



**Paulina Villanueva**

[paulina.villanueva@hrratings.com](mailto:paulina.villanueva@hrratings.com)  
Asociada Sr. de Análisis Económico y  
Deuda Soberana



**Edgar González**

[edgar.gonzalez@hrratings.com](mailto:edgar.gonzalez@hrratings.com)  
Asociado Sr. de Análisis Económico y  
Deuda Soberana



**Ricardo Gallegos**

[ricardo.gallegos@hrratings.com](mailto:ricardo.gallegos@hrratings.com)  
Director General Adjunto de Análisis  
Económico



**Felix Boni**

[felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)  
Director General de Análisis

**Reportes semanales.** En la semana del 19 al 22 de noviembre, comentamos sobre el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) y las ventas minoristas de septiembre, además de la segunda estimación del PIB del tercer trimestre de 2024 (3T24) y la inflación de la primera quincena de noviembre.

**El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de septiembre** repuntó 0.23% mensual (m/m) desde la contracción del mes inmediato anterior (-0.24% m/m). Este desempeño fue resultado del crecimiento dentro de los sectores primario (+1.3%) y secundario (+0.6%), que lograron mitigar la caída de los servicios (-0.1%).

**El Producto Interno Bruto (PIB) del 3T24** mostró un crecimiento trimestral (t/t) de 1.08%, superior al avance de 1.0% t/t reportado en la estimación oportuna. Este dinamismo estuvo apoyado por avances en todos los subcomponentes. Sin embargo, a pesar del buen desempeño trimestral, al compararlo en términos de los últimos doce meses, la actividad económica muestra una desaceleración al registrar un avance de 1.72% vs. 3.84% en el mismo periodo del año anterior, afectado principalmente por los menores niveles de inversión en construcción y un crecimiento moderado dentro del consumo. Adicionalmente, resulta relevante considerar que el INEGI realizó revisiones en los periodos previos de crecimiento, por lo que en 2023 la actividad económica creció 3.30% respecto al 3.20% reportado.

**Las ventas minoristas** avanzaron por tercer mes consecutivo, impulsadas por el buen dinamismo del consumo. En septiembre, el avance fue de 0.14% mes a mes (m/m), superior al 0.08% m/m de agosto. De esta manera, el crecimiento trimestral (t/t) fue 0.35% frente al -0.02% t/t del trimestre que terminó en agosto.

**La inflación de la primera quincena (1q) de noviembre** aumentó menos de lo esperado, en parte beneficiado por una menor presión al interior del componente subyacente. En la variación quincenal, el avance fue 0.37%, por debajo del 0.48% esperado por la mediana de analistas de la encuesta Citibanamex y también por debajo de su promedio histórico de 0.68%. De esta manera, la inflación anual se desaceleró a 4.56% desde el avance de 4.83% de la quincena previa; además, la inflación subyacente acentuó aún más su desaceleración y pasó de 3.74% en la 2q de oct a 3.58% en la 1q de nov, su menor nivel desde la 2q de mayo 2020.



## Movimientos de los mercados

El tipo de cambio del peso (MXN) registró una depreciación de diez centavos respecto al cierre de la semana anterior y finalizó la semana en P\$20.49/USD. La depreciación de la divisa ocurrió en un contexto en el que el dólar americano (USD) se fortaleció de manera generalizada frente a una canasta de divisas. A su vez, la divisa mexicana se vio afectada por la salida de posiciones de activos de mayor riesgo luego de que la guerra entre Rusia y Ucrania se intensificara. En el entorno nacional, la Cámara de Diputados aprobó la reforma constitucional que plantea desaparecer a siete organismos autónomos y crear a un nuevo organismo que fusione las funciones del IFT y la COFECE. El proyecto fue turnado al Senado de la República para su análisis y ratificación.

Con relación a los rendimientos de los instrumentos de 10 años, la nota del Tesoro de Estados Unidos se mantuvo prácticamente sin cambios y terminó la semana en 4.41%, 1 punto base por debajo de la semana anterior. Mientras tanto, el rendimiento del bono M de 10 años terminó la semana en 9.96%, 4pb por arriba del cierre de la semana anterior, a pesar de la desaceleración de la inflación en la 1q de noviembre.

### Movimientos de los mercados

Información relevante	15-nov	22-nov	Cambio	Finales de 2024*
Tipo de cambio	20.39	20.49	(+) 10 centavos	19.90
Tasa de referencia de EUA	4.63%	4.63%	-	4.63%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	4.42%	4.41%	(-) 1 puntos base	3.78%
Tasa de referencia de México	10.25%	10.25%	-	10.25%
Bono M de 10 años	9.92%	9.96%	(+) 4 puntos base	9.68%

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.

