

Contactos

Paulina Villanueva
Asociada de Análisis Económico y
Deuda Soberana
paulina.villanueva@hrratings.com

Edgar González
Asociado de Análisis Económico y
Deuda Soberana
edgar.gonzalez@hrratings.com

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

Felix Boni
Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

En las noticias nacionales, HR Ratings comenta sobre la oferta y la demanda agregada al 1T22, el IGAE y los ingresos de las empresas comerciales en abril, la inflación en la 1q de junio y la decisión de política monetaria del Banco de México

Noticias Nacionales

Oferta y Demanda Agregada 1T22

Con base en información ajustada por estacionalidad del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), la demanda y la oferta agregada se expandió en 1.2% durante el primer trimestre de 2022 (1T22), lo que representó una aceleración respecto al incremento de 0.3% trimestral (t/t) en el 4T21 (ver el siguiente cuadro). Este resultado fue respaldado por un mejor dinamismo en la demanda interna privada y por la demanda externa.

Evolución del PIB en términos reales por oferta y demanda al 1T22

	Monto	Cambios anuales			Cambios trimestrales			
	1T22	1T21	4T21	1T22	2T21	3T21	4T21	1T22
Demanda Total^{1/}	24,964	-2.3%	3.0%	2.8%	1.2%	0.2%	0.3%	1.2%
Importaciones	7,003	0.6%	8.0%	5.7%	0.2%	2.1%	0.8%	2.5%
PIB (valor agregado)^{1/}	18,028	-2.9%	1.2%	1.8%	1.2%	-0.6%	0.2%	1.0%
Consumo Privado	12,658	-3.8%	5.6%	6.9%	1.9%	-0.2%	1.7%	3.4%
Consumo Público	2,169	-2.5%	0.8%	0.6%	3.5%	-2.3%	-0.6%	0.1%
Formación Bruta de Capital Fijo	3,325	-6.4%	6.8%	5.2%	1.4%	1.4%	0.1%	2.2%
Formación Bruta Privada	2,865	-6.9%	6.9%	5.2%	1.1%	1.2%	0.4%	2.5%
Formación Bruta Pública	457	-3.2%	6.3%	5.4%	4.2%	4.9%	-5.0%	1.4%
Exportaciones	7,285	-4.3%	4.2%	10.0%	-0.6%	4.0%	3.6%	2.6%
Sector Público Total	2,626	-2.6%	1.7%	1.4%	3.6%	-1.1%	-1.3%	0.3%
Demanda Interna*	18,203	-3.8%	5.5%	5.8%	1.9%	0.3%	0.9%	2.6%
Demanda total bruta*	25,488	-3.9%	5.1%	6.9%	1.2%	1.3%	1.6%	2.6%
Ajustes ^{1/}	-457	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
PIB (método del gasto)^{1/}	18,485	-5.6%	4.1%	7.4%	1.6%	1.0%	2.0%	2.6%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI (ajustada por estacionalidad) en mil millones de pesos reales de 2013.

^{1/} El PIB calculado por el método del valor agregado se expresa como la suma del valor agregado de cada una de las tres divisiones de la actividad económica: primaria (agropecuario), secundaria (industrial) y terciaria (servicios) más los impuestos netos. El PIB calculado por el método del gasto es la suma, antes de ajustes, del consumo privado, el consumo del gobierno, la formación bruta de capital fijo, la variación de existencias y las exportaciones (oferta/demanda) menos las importaciones. Los ajustes representan la necesidad de reconciliar el PIB por el método de gasto al PIB por el método del valor agregado. La Demanda Total en el primer renglón es el dato emitido por el INEGI e incluye ciertas discrepancias con la suma de los componentes de la oferta/demanda.

*La demanda interna es el consumo más inversión (fija y cambio de existencias). La demanda total bruta es la demanda interna más las exportaciones. La demanda total bruta no incluye ciertas discrepancias y por lo tanto no es igual a la Demanda Total publicado por el INEGI. Estas dos métricas y los Ajustes son elaborados por HR Ratings con base en las cifras emitidas por el INEGI.

