD reportaría un nivel promedio de 4.7% en 2020 y 2021. Finalmente, de acuerdo con la disminución en los ILD, la métrica de OFsC Netas a ILD se incrementaría a un nivel promedio de 59.5% en 2020 y 2021.

Factores adicionales considerados

- **Contrato de arrendamiento de oficinas.** Durante la administración 2014-2017, el Municipio rescindió el contrato de arrendamiento de oficinas debido a que no cumplía con los requerimientos establecidos en el contrato. En este sentido, se inició un litigio contra el Municipio por un monto de hasta P\$140.0m, el cual sigue en proceso en la Suprema Corte de Justicia de la Nación. No obstante, existe la posibilidad de llegar a un convenio con el demandante, por lo que el monto contingente podría ser menor y se podría observar un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían subir la calificación

- **Balances superiores a los proyectados.** La calificación crediticia del Municipio podría verse impactada de manera positiva si los Ingresos Propios registran una desviación positiva y/o el nivel de Gasto Corriente es inferior al estimado, con lo cual se generaría un superávit de 2.0% en el BPA. Lo anterior reduciría las necesidades de financiamiento a corto plazo, con lo que la proporción de Deuda Quirografaria a Deuda Total sería inferior a 10.0% y el Servicio de la Deuda sería menor a 3.5%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Balances inferiores a los proyectados.** La calificación crediticia del Municipio podría disminuir si la Entidad reporta una contracción mayor a la esperada en los Ingresos Propios, con lo que el déficit en el BPA se incrementaría hasta 2.0%. De esta forma, las necesidades de financiamiento de corto plazo se incrementarían y la proporción de Deuda Quirografaria a Deuda Total sería superior a 17.0% y/o las OFsC se incrementarían a un nivel por encima de 65.0%.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Bahía de Banderas (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2018	2019	2020p	2021p	2022p	jun-19	jun-20
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	333.7	355.7	307.9	331.0	347.6	195.3	162.8
Participaciones (Ramo 28)	150.0	198.6	148.9	164.7	173.8	120.3	81.5
Aportaciones (Ramo 33)	112.5	134.9	136.3	143.1	150.2	65.3	71.0
Otros Ingresos Federales	71.3	22.2	22.7	23.1	23.6	9.8	10.4
Ingresos Propios	596.1	707.3	609.6	659.7	682.4	380.2	343.4
Impuestos	417.6	465.8	437.9	464.1	478.1	265.3	271.3
Derechos	138.3	179.7	125.8	144.7	151.9	82.0	54.0
Productos	1.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.6
Aprovechamientos	26.3	46.6	30.3	34.8	35.9	22.9	11.0
Otros Propios	12.2	15.0	15.5	15.9	16.4	10.0	6.4
Ingresos Totales	929.8	1,063.1	917.5	990.7	1,030.1	575.5	506.3
EGRESOS							
Gasto Corriente	791.6	903.0	851.5	900.6	938.2	431.4	317.0
Servicios Personales	307.4	344.0	350.9	373.7	388.6	175.3	149.4
Materiales y Suministros	90.2	86.2	83.6	89.4	92.1	37.1	26.7
Servicios Generales	273.5	330.6	274.4	304.6	322.9	149.4	87.7
Servicio de la Deuda	35.8	35.1	28.1	22.4	22.4	18.0	15.5
Intereses	30.3	29.0	21.3	14.8	14.1	15.0	12.2
Amortización Deuda Estructurada	5.5	6.1	6.8	7.5	8.3	3.0	3.3
Transferencias y Subsidios	84.7	107.1	114.5	110.5	112.2	54.5	41.0
Gastos no Operativos	93.3	90.9	104.9	90.7	92.6	41.1	42.2
Bienes Muebles e Inmuebles	19.4	12.3	18.4	12.9	13.2	3.1	1.4
Obra Pública	73.9	78.6	86.5	77.8	79.4	38.0	40.8
Gasto Total	885.0	993.9	956.5	991.3	1,030.8	472.5	359.2
Balance Financiero	44.9	69.2	-39.0	-0.6	-0.7	103.0	147.1
Balance Primario	80.7	104.3	-10.8	21.7	21.7	121.1	162.6
Balance Primario Ajustado	80.0	114.7	-3.1	21.7	21.7	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	4.8%	6.5%	-4.2%	-0.1%	-0.1%	17.9%	29.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	8.7%	9.8%	-1.2%	2.2%	2.1%	21.0%	32.1%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	8.6%	10.8%	-0.3%	2.2%	2.1%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	746.1	905.9	758.5	824.5	856.2	500.5	424.9
ILD netos de SDE	740.5	899.8	731.4	803.7	835.4	482.4	409.4