### Calendario de la semana del 25 al 29 de noviembre

Reportes económicos en México	Fecha de publicación
Balanza de pagos 3T24	lunes, 25 de noviembre
Balanza comercial de mercancías de octubre	miércoles, 27 de noviembre
Minutas de Banco de México	jueves, 28 de noviembre
Financiamiento de la Banca Comercial de octubre	viernes, 29 de noviembre
Reporte de Finanzas Públicas de octubre	viernes, 29 de noviembre

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



## IGAE de septiembre

El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró un desempeño positivo en septiembre, con un repunte de 0.23% mensual (m/m) desde la contracción del mes inmediato anterior (0.24% m/m). Este desempeño fue resultado del crecimiento dentro de los sectores primario y secundario, que lograron mitigar la caída de los servicios.

Como se puede observar en la tabla inferior, el sector primario registró un alza de 1.3% m/m, lo que, a pesar de ser un dato positivo, en el acumulado del año continúa mostrando una evolución negativa. Del lado del sector secundario, este avanzó 0.6% m/m, ubicándose como el mejor desempeño para el sector desde mayo. Al interior se puede notar que esta evolución positiva fue resultado del crecimiento dentro del sector manufacturero (+1.05% m/m), en donde sobresale el crecimiento dentro de la manufactura de transporte (+2.3% m/m). Del lado del sector de la construcción, este avanzó 0.7% m/m, lo que no alcanzó a compensar la contracción del mes de agosto (-4.3% m/m). En este sentido, la construcción ha mostrado una fuerte desaceleración en el año, especialmente en lo relacionado con obra pública.

El sector de servicios registró una contracción de 0.13% m/m, después de dos meses de avances. Al interior, el comercio al por mayor registró una caída de 2.04% m/m, lo que indica un rezago en los altos volúmenes de materiales adquiridos por empresas. Por parte del comercio al por menor, este avanzó 0.2% m/m, mientras que los servicios de transporte y alojamiento temporal crecieron en 0.6% m/m y 0.5% m/m respectivamente.

## Evolución de los principales sectores de la economía en septiembre

Sector	Índice sep.-24	Cambio mensual		Cambios trimestrales**		
		Mes anterior	Año anterior	vs. jun.-24	Año Anterior	Hace dos años
<b>Primario</b>	<b>104.9</b>	<b>1.3%</b>	<b>0.6%</b>	<b>5.7%</b>	<b>3.5%</b>	<b>1.7%</b>
<b>Industrial</b>	<b>104.7</b>	<b>0.6%</b>	<b>-0.0%</b>	<b>0.7%</b>	<b>0.4%</b>	<b>2.2%</b>
Manufactura	109.0	1.0%	1.5%	1.3%	0.9%	0.9%
Construcción	107.2	0.7%	-2.3%	0.1%	0.7%	10.9%
Minería	95.6	-1.3%	-4.3%	-0.1%	-3.3%	-2.1%
Electricidad, agua y gas	70.3	-1.1%	1.2%	0.5%	2.1%	-0.2%
<b>Servicios</b>	<b>106.4</b>	<b>-0.1%</b>	<b>1.1%</b>	<b>0.9%</b>	<b>1.9%</b>	<b>2.8%</b>
Comercio al por mayor	106.7	-2.0%	-4.9%	0.1%	-1.3%	1.8%
Comercio al por menor	113.7	0.2%	2.7%	1.2%	2.4%	3.2%
Transporte y almacenamiento*	115.6	0.6%	4.2%	1.3%	4.4%	3.3%
Financiero y Seguros*	116.6	-0.1%	2.5%	0.2%	3.0%	7.7%
Profesionales y corporativos	140.4	3.7%	17.5%	-0.2%	14.1%	12.5%
Educación, salud y asist. social	101.2	-1.0%	0.7%	1.8%	1.7%	1.2%
Culturales y recreativos	106.6	0.5%	4.1%	-2.1%	2.7%	2.9%
Alojamiento*	97.5	0.5%	-3.4%	-0.0%	-3.2%	-0.2%
Gubernamentales*	98.3	-0.7%	1.0%	0.2%	2.5%	0.9%
<b>IGAE</b>	<b>105.8</b>	<b>0.23%</b>	<b>0.8%</b>	<b>0.9%</b>	<b>1.4%</b>	<b>2.5%</b>

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

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

\*\*Los cambios vs. el trimestre anterior y hace dos años son anualizados.