Al interior de la demanda agregada¹ destaca el crecimiento del consumo privado, el cual representó el 68% de la demanda y creció 3.4% t/t frente al 1.7% observado en el 4T21.

¹ La demanda agregada considera al consumo privado, el consumo del gobierno, las exportaciones de bienes y servicios, la formación bruta de capital fijo, la variación de existencias y la discrepancia estadística.

Lo que pasó en la semana

del 20 al 24 de junio

México

27 de junio de 2022

Por su parte, la formación bruta de capital fijo (inversión) representó el 18% de la demanda agregada en el 1T22 y se incrementó notablemente en 2.2% t/t vs. 0.1% t/t del 4T21; lo que se explica, en mayor medida, por el buen desempeño de la inversión privada, que aumentó en 2.5% t/t vs. 0.4% t/t del 4T21.

Por otro lado, el sector público en su conjunto avanzó 0.3% t/t, luego de dos trimestres consecutivos de contracciones. Al interior, el consumo repuntó a 0.1% t/t (vs. -0.6% previo), mientras que la inversión pública presentó un incremento de 1.4% t/t (vs. - 5.0% t/t previo).

Del lado de la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios tuvieron una importante participación del 39%, mostrando un crecimiento de 2.6% t/t, pero pese al buen ritmo, lo anterior supuso una tendencia decreciente por segundo trimestre consecutivo. Como lo hemos señalado anteriormente, este rubro podría verse afectado en los meses siguientes por los problemas en las cadenas de suministros, particularmente del lado del sector manufacturero automotriz y que esperamos que durante el segundo trimestre de 2022 refleje el alza en precios de algunos insumos.

Finalmente, la oferta agregada incluye al Producto Interno Bruto (PIB) y las importaciones de bienes y servicios. Al interior, las importaciones avanzaron 2.5% t/t desde el 0.8% t/t del 4T21, su mayor ritmo desde el 1T21, cuando registraron un alza de 4.8% t/t; mientras que el PIB se expandió 1.0% t/t desde el 0.2% t/t del 4T21, siendo su mayor avance trimestral desde el 2T21 cuando creció 1.2%.

Indicador Global de la Actividad Económica al mes de abril

Con base en información ajustada por estacionalidad, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) mostró una aceleración al crecer 1.1% mensual (m/m) desde el moderado incremento de 0.4% m/m observado en el mes inmediato anterior. Es importante notar que este ha sido el mejor desempeño mensual para el IGAE desde septiembre 2020 cuando registró un alza de 2.4% m/m. Asimismo, por grandes componentes, como se puede observar en la tabla inferior, el buen dinamismo del IGAE estuvo respaldado por los avances en el sector de servicios y el sector industrial.

Destacamos el avance mensual observado en los servicios de 1.3% m/m desde el estancamiento mostrado en marzo. El buen dinamismo estuvo respaldado por el crecimiento en el sector del comercio al por menor en 8.0% m/m, siendo su mejor avance desde julio 2020 (+16.5% m/m). En el mismo sentido, los servicios de transporte reflejaron un alza de 3.6% m/m, acumulando ocho meses en terreno positivo y que es resultado de las medidas más laxas en torno a la movilidad. Por parte de los servicios culturales y recreativos estos crecieron en 8.3% m/m, mientras que los servicios de alojamiento, preparación de alimentos y turismo avanzaron en 3.1% m/m, lo que relacionamos a la temporada de semana santa que se celebró del 10 al 16 de abril.

Del lado negativo, el comercio al por mayor mostró un retroceso de 1.5% m/m acumulando dos meses de contracciones, lo que relacionamos con el incremento en precios de algunos insumos en grandes volúmenes.

