



Paulina Villanueva

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



Edgar González

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



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com
Director General Adjunto de Análisis
Económico



Felix Boni

felix.boni@hrratings.com
Director General de Análisis

Reportes semanales. En la semana del 29 de julio al 2 de agosto comentamos los datos de la Estimación Oportuna del PIB al segundo trimestre (2T24), el reporte de finanzas públicas, Pemex y el financiamiento de la banca comercial al mes de junio.

La estimación oportuna del PIB al 2T24 mostró un avance de 0.2% t/t, lo que, a pesar de ser un dato positivo, muestra una clara tendencia de desaceleración en los principales sectores de la actividad económica, tanto del sector secundario como del terciario. En este sentido, las estimaciones de crecimiento se podrían revisar a la baja hacia el segundo semestre del año, con un crecimiento de la actividad económica por debajo del 2.0%.

El reporte de finanzas públicas al 2T24 reflejó que el Saldo Histórico al cierre del primer semestre de 2024 se ubicó en P\$16,031 mil millones (mm), lo cual estimamos representa el 49.1% del PIB medido en términos de los UDM al segundo trimestre, comparado con 46.8% al cierre de 2023.

La deuda financiera de **Pemex** sufrió un aumento al cierre del segundo trimestre vs. el cierre de 2023 debido a la depreciación del tipo de cambio, a pesar de una importante amortización neta. Por otro lado, el flujo generado por las operaciones antes de impuestos netos, actividades de inversión e intereses tuvo un ligero incremento vs. el primer semestre a junio 2023.

El financiamiento de la banca comercial en junio mostró un crecimiento real anual de 7.5%, apoyado por el incremento en el crédito otorgado al sector privado, especialmente en el sector empresarial, mientras que el crédito al consumo empieza a mostrar una clara tendencia de desaceleración en línea con los datos de la actividad económica.

Movimientos de los mercados. El **reporte de empleo** de julio para los Estados Unidos señala una desaceleración en la actividad económica de ese país, lo cual se reflejó en una depreciación del peso en la semana. El tipo de cambio del peso (MXN) registró una depreciación y finalizó la semana en P\$19.04/USD, sesenta centavos por encima del cierre de la semana anterior, como consecuencia del dato de la EO del PIB al 2T24, en donde se observó un menor crecimiento respecto a lo esperado por el consenso, mientras que la Fed podría considerar un recorte en su tasa de política monetaria en la decisión de septiembre. Respecto a los rendimientos de los instrumentos de 10 años, la nota del tesoro de Estados Unidos cayó 41 puntos base (pb), a 3.79% al cierre de la semana. A su vez, el bono M terminó la semana en 9.64%, 29pb por debajo del cierre de la semana anterior.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Movimientos de los mercados

Información relevante	26-Jul	2-Aug	Cambio	Finales de 2024*
Tipo de cambio	18.45	19.04	(+) 60 centavos	18.40
Tasa de referencia de EUA	5.32%	5.32%	-	5.13%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	4.20%	3.79%	(-) 41 puntos base	4.28%
Tasa de referencia de México	11.00%	11.00%	-	10.50%
Bono M de 10 años	9.93%	9.64%	(-) 29 puntos base	10.18%

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 5 al 9 de agosto

<u>Reportes económicos en México</u>	<u>Fecha de publicación</u>
Empleo formal del IMSS a julio	Lunes, 5 de agosto
Inflación mensual al mes de julio	Jueves, 8 de agosto
Anuncio de política monetaria del Banco de México	Jueves, 8 de agosto

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estimación Oportuna del PIB al 2T24

Con base en la Estimación Oportuna del PIB al 2T24 publicada por el INEGI, la actividad económica registró un crecimiento trimestral (t/t) de 0.2%, lo que, a pesar de mostrar un crecimiento, refleja la desaceleración de la actividad económica durante el primer semestre del año. Durante los últimos dos trimestres se observaron afectaciones en el desempeño de los principales sectores de la actividad económica, en donde destaca el sector secundario y la notable desaceleración del sector terciario.