Finalmente, en términos trimestrales (t/t), el IGAE mostró un crecimiento de 0.9%, apoyado por el sector secundario y terciario, los cuales crecieron en 0.7% t/t y 0.9% t/t respectivamente, mientras que el sector primario destaca por acumular un avance de 5.7% t/t. Lo anterior indica que la actividad económica se aceleró durante el 3T24 después de presentar una evolución moderada en el primer semestre del año.

## PIB del 3T24

Con base en datos ajustados por estacionalidad, el Producto Interno Bruto (PIB) mostró un crecimiento trimestral (t/t) de 1.08% respecto al avance reportado de 1.0% t/t en la estimación oportuna. Lo anterior fue respaldado por el crecimiento de los sectores tanto secundario como terciario. Es importante considerar que el INEGI realizó revisiones en los periodos previos de crecimiento, por lo que en 2023 la actividad económica creció 3.30% respecto al 3.20% reportado, mientras que el segundo trimestre de 2024 (2T24) registró un mejor desempeño respecto a lo reportado anteriormente, con un alza de 0.36% t/t vs. 0.16% reportado.

Como se puede observar en la tabla inferior, el sector primario registró un crecimiento trimestral de 4.9%, acumulando dos meses en terreno positivo y siendo el mayor aumento desde el 3T20 (+6.1% m/m). Esto indica una importante mejora en los niveles de producción de frutas y verduras, rubro que había mostrado un fuerte rezago ocasionando fuertes presiones inflacionarias en el año. Del lado del sector secundario, este creció en 0.88% t/t, siendo su mejor desempeño en los últimos cuatro trimestres. En gran medida, este avance fue respaldado por el desempeño positivo del sector manufacturero, el cual avanzó 1.4% t/t, lo que alcanzó a mitigar la desaceleración registrada dentro del sector de la construcción al presentar un crecimiento de 0.42% t/t vs. 1.25% en el trimestre inmediato anterior.

Por parte del sector terciario, este aceleró su desempeño positivo en el año, al crecer en 1.05% t/t, acumulando tres años de trayectoria de crecimiento. Al interior, la mayor parte de los subsectores que lo conforman mostrar un desempeño positivo, entre los que destacan el comercio al por menor y mayor, los servicios de transporte, servicios educativos y de esparcimiento. En este sentido, el sector terciario se consolida como uno de los ejes principales que ha impulsado la actividad económica desde 2021.

## Tasas de crecimiento anual del PIB y sus principales sectores

Cifras desestacionalizadas	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24	Sep-24
<b>Crecimiento trimestral</b>	<b>0.89%</b>	<b>0.68%</b>	<b>0.07%</b>	<b>0.06%</b>	<b>0.36%</b>	<b>1.08%</b>
Sector Primario	-0.61%	-1.83%	-1.47%	-0.92%	1.24%	4.93%
Sector Secundario	1.18%	0.96%	0.24%	-0.97%	0.27%	0.88%
Sector Terciario	0.94%	0.83%	0.04%	0.62%	0.40%	1.05%
<b>Crecimiento trimestral anual</b>	<b>3.52%</b>	<b>3.47%</b>	<b>2.41%</b>	<b>1.71%</b>	<b>1.18%</b>	<b>1.58%</b>
Sector Primario	0.28%	-0.23%	-6.09%	-4.74%	-2.98%	3.70%
Sector Secundario	3.34%	3.86%	3.35%	1.40%	0.49%	0.41%
Sector Terciario	3.73%	3.43%	2.49%	2.45%	1.91%	2.13%
<b>Crecimiento UDM*</b>	<b>4.13%</b>	<b>3.84%</b>	<b>3.30%</b>	<b>2.77%</b>	<b>2.18%</b>	<b>1.72%</b>

Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI. Base 2018.

\*UDM: Últimos Doce Meses.

Los sectores Primario (agricultura), Secundario (Industrial) y Terciario (Servicios) representan aproximadamente 3.4%, 33.7% y 62.9% del PIB.



A pesar del buen desempeño mostrado, en términos de los últimos doce meses, la actividad económica muestra una desaceleración al registrar un avance de 1.72% vs. 3.84% en el mismo periodo del año anterior, afectado principalmente por los menores niveles de inversión en construcción y un crecimiento moderado dentro del consumo.