Por su parte, el sector industrial creció en 0.6% m/m, lo que consideramos como un dato positivo debido a la actual coyuntura con problemas en las cadenas de suministro y el incremento en el precio de algunos insumos, lo cual ha afectado en buen parte al sector de la manufactura automotriz y al sector de la construcción. Al interior, las manufacturas

Lo que pasó en la semana

del 20 al 24 de junio

México

27 de junio de 2022

avanzaron en 1.2% m/m apoyado por el subsector de transporte, fabricación de aparatos electrónicos y equipo de cómputo, reflejando un repunte desde la caída de 0.2% m/m en el mes anterior, mientras que el sector de la construcción reflejó una desaceleración para crecer en 0.5% m/m desde el 4.8% m/m de marzo y que fue consecuencia de la caída en las obras de ingeniería civil en 4.8% m/m, mientras que la minería repuntó para ubicarse con un crecimiento de 1.4% m/m.

Por parte del sector primario, este cayó en 1.3% m/m durante abril, lo que refleja un desempeño negativo durante el inicio del año y que se podría asociar a problemas en la producción.

Respecto al nivel prepandemia, como se puede notar en la tabla inferior, el IGAE se ubica con un nivel de recuperación del 99.1%. Al interior el sector industrial ha visto afectado su recuperación desde el segundo semestre de 2021 por los problemas en las cadenas de suministro y en 2022 por el conflicto bélico en Europa del Este, por lo que se ubica con una recuperación del 99.1%, mientras que los servicios, el sector más susceptible a los problemas relacionado con la pandemia alcanza una recuperación del 98.3%.

Evolución mensual de la actividad económica										
Sector	Índice mensual					Crecimiento mensual				Nivel vs. Pre-pandemia ¹
	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	
Primario	120.6	118.1	116.7	121.9	120.4	-2.0%	-1.3%	4.5%	-1.3%	104.7%
Industrial	100.1	101.5	100.3	100.8	101.3	1.4%	-1.1%	0.4%	0.6%	99.1%
Manufactura	115.4	115.7	116.4	116.2	117.6	0.3%	0.6%	-0.2%	1.2%	103.2%
Construcción	88.4	88.5	86.6	90.7	91.2	0.2%	-2.2%	4.8%	0.5%	93.4%
Minería	75.4	80.1	75.0	74.4	75.4	6.2%	-6.4%	-0.9%	1.4%	98.5%
Electricidad, agua, y gas	111.1	110.9	110.7	113.2	113.5	-0.1%	-0.2%	2.3%	0.2%	99.1%
Servicios	114.1	114.3	115.0	114.9	116.4	0.2%	0.6%	0.0%	1.3%	98.3%
Comercio al por mayor	126.5	123.1	128.7	128.2	126.3	-2.7%	4.5%	-0.3%	-1.5%	109.2%
Comercio al por menor	117.8	117.0	119.4	114.5	123.7	-0.7%	2.1%	-4.1%	8.0%	108.2%
Transporte y almacenamiento*	135.1	135.9	138.3	139.3	144.2	0.6%	1.8%	0.7%	3.6%	108.0%
Financiero y Seguros*	121.7	122.0	122.4	123.3	123.3	0.2%	0.3%	0.7%	0.0%	100.5%
Profesionales y corp.	65.2	60.3	61.0	59.8	59.2	-7.5%	1.2%	-2.0%	-1.0%	50.1%
Edu., salud y asist. social	105.3	107.0	105.9	105.8	106.7	1.6%	-1.0%	-0.1%	0.9%	102.7%
Culturales y recreativos	96.6	96.8	101.2	102.3	110.8	0.2%	4.6%	1.0%	8.3%	100.2%
Alojamiento*	107.7	107.7	109.5	111.9	115.4	0.0%	1.7%	2.2%	3.1%	89.7%
Gubernamentales*	105.2	105.1	104.8	105.7	104.4	-0.1%	-0.3%	0.8%	-1.2%	95.5%
IGAE	109.5	110.0	110.0	110.5	111.6	0.4%	0.0%	0.4%	1.1%	99.1%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad.

*Para los servicios, el transporte incluye correos, almacenamiento e información en medios masivos, mientras que los servicios financieros incluyen los seguros, inmobiliarios y alquiler, los servicios de alojamiento temporal incluyen la preparación de alimentos y bebidas. Los gubernamentales incluyen organizaciones internacionales.

