

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 Inversión Fija Bruta y el consumo privado en abril, la inflación mensual de junio y las minutas de política monetaria del Banco de México. En las noticias internacionales, comentamos sobre el empleo en EUA al mes de junio

Noticias Nacionales

Inversión Fija bruta en abril

En abril, la Inversión Fija Bruta (IFB), con base en datos ajustados por estacionalidad, presentó una desaceleración respecto al mes inmediato anterior, lo que fue consecuencia del menor crecimiento observado en el sector de la construcción, el cual tiene una importante participación dentro del sector¹, y que no alcanzó a ser compensando por el buen dinamismo de la Inversión en Maquinaria y Equipo (IME).

La IFB creció en 1.9% mensual (m/m) desde el importante aumento de 3.4% m/m en el mes inmediato anterior. Como se puede observar en la tabla inferior, el sector de la construcción presentó una considerable desaceleración, al crecer en 0.7% m/m desde el 5.7% m/m de marzo. Al interior, observamos que la construcción residencial registró un alza de 1.4% m/m desde el 5.0% m/m en el mes anterior, mientras que la no residencial se estancó en el mes. Es importante mencionar que las presiones inflacionarias en el sector de la construcción, que en marzo alcanzaron una variación de 15.0% anual, posiblemente han disminuido la capacidad de operación del sector, debido a los altos costos de los materiales de la construcción.

Del lado de la IME, esta creció en 4.1% m/m desde el moderado incremento de 0.7% m/m en el mes anterior, acumulando tres meses en terreno positivo. Al interior, la IME nacional presentó un repunte, al crecer en 3.4% m/m, lo que consideramos positivo, después de dos meses de contracciones, lo que fue beneficiado por el avance en el subsector de transporte, que presentó un aumento de 4.8% m/m, así como de los otros bienes en 2.8% m/m.

Por su parte, la IME importada también presentó un importante incremento, al ubicarse en 5.3% m/m, reflejando alzas importantes en el equipo de transporte (+10.4% m/m), así como en los otros bienes (+4.9% m/m).

Evolución de la Inversión Fija Bruta									
	Evolución mensual				Cambio vs. mes previo ¹		Cambio anual ²		% ³ de recuperación
	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	mar.-22	abr.-22	mar.-22	abr.-22	
Inversión Fija Bruta Total	97.1	94.9	98.1	100.0	3.4%	1.9%	4.5%	8.4%	100.3%
Construcción	88.5	80.6	85.2	85.8	5.7%	0.7%	2.0%	4.9%	93.2%
Residencial	97.0	95.9	100.7	102.0	5.0%	1.4%	-0.9%	5.2%	92.8%
No-Residencial	81.7	69.4	73.5	73.5	5.9%	0.0%	4.9%	4.4%	93.4%
Maquinaria y Equipo	111.7	117.8	118.6	123.4	0.7%	4.1%	6.4%	14.9%	110.1%
Nacional	111.8	108.2	108.0	111.7	-0.1%	3.4%	0.3%	5.0%	96.6%
Importado	110.5	123.4	124.5	131.0	0.8%	5.3%	10.8%	21.7%	119.1%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad. Base 2013.

¹El dato mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior.

²Es el cambio respecto al mismo mes del año anterior.

³Refiere al nivel de inversión del último mes con respecto al 4T19, debido a una caída abrupta en los primeros meses de 2020, antes de la pandemia.

¹ El sector de la construcción representa el 63.9% de la IFB, mientras que la IME el 36.1%.

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de julio

México

11 de julio de 2022

Finalmente, es importante mencionar que la IFB se ubica 0.3% por encima del nivel prepandemia por primera vez desde el impacto del virus en el segundo trimestre de 2020, lo que ha sido beneficiado por la dinámica positiva que registra la IME, situándose con un alza de 10.1% respecto al nivel prepandemia. En contraste, la inversión en construcción se encuentra sumamente deteriorada y es posible que continúe mostrando afectaciones, como consecuencia de las fuertes presiones inflacionarias, que han resultado en un incremento en precios de algunos insumos básicos para la operación del sector.

Consumo privado en abril

Durante abril, con base en cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo privado registró un alza de 0.8% mensual (m/m), acumulando diez meses en terreno positivo y mostrando un desempeño ligeramente mejor al mes anterior (+0.7% m/m).