## Ventas minoristas de septiembre

Con base en datos ajustados por estacionalidad, en septiembre se observó una mejoría en los ingresos por suministros de bienes y servicios de las empresas comerciales al por menor en términos secuenciales, pero se observa una desaceleración respecto a hace un año. En términos mensuales (m/m), las ventas avanzaron por tercer mes consecutivo impulsadas por el buen dinamismo del consumo. En septiembre, el avance fue de 0.14% (m/m), superior al 0.08% m/m de agosto. De esta manera, el crecimiento trimestral (t/t) fue 0.35% frente al -0.02% t/t del trimestre que terminó en agosto.

Entre los principales sectores que conforman las ventas minoristas destaca que, durante el mes, cinco de los diez subcomponentes reflejaron avances, entre los que se ubicaron: la venta de artículos por internet (+2.44%), los enseres domésticos (+1.96%), las refacciones y la gasolina (+0.89%), los productos textiles (+0.34%) y las tiendas departamentales (+0.26%). En el mismo sentido, en el avance trimestral anualizado destacaron: las ventas por internet (+31.1%), los enseres domésticos (+23.75%) y los artículos para el esparcimiento (+19.52%).

No obstante, y pese al buen comportamiento mensual y del tercer trimestre, en términos de la variación anual se reportó la cuarta caída consecutiva. Como puede observarse en la siguiente tabla, los ingresos por suministros retrocedieron 0.91% respecto al mismo mes del año pasado. Más aún, en el promedio de enero a septiembre, los ingresos de las ventas minoristas han disminuido -0.60% frente a las ventas del año anterior. Lo anterior contrasta con el avance de 4.47% que tuvieron las ventas en el mismo periodo de referencia, lo que hace evidente la desaceleración de la actividad económica en 2024 frente a 2023.

## Evolución de las empresas comerciales al por menor

Sectores	Cambio respecto al periodo anterior <sup>1</sup>					
	Mensual		Trimestral		Anual <sup>2</sup>	
	ago.-24	sep.-24	jun.-24	sep.-24	Mensual	Trim.
<b>Ingresos por suministros</b>	<b>0.08%</b>	<b>0.14%</b>	<b>0.30%</b>	<b>0.35%</b>	<b>-0.91%</b>	<b>-1.05%</b>
Abarrotes, alimentos, bebidas, hielo y tabaco	0.64%	-1.42%	18.84%	6.64%	3.53%	5.23%
Autoservicio y departamentales	0.29%	0.26%	-0.04%	-4.15%	-2.51%	-3.15%
Productos textiles, accesorios de vestir	-0.20%	0.34%	20.07%	13.06%	-0.81%	-2.15%
Artículos para el cuidado de la salud	-0.89%	-0.91%	-11.34%	3.64%	-4.70%	-2.42%
Artículos para el esparcimiento y de papalería	0.53%	-2.42%	3.74%	19.52%	-4.48%	-3.51%
Enseres domésticos	-0.76%	1.96%	-0.91%	23.75%	8.20%	4.78%
Artículos de ferretería	-0.64%	-0.03%	-8.24%	-1.45%	-5.22%	-4.97%
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-2.04%	0.89%	-0.90%	-6.12%	-1.53%	-0.60%
Ventas por internet, televisión y catálogos	-5.69%	2.44%	19.18%	31.11%	16.90%	18.09%

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

1. 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.

2. Se refiere al último mes y trimestre reportado vs. el mismo mes y trimestre del año anterior.



## Inflación de la primera quincena (1q) de noviembre

La inflación de la primera quincena (1q) de noviembre aumentó menos de lo esperado, en parte beneficiado por una menor presión al interior del componente subyacente. En la variación quincenal, el avance fue 0.37%, por debajo del 0.48% esperado por la mediana de analistas de la encuesta Citibanamex y también por debajo de su promedio histórico de 0.68%. Entre los subcomponentes, la inflación subyacente también sorprendió a la baja con el aumento de 0.04% (frente al 0.23% esperado y el 0.17% de su promedio histórico). Mientras tanto, la inflación no subyacente creció 1.44% y se compara positivamente con el promedio de 2.33% para una misma quincena.

De esta manera, la inflación anual se desaceleró a 4.56% desde el avance de 4.83% de la quincena previa. La inflación subyacente acentuó aún más su desaceleración anual y pasó de 3.74% en la 2q de octubre a 3.58% en la 1q de noviembre, su menor nivel desde la 2q de mayo 2020. Entre los subcomponentes, la inflación de mercancías bajó a 2.46% desde el 2.73% previo, y se compara con el 5.32% de la misma quincena del año pasado, con lo que se observa que la desaceleración de este subcomponente ha sido evidente a lo largo del año.