Como se puede observar en la tabla inferior, el sector agropecuario registró una contracción de 1.7% t/t, lo que demuestra la dinámica negativa en la producción de ciertas frutas, verduras y granos. Lo anterior se puede relacionar con la eliminación de puestos de trabajo formales que ha sufrido el sector en el último año y que, en conjunto con los bajos niveles de producción, han provocado importantes presiones inflacionarias dentro del componente no subyacente, específicamente dentro de las frutas y verduras que consideramos continuarán con base en el dato de la primera quincena de julio en donde se observa un nivel anual en este subcomponente de 14.33%.

Del lado del sector secundario, este mostró un repunte en el 2T24, al pasar de una caída de 0.5% t/t a 0.3% t/t. No obstante, al interior se puede notar un desempeño diferenciado en los subsectores que lo conforman, especialmente dentro del sector manufacturero y construcción. Con base en el dato de la EO, se puede estimar que la actividad industrial registró una caída de aproximadamente 0.2% mensual durante el mes de junio. El sector manufacturero registró afectaciones durante abril y mayo, como consecuencia del débil desempeño de la manufactura de transporte y fabricación de maquinaria y equipo, mientras que del lado del sector de la construcción este mantiene avances, lo que se explica por el desempeño favorable que ha tenido la edificación y que logró mitigar la caída en las obras de ingeniería civil, subsector que había sido el principal eje de crecimiento en los últimos dos años.

Tasas de crecimiento anual del PIB y sus principales sectores

Cifras desestacionalizadas	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24
Crecimiento trimestral	0.7%	0.8%	0.8%	0.0%	0.3%	0.2%
Sector Primario	-3.8%	-0.1%	0.5%	-1.4%	1.7%	-1.7%
Sector Secundario	1.0%	1.3%	1.0%	-0.3%	-0.5%	0.3%
Sector Terciario	0.6%	0.7%	0.8%	0.2%	0.6%	0.3%
Crecimiento trimestral anual	3.6%	3.5%	3.4%	2.3%	1.9%	1.3%
Sector Primario	0.5%	-0.4%	-0.1%	-4.7%	0.7%	-1.0%
Sector Secundario	2.8%	3.8%	4.4%	3.0%	1.5%	0.5%
Sector Terciario	3.9%	3.5%	3.0%	2.4%	2.4%	2.0%
Crecimiento UDM*	3.9%	4.0%	3.7%	3.2%	2.8%	2.2%

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 3.5%, 33.7% y 62.8% del PIB.



Finalmente, el sector terciario registró una desaceleración durante el 2T24 al crecer en 0.3% t/t, lo que confirma la desaceleración observada durante los últimos tres trimestres. Es importante mencionar que este sector, en conjunto con la construcción, fueron el principal eje de crecimiento durante 2023. Sin embargo, se está empezando a notar el agotamiento del consumo privado en ciertos rubros. Lo anterior implica afectaciones dentro de las estimaciones de crecimiento para 2024, debido a que la desaceleración durante el segundo trimestre fue más profunda respecto a lo esperado.

En términos trimestrales anuales el PIB registra un crecimiento de 1.3%, notablemente inferior respecto al alza de 3.6% t/t en el mismo periodo de año anterior, mientras que en términos de los Últimos Doce Meses (UDM), la actividad económica muestra un avance de 2.2% desde el 3.2% al cierre de 2023 y de 3.9% en el 1T23.

Finanzas públicas al 2T24

El Saldo Histórico al cierre del primer semestre de 2024 se ubicó en P\$16,031 mil millones (mm), lo cual estimamos representa el 49.1% del PIB medido en términos de los UDM al segundo trimestre, comparado con 46.8% al cierre de 2023. En lo que refiere a los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), estos representaron, en términos de los UDM¹, 5.1% del PIB, lo que implica un incremento respecto al 4.31% observado al cierre de 2023. No obstante, es importante mencionar que el incremento en el déficit y, por lo tanto, en la deuda se encuentra en línea con las estimaciones realizadas por Hacienda, ubicándose en un nivel similar al programado (con algunos ajustes en sus estimaciones).