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Bahía de Banderas (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	18.5	21.8	15.5	14.9	14.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	43.1	32.7	25.0	25.0	25.0
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	61.6	54.5	40.5	39.9	39.2
Cambio en efectivo Libre	7.9	3.3	-6.3	-0.6	-0.7
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OFSC netas de Anticipos	508.8	469.8	469.8	469.8	469.8
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	23.8	0.0	25.0	25.0	25.0
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	197.8	191.6	184.8	177.3	169.0
Deuda Total	221.6	191.6	209.8	202.3	194.0
Deuda Neta	203.1	169.8	194.3	187.4	179.8
Deuda Neta a ILD	27.2%	18.7%	25.6%	22.7%	21.0%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	68.2%	51.9%	61.9%	57.0%	54.9%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Bahía de Banderas (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Balance Financiero	44.9	69.2	-39.0	-0.6	-0.7
Movimiento en caja restringida	-0.7	10.4	7.7	0.0	0.0
Movimiento en OFSC netas	-37.8	-39.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	-23.8	0.0	-25.0	-25.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	6.4	16.8	-31.3	-25.6	-25.7
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	25.0	25.0	25.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	1.4	-13.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	7.9	3.3	-6.3	-0.6	-0.7
CBI inicial (libre)	10.6	18.5	21.8	15.5	14.9
CBI (libre) Final	18.5	21.8	15.5	14.9	14.2
Servicio de la deuda total (SD)	35.8	59.0	28.1	47.4	47.4
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	35.8	35.1	27.2	20.8	20.9
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	23.8	1.0	26.6	26.6
Servicio de la Deuda a ILD	4.8%	6.5%	3.7%	5.7%	5.5%
SDQ a I.L.D. netos de SDE	0.0%	2.6%	0.1%	3.3%	3.2%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Bahía de Banderas					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₆₋₂₀₁₉	2017-2018	2018-2019	2019-2020p	2020p-2021p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	12.8%	45.7%	6.6%	-13.5%	7.5%
Participaciones (Ramo 28)	32.6%	51.4%	32.4%	-25.0%	10.6%
Aportaciones (Ramo 33)	17.0%	7.4%	20.0%	1.0%	5.0%
Otros Ingresos Federales	-34.2%	181.9%	-68.8%	2.0%	2.0%
Ingresos Propios	17.9%	13.6%	18.7%	-13.8%	8.2%
Impuestos	13.0%	13.2%	11.5%	-6.0%	6.0%
Derechos	31.9%	10.4%	29.9%	-30.0%	15.0%
Productos	26.6%	606.5%	-90.5%	3.0%	3.0%
Aprovechamientos	40.0%	100.1%	77.2%	-35.0%	15.0%
Otros Propios	3.1%	-27.5%	22.9%	3.0%	3.0%
Ingresos Totales	16.1%	23.4%	14.3%	-13.7%	8.0%
EGRESOS					
Gasto Corriente	14.9%	29.5%	14.1%	-5.7%	5.8%
Servicios Personales	9.2%	20.6%	11.9%	2.0%	6.5%
Materiales y Suministros	8.4%	17.8%	-4.5%	-3.0%	7.0%
Servicios Generales	21.5%	41.4%	20.9%	-17.0%	11.0%
Servicio de la Deuda	1.3%	7.4%	-1.9%	-19.9%	-20.5%
Intereses	32.4%	6.8%	-1.9%	-19.9%	-20.5%
Amort. de Deuda Estructurada	10.7%	10.7%	10.7%	10.7%	10.7%
Transferencias y Subsidios	32.4%	59.4%	26.4%	7.0%	-3.5%
Gastos no Operativos	-3.4%	79.2%	-2.6%	15.4%	-13.5%
Bienes Muebles e Inmuebles	-14.7%	12.2%	-36.8%	50.0%	-30.0%
Obra Pública	-0.9%	112.5%	6.4%	10.0%	-10.0%
Gasto Total	12.3%	30.3%	12.3%	-3.8%	3.6%

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 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.



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

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@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 Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@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

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
jose.luis.cano@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



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 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 BBB-, con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	1 de agosto de 2019.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2016 a 2019, el Avance Presupuestal a junio de 2020, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2020.
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, (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 calificador 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 calificadora 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.