Por su parte, la inflación de los servicios bajó de 4.92% en la 2q de octubre a 4.85% en la 1q de noviembre y se compara con el 5.28% de la misma quincena de 2023. Si bien la inflación de servicios también ha comenzado a disminuir, este avance ha sido mucho más gradual que el observado en las mercancías debido a la fortaleza de la demanda interna. Entre los principales subcomponentes, la inflación de servicios relacionada a *otros servicios* (5.63%) y la relacionada con educación (5.79%) han tenido el mayor progreso, comparados con los niveles de hace un año de 6.27% y 6.60% respectivamente. Por el contrario, la inflación de la vivienda se ubica ahora (3.96%) por arriba de lo que estaba hace un año (3.76%).

Finalmente, del lado de la inflación no subyacente el avance anual fue de 7.64% menor al 8.20% de la quincena previa, pero se ubicó sustancialmente por arriba de los niveles de hace un año de 1.41%. Entre los subcomponentes, los agropecuarios disminuyeron de 12.19% previo a 11.33%, pero permanecieron en niveles muy elevados, sobre todo cuando se compara con la variación anual de hace un año de 3.04%. Por su parte, los energéticos y tarifas autorizadas se ubicaron en 4.18%, por debajo del 4.55% previo, pero en un nivel superior al registrado en la misma quincena de 2023, cuando el indicador creció apenas 0.05%.

Con los resultados de esta quincena suponemos que la junta de Gobierno de Banco de México recortará nuevamente la tasa de interés de referencia en su siguiente decisión del 19 de diciembre. El consenso de analistas prevé que el recorte será nuevamente de 25 puntos base, con lo que la tasa pasaría a 10.00% al cierre del año; sin embargo, en nuestra consideración aún está por verse si en las minutas de la última decisión (que se publicarán el próximo 28 de noviembre) existe una mayoría de miembros que se inclinen por un recorte de 50pb en la siguiente decisión.



## Inflación quincenal y anual de los principales componentes del INPC

Concepto	Variación quincenal*			Variación Anual		
	1Q oct 2024	2Q oct 2024	1Q nov 2024	1Q oct 2024	2Q oct 2024	1Q nov 2024
<b>INPC</b>	<b>0.43%</b>	<b>0.26%</b>	<b>0.37%</b>	<b>4.69%</b>	<b>4.83%</b>	<b>4.56%</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.23%</b>	<b>0.05%</b>	<b>0.04%</b>	<b>3.87%</b>	<b>3.74%</b>	<b>3.58%</b>
Mercancías	0.21%	-0.01%	-0.14%	2.89%	2.73%	2.46%
Alimentos y bebidas	0.24%	0.14%	0.14%	3.83%	3.79%	3.65%
Resto	0.19%	-0.14%	-0.37%	1.74%	1.51%	1.17%
Servicios	0.25%	0.12%	0.22%	5.03%	4.92%	4.85%
Vivienda	0.13%	0.10%	0.15%	4.00%	3.97%	3.96%
Educación (colegiaturas)	0.00%	0.00%	0.00%	5.79%	5.79%	5.79%
Resto	0.39%	0.14%	0.31%	5.96%	5.75%	5.63%
<b>No subyacente</b>	<b>1.08%</b>	<b>0.96%</b>	<b>1.44%</b>	<b>7.17%</b>	<b>8.20%</b>	<b>7.64%</b>
Agropecuarios	<b>0.70%</b>	<b>2.12%</b>	<b>0.25%</b>	<b>9.66%</b>	<b>12.19%</b>	<b>11.33%</b>
Frutas y Verduras	1.94%	4.67%	-0.02%	12.81%	19.01%	18.17%
Ganadería	-0.22%	0.17%	0.47%	6.26%	6.08%	5.19%
Energía & Tarifas Autorizados	<b>1.39%</b>	<b>0.03%</b>	<b>2.41%</b>	<b>4.69%</b>	<b>4.55%</b>	<b>4.18%</b>
Energía	2.25%	0.03%	3.74%	5.19%	5.00%	4.74%
Tarifas Autorizadas	-0.11%	0.02%	0.02%	3.81%	3.77%	3.76%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

\*Variación quincenal vs. quincena inmediata anterior



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

Las calificaciones y/u opiniones de 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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](http://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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

## Contacto con Medios

[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