Por otro lado, en el acumulado semestral en 2024, los RFSP alcanzaron P\$821mm, lo cual es 58% mayor en términos nominales que lo observado en el mismo periodo de 2023. Sin embargo, existe una evolución diferenciada en el incremento durante el segundo trimestre respecto a lo observado en el primer trimestre del año. En el 1T24, los RFSP aumentaron 155% vs. el 1T23 (P\$506mm vs. P\$198mm). En contraste, en el 2T24, los RFSP mostraron un descenso de 1.7% (P\$315.4mm vs. P\$320.8mm). Esta dinámica se puede explicar debido al adelanto de pagos de los principales programas sociales en el 1T24 debido al periodo electoral

Para el segundo semestre, Hacienda prevé un incremento en el déficit por 36% en términos nominales para llegar a P\$1,156mm vs. P\$850.7mm en el segundo semestre de 2023. Para el acumulado de 2024, Hacienda espera que los RFPS alcancen P\$1,997mm, lo cual representaría aproximadamente 5.82% del PIB². Por su parte el SH llegaría a P\$17,047mm o 50.2% del PIB.

Al suponer RFSP por P\$1,997mm, estimamos que el SH probablemente será ligeramente mayor en P\$17,245mm. Este último se estima con base del efecto del fuerte movimiento en el tipo de cambio a junio, el cual consideramos podría sufrir una depreciación adicional hacia el cierre del año³. Adicionalmente, con base en la evolución del PIB en el primer semestre, consideramos complicado que el PIB llegue al nivel estimado por Hacienda. Tomando en cuenta estos dos factores, consideramos que al cierre del año el SH podría representar aproximadamente el 51.2% del PIB.

¹ Incorporando la Estimación Oportuna del PIB para el 2T24 publicado por el INEGI y las estimaciones propias del deflactor.

² En su comunicado, Hacienda indica que la deuda pública a junio (lo cual en este contexto suponemos representa el SH) alcanzó 47.2%. Con el SH en P\$16,030.7mm, lo que implica un PIB de P\$33,960mm.

³ Para el cálculo del SH a junio suponemos que Hacienda incorporó un tipo de cambio en P\$18.22 vs. P\$16.9190 al cierre de 2023. El efecto de esto fue reflejado en el hecho de que el SH entre diciembre 2023 y junio 2024 sufrió un aumento de P\$1,164mm vs. los RFSP de P\$821.1mm. La diferencia de P\$343mm se atribuye al efecto de la depreciación sobre la deuda externa. Con base de las cotizaciones actuales, es razonable suponer que este efecto sería ligeramente mayor (por \$60mm) al cierre del año. Hacienda estima que el incremento en el SH sería de únicamente P\$203mm por encima de los RFSP.



Deuda y Balances del Sector Público Federal

En mil millones de pesos	dic.-22	dic.-23	jun.-24
Saldo Histórico de los RFSP ¹	14,066	14,866	16,031
Deuda Neta Presupuestaria (SH) ²	13,028	13,833	14,966
Deuda Soberana Neta ³	12,409	13,383	15,405
Gobierno Federal	10,221	11,457	13,535
Pemex & CFE	2,188	1,926	1,870
Deuda como Porcentaje del PIB UDM			
Saldo Histórico de los RFSP	47.7%	46.8%	49.1%
Deuda Neta Presupuestaria (SH)	42.1%	42.1%	49.4%
Deuda Soberana Neta	42.1%	42.1%	47.2%
PIB UDM ⁴	29,473	31,772	32,671
RFSP (UDM)	-1,276	-1,370	-1,672
Balance presupuestario (UDM)	-951	-1,083	-1,404
Bal. Gob. Fed. y EPEs (UDM)	-971	-2,549	-1,507
RFSP/PIB	-4.33%	-4.31%	-5.12%
Bal. Presup./PIB	-3.23%	-3.41%	-4.30%
Bal. Gob. Fed. & EPEs/PIB	-3.29%	-8.02%	-4.61%

Fuente: HR Ratings con base en la información de la SHCP y el INEGI.

1. Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público. Medida más amplia de la deuda del sector público federal. 2. Deuda neta del Gobierno federal y de las EPEs (Pemex y la CFE) y los activos de los Organismos (IMSS & ISSSTE). 3. Deuda neta del Gobierno Federal (excluyendo los pasivos laborales) y deuda neta de las EPEs con base de sus reportes corporativos. 4. Incluye la estimación de HR Ratings para el PIB al 2T24.

Por parte de los ingresos, estos registraron un crecimiento real anual de 5.3%, ubicándose en P\$3,819mm. Al interior, los petroleros mostraron un avance de 8.5% real, impulsado por el crecimiento en el precio internacional del petróleo crudo, mientras que los no petroleros mostraron un alza real anual de 4.8%. Es importante considerar que los ingresos tributarios muestran un crecimiento real anual de 6.2%, apoyado por la mayor recaudación del IVA (+5.1% real), del IEPS (+55.3%), lo que logró mitigar la contracción del ISR (-0.5% real). En el mismo sentido, los ingresos no tributarios cayeron 10.7% real anual en el primer semestre.

Finalmente, el gasto en el 1S24 registra un fuerte incremento de 12.2% real anual, especialmente por el incremento del gasto programable (+14.9% real). Al interior, el mayor incremento se dio dentro del Gobierno Federal con un aumento de 17.2% real anual, especialmente por los subsidios y transferencias. Como lo mencionamos, el componente de gasto se vio presionado por los importantes niveles de transferencias realizadas para el pago de programas sociales, mientras que el gasto de las EPES también sufrió un incremento de 10.8%.

Hacia el segundo semestre será importante observar una consolidación fiscal en términos del ejercicio del gasto con el objetivo de alcanzar los niveles de déficits y deuda propuestos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Resultados de Pemex al Primer Semestre

Con base en el reporte corporativo de Pemex al segundo trimestre, la deuda neta registró un incremento, como consecuencia de la depreciación del tipo de cambio y la reducción de flujo de efectivo. Lo anterior se puede explicar al menor EBITDA y un importante nivel de gasto en inversiones. En lo que refiere a los impuestos pagados al Gobierno Federal y las aportaciones recibidas, se observó un saldo positivo para Pemex, recibiendo en el segundo trimestre un monto de P\$36.3mm vs. P\$19.3mm en el primer trimestre, acumulando un saldo de P\$16.9mm.

En lo que refiere a los pasivos de Pemex, la deuda neta se ubicó en P\$1,706.5mm equivalente a US\$93.7mm. vs. P\$1,661.6mm al cierre de 2023⁴. La mayoría de estas amortizaciones ocurrieron en el primer trimestre por P\$64.3mm. Es importante considerar que, en el primer trimestre, la deuda neta registró una reducción debido a la estabilidad del peso para ubicarse en P\$1,560.3mm. Por otro lado, es importante considerar que los ingresos petroleros de Pemex han sufrido una importante reducción en los últimos años.

Para medir el flujo de efectivo consideramos varias métricas. Primero, calculamos el flujo generado por la operación de la empresa después de las inversiones o gasto de capital, después de los intereses pagados excluyendo las aportaciones recibidas del Gobierno Federal (ver tabla inferior). En el primer semestre, esta medición muestra una entrada por P\$46,712mm, lo cual es menor que la generación de flujo por P\$61,634m. Sin embargo, es importante notar que en el segundo trimestre el flujo generado fue negativo por P\$41,041m. Este fue resultado de varios factores. El primero, debido a importantes aumentos en los costos, lo cual tuvo el efecto de reducir su margen EBITDA a únicamente 13.6% vs. 22.6% en el 1T24 y 22.8% en el 2T23. Otro fue un importante nivel de inversiones en planta, propiedad y equipo por P\$98.6mm (vs. P\$46.8mm en 1T24 y P\$74.3mm en 2T23). Adicionalmente, se observó una pérdida en efectivo por la depreciación del tipo de cambio en el trimestre.