Al interior se puede notar que tanto el consumo de bienes y servicios nacionales como importados registraron un dinamismo positivo. No obstante, a pesar de que los bienes domésticos crecieron en 0.2% m/m esto reflejó una desaceleración desde el alza de 0.5% m/m en el mes inmediato anterior, lo que asociamos a una caída en el subsector de bienes no duraderos durante el mes.

Por parte de los servicios nacionales, estos han mantenido una trayectoria positiva durante 2022 que en gran parte ha sido favorecida por las medidas de restricciones y operación más laxas desde el inicio de la pandemia, por lo que en abril registró un crecimiento de 1.4% m/m, con lo que acumula ocho meses de aumentos.

El consumo de bienes importados continuó mostrando datos positivos, pasando de un alza de 0.8% m/m en marzo a 1.5% m/m en abril y que es resultado de un crecimiento en la importación de bienes duraderos, que alcanzó a mitigar el desempeño negativo en el consumo de no duraderos. Asimismo, consideramos que los bienes importados se han visto beneficiados por la estabilidad en el tipo de cambio peso-dólar, que en mayo se ubicó en P\$19.60/US.

Evolución mensual del consumo privado y sus sectores								
	Indice mensual							% de Recuperación*
	dic.-20	nov.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	
Consumo Privado	109.2	115.5	117.4	118.1	119.8	120.6	121.6	103.5%
Bienes y Servicios Domésticos	107.3	112.8	114.6	115.4	116.7	117.3	118.3	101.2%
Bienes Domésticos	108.0	110.5	112.5	112.4	113.7	114.2	114.4	103.8%
Servicios Domésticos	106.4	114.8	116.7	118.2	119.7	121.2	123.0	99.6%
Bienes Importados	124.3	137.6	141.4	140.6	149.7	151.0	153.2	124.3%
	Cambio vs. mes anterior							% de Recuperación*
Consumo Privado	0.2%	0.8%	1.6%	0.5%	1.4%	0.7%	0.8%	103.5%
Bienes y Servicios Domésticos	-0.1%	0.7%	1.6%	0.6%	1.2%	0.5%	0.8%	101.2%
Bienes Domésticos	-0.7%	0.7%	1.8%	-0.1%	1.1%	0.5%	0.2%	103.8%
Servicios Domésticos	1.0%	1.0%	1.7%	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%	99.6%
Bienes Importados	0.9%	1.5%	2.8%	-0.6%	6.5%	0.8%	1.5%	124.3%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI.

*HR Ratings considera el nivel de recuperación como la proporción que representa el nivel actual respecto al nivel promedio de enero y febrero de 2020.

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de julio

México

11 de julio de 2022

Por su parte, en términos anuales (a/a), el consumo privado registra un crecimiento de 8.0%, destacando el avance de los bienes importados en 22.8% a/a, mientras que los bienes y servicios nacionales registran un aumento de 6.2% a/a.

Como se puede observar en la tabla superior, el consumo privado se ubica 3.5% por encima del nivel prepandemia que consideramos como el promedio de enero y febrero 2020. En gran medida, esto ha sido respaldado por la dinámica positiva en los bienes importados, que se ubica 24.3% por encima del nivel prepandemia.

Inflación mensual en junio

En junio, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) alcanzó un nuevo máximo en más de 21 años en su variación anual (a/a), dejando atrás la expectativa de que alcanzaría su pico en abril. En su variación anual, la inflación general se ubicó en 7.99% a/a (vs. +7.65% previo) presionada por incrementos en ambos subcomponentes. Al interior, el subyacente se aceleró a 7.49% a/a (vs. +7.28% previo) y el no subyacente también se incrementó a 9.47% a/a (vs. +8.77% previo).