¹HR Ratings considera el nivel de recuperación como el dato del último mes disponible entre la actividad económica promedio de enero y febrero del 2020.

Ingreso de las empresas comerciales al por menor en abril

Con base en cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos de las empresas comerciales al por menor registraron un avance de 0.45% mensual (m/m), acumulando nueve meses en terreno positivo. No obstante, en los últimos meses se ha observado una desaceleración en el consumo, lo que relacionamos con las presiones inflacionarias que han afectado diversos sectores.

Al interior de las ventas minoristas se puede observar un avance heterogéneo entre los diversos subsectores que lo conforman. Por un lado, destaca que la venta de vehículos automotores registró un alza de 2.3% m/m, lo que es un dato positivo, si consideramos los problemas en las cadenas de suministro y las presiones en costos sobre ciertos insumos, mientras que los productos domésticos avanzaron en 2.0% m/m. En contraste, se

Lo que pasó en la semana

del 20 al 24 de junio

México

27 de junio de 2022

observaron caídas en la venta de abarrotes y alimentos en 0.6% m/m, artículos para la salud en 4.1% m/m y ventas por internet en 2.1% m/m.

Del lado del personal ocupado, este registró un ligero retroceso de 0.1% m/m, mientras que las remuneraciones medias mostraron un alza de 4.5% m/m, posterior de dos meses de contracciones.

A pesar de los resultados mixtos al interior de las ventas minoristas, estas se encuentran 2.6% por encima del nivel prepandemia, lo que se ha visto beneficiada hasta cierto punto por las medidas más laxas entorno a la movilidad y restricción de operación de los diversos sectores. Sin embargo, consideramos que las ventas minoristas podrían reflejar afectaciones durante el segundo trimestre debido a los problemas inflacionarios, que con el dato de la primera quincena de junio, alcanzó su máximo en más de 21 años.

Evolución de las empresas comerciales al por menor a abril

Concepto	Cambio anual abril ¹		Cambio Periodo Anterior ²				Cambio vs. pre-pandemia ³
	Mensual	Trim.	Mensual		Trimestral		
			mar.-22	abr.-22	ene.-22	abr.-22	
Personal ocupado total	-1.07%	-1.21%	0.00%	-0.09%	-2.00%	-0.81%	94.5%
Remuneración media	6.24%	4.05%	-2.08%	4.53%	5.49%	1.36%	104.1%
Costo de ventas	5.61%	4.97%	1.12%	1.02%	4.49%	14.21%	103.2%
Ingresos por suministros	4.26%	4.72%	0.44%	0.45%	5.48%	9.18%	102.6%

Fuente: HR Ratings basado en información del INEGI. Cifras ajustadas por estacionalidad.

1. Refiere al último mes y trimestre reportado vs. el mismo mes y trimestre al año anterior.

2. La información mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior. El trimestral se refiere a los últimos tres meses contra los tres meses inmediatos anteriores anualizado.

3. Refiere a la relación del último mes reportado vs. el promedio de la actividad mensual de enero y febrero de 2020.

Inflación en la 1q de junio

Durante la primera quincena de junio (1q), la inflación general aumentó 0.49%, una aceleración respecto a la quincena (q/q) inmediata anterior (+0.30% q/q), y superó el 0.32% q/q esperado por la mediana de analistas que respondieron la encuesta Citibanamex. En su variación anual (a/a), la inflación alcanzó un nuevo máximo en más de veintiún años, al ubicarse en 7.88% a/a, dejando atrás la expectativa de que alcanzaría su pico en abril.

La inflación general aceleró por segunda quincena consecutiva, luego de haber moderado entre la 1q de abril y la 1q de mayo, y se mantiene por encima del 7.0% por décima quinta quincena consecutiva, sustancialmente por encima del objetivo de inflación del Banco de México de 3.0 (+/- 1.0%). Resulta especialmente preocupante el hecho de que la inflación subyacente (+7.47% a/a) siga aumentando de forma ininterrumpida desde inicios del 2021, mientras que la no subyacente (+9.13% a/a) se está viendo afectada por los altos precios de los energéticos y algunos insumos para la producción de alimentos a nivel mundial.