Inflación mensual y anual de los principales componentes del INPC						
Concepto	Variación mensual			Variación Anual		
	abr.-22	may.-22	jun.-22	jun.-21	may.-22	jun.-22
INPC	0.54%	0.18%	0.84%	5.88%	7.65%	7.99%
Subyacente	0.78%	0.59%	0.77%	4.58%	7.28%	7.49%
No subyacente	-0.14%	-1.02%	1.07%	10.00%	8.77%	9.47%
Mercancías	1.03%	0.81%	1.00%	5.81%	9.53%	9.91%
Alimentos y bebidas	1.25%	0.69%	0.56%	5.91%	11.27%	11.84%
Resto	0.77%	0.37%	0.29%	5.69%	7.61%	7.78%
Servicios subyacentes	0.48%	0.33%	0.50%	3.22%	4.74%	4.76%
Vivienda	0.22%	0.22%	0.22%	1.98%	2.84%	2.97%
Educación (colegiaturas)	0.00%	0.02%	0.04%	1.15%	3.24%	3.30%
Resto	0.81%	0.40%	0.67%	4.78%	6.71%	6.61%
Agropecuarios	1.05%	0.78%	1.76%	6.95%	13.08%	15.02%
Frutas y Verduras	0.38%	-0.24%	-0.36%	2.65%	12.88%	14.39%
Ganadería	1.58%	1.00%	-0.12%	10.61%	13.24%	15.51%
Energía & Tarifas Autorizados	-1.07%	-2.47%	0.49%	12.45%	5.44%	5.22%
Energía	-1.53%	-3.50%	0.44%	17.13%	6.30%	5.68%
Tarifas Autorizadas	0.10%	-0.01%	0.14%	2.72%	3.41%	4.12%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

Las expectativas de inflación continúan deteriorándose. De acuerdo con Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado que realiza el Banco de México, la mediana de los entrevistados prevé que la inflación termine el 2022 en 7.50% a/a (vs. +6.81% a/a previo) y modere a 4.50% al cierre de 2023 (+4.34% a/a previo). Por su parte, el propio Banco Central pronosticó, en su última decisión de política monetaria, que la inflación alcanzará su nivel más alto durante el 3T22 y promediará 8.1% a/a en ese periodo para luego descender a 7.5% a/a en promedio en el 4T22. Para 2023 anticipan que la inflación modere a 6.5% a/a en el 1T23 y disminuya hasta 3.1% a/a en el 4T23.

Con el objetivo de contener los altos niveles inflacionarios, el Banco de México ha incrementado la tasa de interés de referencia de forma ininterrumpida desde junio del 2020,

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de julio

México

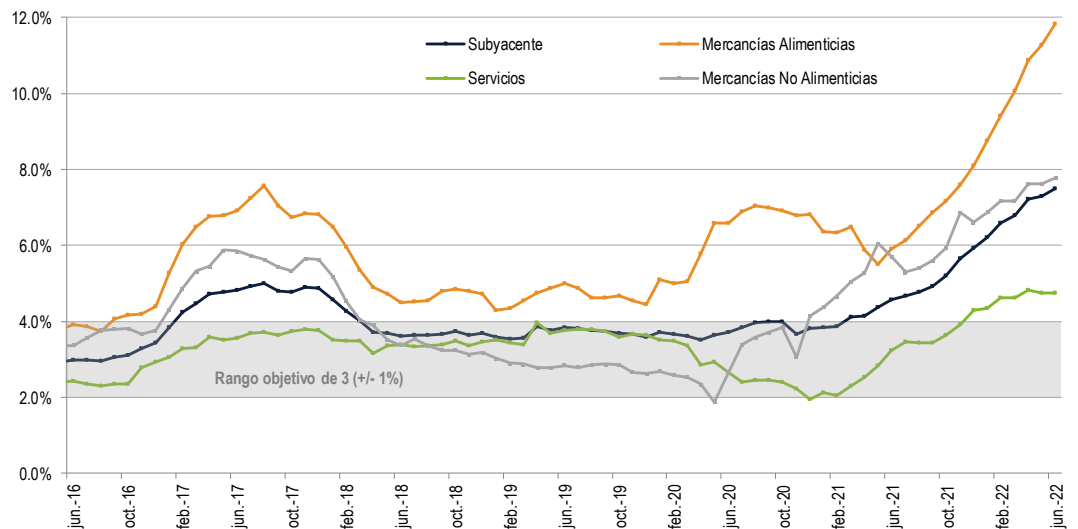
11 de julio de 2022

acumulando 375 puntos básicos de alzas, e incluso en su última decisión de política monetaria el movimiento fue de 75 puntos base, siendo esta la primera ocasión en la que Banxico incrementa su tasa en esta magnitud desde que inició su actual esquema monetario en 2008. No obstante, la inflación se ha mantenido por arriba del rango objetivo de inflación de Banco de México por 15 meses consecutivos y ocho meses por encima del 7.0%.

Sin duda, nos encontramos dentro de una situación inflacionaria compleja que se ha visto afectada por múltiples factores como lo son las disrupciones en las cadenas de suministro, la recuperación de la demanda y más recientemente por el alza en los precios de los alimentos, los energéticos y algunas materias primas.

En el detalle, el componente subyacente continuó con su tendencia al alza por décimo noveno mes al hilo, como podemos observar en gráfica inferior. Las mercancías alcanzaron una inflación de 9.91% a/a, su nivel más alto desde marzo del 2000, presionada por el subcomponente de alimentos, el cual acumula trece meses de incrementos consecutivos, alcanzando un nivel de 11.84% a/a desde el 11.27% a/a previo. Del lado de las mercancías no alimenticias, estas reportaron una inflación de 7.78% a/a, superior al 7.61% a/a del mes anterior.

Inflación anual subyacente y principales subcomponentes



Fuente: Estimaciones de HR Ratings con información del INEGI.

Por parte de los servicios, estos aceleraron su paso y alcanzaron una inflación de 4.76% a/a desde el 4.74% a/a previo, sumando siete meses consecutivos por encima del 4.0%. Aquí nos gustaría destacar que la última vez que la inflación de servicios estuvo por encima de la cota superior del rango objetivo de Banco de México fue en los primeros meses del 2009.

Dentro de los subcomponentes, los servicios de la vivienda crecieron 2.97% a/a, su mayor variación desde agosto del 2009², lo que podría señalar condiciones más apretadas en el mercado de la vivienda, ya sea por una mayor demanda, o bien por cómo están afectando las subidas en la tasa de interés a los créditos hipotecarios, o por ambas situaciones. Otros

² En agosto del 2009 la inflación de servicios de vivienda creció 2.99% a/a

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de julio

México

11 de julio de 2022

servicios relacionados en parte con las actividades destinadas al turismo se desaceleraron por segundo mes consecutivo a 6.61% a/a desde el 6.71% a/a previo, pero la temporada vacacional de verano podría revertir esta tendencia y presionar nuevamente este subcomponente.

Por parte de la inflación no subyacente, esta registró una variación de 9.47% a/a, por arriba del 8.77% a/a registrado en mayo. Al interior vemos que durante el mes anterior hubo mayores presiones en los precios de la agricultura, ubicándose con una inflación de 15.02% a/a vs. 13.08% a/a del mes inmediato anterior. Al interior, tanto el subcomponente de frutas y verduras como el de ganado aceleró su ritmo en su variación anual.

Del lado de los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno, estas registraron una variación de 5.22% anual (vs. +5.44% a/a previo). Los energéticos crecieron 5.68% a/a (vs. +6.30% a/a previo), mientras que las tarifas autorizadas por el gobierno avanzaron 4.12% a/a desde el 3.41% a/a de mayo.

Finalmente, en términos mensuales (m/m), la inflación general registró un avance de 0.84% m/m desde el 0.18% m/m previo. Este incremento mensual es el más alto registrado para un mismo mes desde 1998. Por componentes, la inflación subyacente avanzó en 0.77% m/m, resultado del incremento en 1.00% en las mercancías y de 0.50% m/m en los servicios. La no subyacente registró un avance de 1.07% m/m, presionada por un alza de 1.76% en los productos agropecuarios y de 0.49% m/m en las tarifas autorizadas por el gobierno.

Minutas sobre la decisión de política monetaria del Banco de México

El Banco de México publicó las minutas de la reunión de política monetaria, anunciada el 23 de junio, en la cual la Junta de Gobierno subió en 75 puntos base (pb) la tasa de interés de referencia, subiendo el tono hacia una política monetaria más restrictiva. La decisión fue unánime y el movimiento llevó la tasa de política monetaria a un nivel de 7.75% desde el 7.00% previo.

En el documento, la mayoría de los miembros señalaron que las expectativas con relación a la inflación siguen deteriorándose y que estas volvieron a incrementarse tanto para 2022, como para 2023, y se mantienen en niveles muy superiores a la meta del banco central.

Respecto a las dinámicas que han presionado a la inflación, la mayoría coincide en que estas provienen principalmente del exterior, siendo especialmente marcada en los precios de los energéticos y los alimentos, así como en los mayores costos de producción, como consecuencia de mayores costos de algunos insumos y materias primas. Asimismo, la inflación continúa con un considerable sesgo al alza mientras que el balance de riesgos para el crecimiento económico está sesgado a la baja.

Los miembros de la junta mencionaron que para la próxima decisión se vigilarán estrechamente las presiones inflacionarias, así como todos los factores que inciden en la trayectoria prevista para la inflación y en sus expectativas con el objetivo de determinar una tasa congruente en todo momento tanto con la convergencia ordenada y sostenida de la inflación a la meta como con un ajuste adecuado de la economía y de los mercados financieros. Asimismo, reiteraron su intención de seguir aumentando la tasa de referencia y valorará actuar con la misma contundencia en caso de que se requiera.