Ante el complejo entorno, las expectativas inflacionarias seguirán revisándose al alza tanto para este como para el próximo año. La encuesta de expectativas del sector privado publicada por Banxico para el mes de mayo reflejó un deterioro de las expectativas comparado con lo que se anticipaba a inicios del año. La mediana de los participantes prevé que la inflación general al cierre de 2022 se ubicará en un nivel de 6.81% a/a vs.

Lo que pasó en la semana

del 20 al 24 de junio

México

27 de junio de 2022

4.27% a/a anticipado en enero. Para la inflación subyacente se espera que esta se ubique en 6.38% a/a (vs. +4.29% a/a de enero).

Para 2023, se anticipa que la inflación general cierre el año en 4.34% a/a (vs. +3.76% a/a pronosticado en enero) y para la inflación subyacente se espera que termine el año en 4.14% a/a (vs. +3.60% a/a previsto en enero). Incluso, vale la pena mencionar que estas previsiones podrían revisarse al alza el próximo mes, una vez que se haya incorporado el resultado de la inflación de junio.

Inflación quincenal y anual de los principales componentes del INPC

Concepto	Variación quincenal			Variación Anual		
	1Q May 2022	2Q May 2022	1Q Jun 2022	1Q May 2022	2Q May 2022	1Q Jun 2022
INPC	-0.06%	0.30%	0.49%	7.58%	7.72%	7.88%
Subyacente	0.31%	0.29%	0.50%	7.24%	7.32%	7.47%
No subyacente	-1.15%	0.34%	0.49%	8.60%	8.93%	9.13%
Mercancías	0.35%	0.41%	0.64%	9.45%	9.62%	9.85%
Alimentos y bebidas	0.57%	0.54%	0.74%	11.23%	11.31%	11.71%
Resto	0.11%	0.27%	0.51%	7.48%	7.73%	7.80%
Servicios	0.25%	0.15%	0.33%	4.76%	4.72%	4.77%
Vivienda	0.14%	0.18%	0.16%	2.80%	2.88%	2.97%
Educación (colegiaturas)	0.01%	0.11%	0.03%	3.18%	3.30%	3.31%
Resto	0.40%	0.14%	0.53%	6.79%	6.63%	6.64%
Agropecuarios	0.47%	0.77%	0.85%	12.67%	13.49%	14.31%
Frutas y Verduras	0.24%	0.70%	1.03%	12.76%	13.00%	13.29%
Ganadería	0.65%	0.83%	0.71%	12.60%	13.88%	15.12%
Energía & Tarifas Autorizados	-2.45%	-0.01%	0.19%	5.46%	5.42%	5.15%
Energía	-3.46%	-0.03%	0.18%	6.32%	6.28%	5.84%
Tarifas Autorizadas	0.10%	0.05%	0.21%	3.42%	3.40%	3.51%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

Por componentes, el subyacente aceleró a 0.50% q/q (vs. +0.29% q/q previo) presionada por incrementos en las mercancías alimenticias (+0.74% q/q) y no alimenticias (+0.51% q/q). Entre los principales productos con variaciones al alza destacan los refrescos envasados (+1.13% q/q), las loncherías, fondas y taquerías (+0.47% q/q), restaurantes y similares (+0.62% q/q), la vivienda propia (+0.16% q/q) y el transporte aéreo (+6.62%).

El índice no subyacente repuntó nuevamente pasando a 0.49% q/q desde el 0.34% q/q de la 2q de mayo. En el detalle, los precios de los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno crecieron 0.19% q/q, luego de que las cuatro quincenas anteriores mostraran disminuciones derivado de los subsidios a las tarifas energéticas. Los agropecuarios por su parte avanzaron 0.85% q/q (vs. +0.77% previo). En las primeras dos semanas de junio, los precios de la papa y otros tubérculos (+16.79% q/q), el pollo (+2.28% q/q), la electricidad (+2.59% q/q) y la naranja (+13.13% q/q) fueron los productos con mayor incidencia al alza dentro de la inflación no subyacente.