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de julio

México

11 de julio de 2022

Pese a la unanimidad del comunicado existe un debate al interior de la junta sobre el ritmo y la magnitud que deberán seguir los próximos movimientos de política monetaria. Consideramos que hay mayoría para que el próximo movimiento sea en la misma magnitud que el anterior, ya que dos miembros mencionaron abiertamente esta preferencia, dos consideraron esta opción y uno si las condiciones son adecuadas y uno señaló su preferencia por comenzar a desligarse del ritmo de alzas de la Reserva Federal.

Noticias Internacionales

Empleo en EUA al mes de junio

El reporte de empleo de los Estados Unidos (EUA) para junio muestra un mercado laboral con impulso, aunque este es menor al observado a inicios del año. De igual forma, los incrementos en los salarios no superan las alzas en la inflación y, por lo tanto, continúa contrayéndose en términos reales. Un elemento negativo es la reducción en la tasa de participación, reflejado en la salida de personas de la fuerza laboral (los ocupados y las personas buscando empleo), lo cual hace menos indicativa la tasa de desempleo.

Como se puede observar en la tabla inferior, con base en información ajustada por estacionalidad, el número de nóminas (de acuerdo con la información otorgada por los establecimientos) aumentó en 372 mil, inferior a los 384 mil de mayo. Por otro lado, el promedio móvil de tres meses se ubicó en 374.7 mil, muy inferior al fuerte nivel de 602 mil observado en el trimestre que terminó en febrero. En lo que refiere a la tasa de crecimiento en los empleos totales, estas continúan desacelerándose. Sin embargo, se observa un alza de 3.37% anualizado vs. el trimestre que terminó en marzo, lo que consideramos como positivo debido a la coyuntura actual.

Reporte de nóminas, empleo y salarios por hora de junio

	feb.-20	jun.-21	feb.-22	mar.-22	abr.-22	may.-22	jun.-22
Nóminas Totales en el mes (millones)	152.5	145.7	150.5	150.9	151.2	151.6	152.0
Nuevas Nóminas en el mes (miles)	376.0	557.0	714.0	398.0	368.0	384.0	372.0
Nuevas Nóminas prom. trim. (miles)	305.0	422.3	602.0	538.7	493.3	383.3	374.7
Cambio trim. anualizado en nóminas	2.00%	4.10%	5.01%	4.71%	4.45%	3.83%	3.37%
Cambio trim. anual en nóminas	1.42%	8.52%	4.71%	4.61%	4.55%	4.47%	4.43%
Fuerza laboral (millones)	164.6	161.1	164.0	164.4	164.0	164.4	164.0
Empleos (millones)	158.9	151.6	157.7	158.5	158.1	158.4	158.1
Desocupados (millones)	5.7	9.5	6.3	6.0	5.9	6.0	5.9
Entrantes a la fuerza laboral (miles)	104.0	313.0	304.0	418.0	-363.0	330.0	-353.0
Tasa de desempleo mensual	3.5%	5.9%	3.8%	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%
Tasa de participación laboral	63.4%	61.6%	62.3%	62.4%	62.2%	62.3%	62.2%
Salario Prom. por Hora (real)*	29.6	30.6	30.51	30.43	30.36	30.30	30.27
Cambio trim. anualizado*	1.0%	-1.6%	-1.0%	-1.8%	-2.5%	-2.7%	-2.1%
Cambio trim. anual salario *	1.2%	-1.6%	-0.8%	-0.8%	-0.9%	-0.9%	-1.0%

Fuente: HR Ratings con información ajustada por la estacionalidad del US BLS y FRED.

*Inflación basada en el PCE Total y con una estimación de HR Ratings para el último mes. Data en USD de 2021. Mide el salario trimestral real con respecto al mismo trimestre del año anterior y con el trimestre inmediato anterior anualizado. Refiere a todos empleados en el sector privado.

Como se puede ver en la última sección de la tabla, el salario promedio continúa cayendo en términos reales. Estimamos que, respecto al primer trimestre del año, el salario

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de julio

México

11 de julio de 2022

promedio real sufrió una reducción de. 2.1% con base en el Personal Consumption Expenditures (PCE). Asimismo, relativo al Consumer Price Index (CPI) la caída fue mayor³.

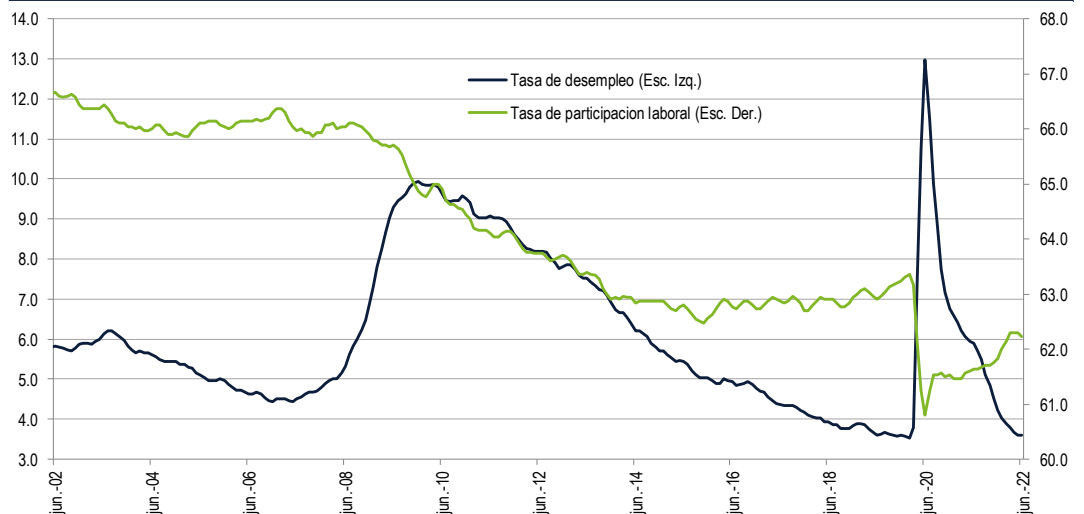
Por su parte, la información obtenida en las encuestas de los hogares muestra que hubo salidas importantes de personas de la fuerza laboral. En consecuencia, la tasa de participación laboral volvió a bajar a 62.2% en junio vs. 76.2.4% antes del impacto de la pandemia. Es importante notar que la estabilidad en la tasa de desempleo en 3.60% refleja esta salida de personas buscando empleo.

Al primer trimestre, la demanda agregada de la economía estadounidense fue aproximadamente de 3.6% por encima del nivel reportado en el 1T20 antes del impacto de la pandemia. Sin embargo, la población ocupada en ese periodo ha sufrido una ligera caída. Esto se puede explicar por las presiones inflacionarias, incluyendo el incremento nominal en el salario promedio de casi 12.0% en estos dos años.

En parte, la expansión en la demanda agregada, sin un incremento en la población ocupada, a pesar de presentar un incremento en la productividad laboral, ha requerido un aumento en las importaciones. Esto se refleja en el hecho de que, a pesar del avance de 3.6% en la demanda agregada, el PIB se expandió a una tasa menor de 2.8%.

La gráfica inferior muestra la evolución de la tasa de participación, donde la caída en esa importante variable macroeconómica ha sido muy relevante en el largo plazo. Existió cierta estabilización a partir de 2016, sin embargo, con los datos más recientes, aún no se alcanza ese nivel.

Tasa de desempleo y tasa de participación laboral 3mpm



Fuente: HR Ratings con información ajustada del US BLS y FRED

³ El PCE y el CPI refiere a dos índices de la inflación estadounidense.

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de julio

México

11 de julio de 2022

Movimientos en los Mercados

Información relevante	01-jul	08-jul	Cambio	Finales de 2022*
Tipo de cambio	20.38	20.44	(+) 06 centavos	20.47
Tasa de referencia de EUA	1.56%	1.56%	-	2.63%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	2.98%	3.08%	(+) 10 puntos base	3.65%
Tasa de referencia de México	7.75%	7.75%	-	8.75%
Bono M de 10 años	8.90%	8.97%	(+) 7 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 11 al 15 de julio de 2022

Reporte económico	Fecha de publicación
Actividad industrial en mayo	Martes, 12 de julio
Inflación en EUA en junio	Miércoles, 13 de julio
Reporte de finanzas públicas de EUA a junio	Miércoles, 13 de julio
Ventas minoristas de bienes y servicios de EUA en junio	Viernes, 15 de julio
Producción industrial de EUA en junio	Viernes, 15 de julio

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)(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).

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).