Decisión de política monetaria del Banco de México

En la reunión de política monetaria del 23 de junio, la junta de gobierno del Banco de México decidió incrementar la tasa de referencia en 75 puntos base (pb), llevando la tasa de política monetaria a un nivel de 7.75% desde el 7.00% previo. La decisión fue resultado de una votación unánime.

La decisión estuvo muy en línea con las expectativas del mercado que ya anticipaban el alza de 75 pb, luego de que la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos incrementara su tasa de interés de referencia en la misma magnitud la semana previa, debido al nuevo máximo alcanzado por la inflación en su variación anual. Destacamos que esta es la primera ocasión en la que Banxico incrementa su tasa de interés de referencia en esta magnitud desde que inició su actual esquema monetario en 2008.

En el comunicado señalan el deterioro que ha presentado la inflación y sus expectativas como consecuencia de los choques derivados de la pandemia, el conflicto geopolítico en Europa del Este y los confinamientos impuestos en China. También mencionan que el balance de riesgos respecto a la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico presenta un considerable sesgo al alza.

En línea con lo anterior, se revisaron al alza los pronósticos de inflación tanto para la inflación general como la subyacente en 2022 y de forma más marginal en 2023, como podemos ver en el cuadro inferior. Ante este panorama, podríamos esperar que la política monetaria continúe incrementándose a un ritmo aún más acelerado del previsto.

Proyecciones trimestrales de Inflación General y Subyacente de Banxico*

Variable	mar.-22	jun.-22	sep.-22	dic.-22	mar.-23	jun.-23	sep.-23	dic.-23	mar.-24	jun.-24
INPC										
Proyección actual (23/06/2022) ^{1/}	7.3%	7.8%	8.1%	7.5%	6.5%	4.4%	3.5%	3.2%	3.1%	3.1%
Proyección anterior (12/05/2022) ^{2/}	7.3%	7.6%	7.0%	6.4%	5.3%	3.5%	3.2%	3.2%	3.1%	-
Subyacente										
Proyección actual (23/06/2022) ^{1/}	6.5%	7.3%	7.4%	6.8%	5.7%	4.3%	3.5%	3.2%	3.1%	3.1%
Proyección anterior (12/05/2022) ^{2/}	6.5%	7.2%	6.6%	5.9%	4.8%	3.6%	3.3%	3.1%	3.0%	-

Fuente: HR Ratings con datos de Banco de México e INEGI.

^{1/} Proyecciones a partir de junio 2022; ^{2/} Proyecciones a partir de mayo 2022

Lo que pasó en la semana

del 20 al 24 de junio

México

27 de junio de 2022

Movimientos en los Mercados

Información relevante	17-Jun	24-Jun	Cambio	Finales de 2022*
Tipo de cambio	20.48	19.87	(-) 61 centavos	20.47
Tasa de referencia de EUA	1.56%	1.56%	-	2.63%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	3.22%	3.13%	(-) 9 puntos base	3.65%
Tasa de referencia de México	7.00%	7.75%	(+) 75 puntos base	8.75%
Bono M de 10 años	9.17%	8.98%	(-) 19 puntos base	9.15%

Fuente: HR Ratings con información de Bloomberg.

*Proyecciones de HR Ratings. Para el caso de la tasa de referencia de EUA se toma el punto medio.

Reportes en esta semana

Calendario del 27 de junio al 1 de julio de 2022

Reporte económico	Fecha de publicación
Balanza Comercial de Mercancías al mes de mayo	lunes, 27 de junio
Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo al mes de mayo	martes, 28 de junio
Finanzas Públicas al mes de mayo	jueves, 30 de junio
Financiamiento de la Banca Comercial al mes de mayo	jueves, 30 de junio
Ingreso y gasto personal en EUA al mes de mayo	jueves, 30 de junio

Fuente: HR Ratings con base en el calendario de publicaciones del INEGI, Banco de México, BEA, y FRED.

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

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



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

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)(6)(2)(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).

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).