La tabla inferior refleja la evolución en el primer semestre del flujo generado antes de inversiones, pagos de intereses e impuestos (netos de aportaciones). Inclusive esto fue mayor que en el primer semestre de 2023: P\$273mm vs. P\$263mm. Esto se debe, en gran parte, a importantes entradas en las cuentas de capital de trabajo que ayudaron a compensar debilidades en el EBITDA. En el semestre, el EBITDA disminuyó de P\$212mm a P\$148mm. En contraste, existió una importante entrada por P\$72.6mm en las cuentas por cobrar (principalmente de clientes). En el primer semestre de 2023, se observaron ingresos por P\$22.6mm, mientras que en el primer semestre de 2024 Pemex reportó una entrada (diferimiento de pagos) por P\$11.2mm.

⁴ El incremento en la deuda neta se dio a pesar de que en el primer semestre Pemex amortizó, en términos netos, P\$83.8mm.



Flujo de efectivo de Pemex al primer semestre (millones de pesos)

Concepto	2023	2024
Flujo generado antes de inversiones, intereses e impuestos	263,443	272,849
Actividades de inversión	-126,799	-155,404
Intereses pagados	-75,010	-70,733
Flujo generado después de inversiones e intereses y antes de impuestos	61,634	46,712
Impuestos pagados	-93,012	-141,575
Aportaciones del Gobierno Federal	50,149	158,497
Transferencias netas del Gobierno Federal a Pemex	-42,863	16,922
Subtotal: Flujo generado, impuestos y aportaciones netas	18,771	63,634
Amortizaciones netas	-5,179	-83,768
Flujo después de amortizaciones	13,592	-20,135
Efectos por cambios en el valor del efectivo	-13,892	18,123
Cambio neto en efectivo	-299	-2,012

Fuente: HR Ratings con base del Estado de Flujo Efectivo de Pemex.

Financiamiento de la banca comercial en junio

En junio, el financiamiento otorgado por la banca comercial registró un crecimiento nominal de P\$122.9 mil millones (mm), ubicándose en P\$10,014mm al primer semestre del año. Este incremento mensual permitió que el financiamiento mostrara un avance real anual de 7.5% vs. 6.9% en el mes inmediato anterior. Al interior, la mayoría de este crecimiento en el crédito se orientó hacia el sector privado, el cual mostró un alza de P\$121.9mm, mientras que el financiamiento a los Estados y municipios creció marginalmente (+P\$4mm) y el Sector Público Federal cayó en P\$13.5mm.

Como se puede observar en la tabla inferior, el financiamiento hacia el sector privado registró un crecimiento real anual de 7.2%, resultado del crecimiento en el crédito otorgado hacia el sector empresarial, el cual pasó de un alza de 4.0% real anual en mayo a 6.5% en junio. Lo anterior refleja un importante incremento del financiamiento hacia este sector durante los últimos doce meses que alcanzó un nivel total de P\$3,432mm.

Del lado del financiamiento otorgado hacia el consumo, este registró una desaceleración al ubicarse con un alza de 12.9% real anual vs. 14.4% en el mes anterior. Lo anterior se encuentra en línea con lo observado en los datos de la actividad económica, en donde el consumo de ciertos bienes duraderos, no duraderos y servicios refleja una desaceleración. En este sentido, el financiamiento en las tarjetas de crédito se ubicó un alza de 9.2% real anual, mientras que el crédito de nominal y personales se ubicaron en 5.3% y 8.9% respectivamente, lo que implica una desaceleración desde los niveles al cierre de 2023.



Evolución del financiamiento otorgado por la banca comercial en miles de millones de pesos

	Pesos nominales (mmdp)				Variación en mmdp		Cambio real anual en	
	jun.-23	abr.-24	may.-24	jun.-24	Junio 24 vs. 23	Junio vs. Mayo 24	may.-24	jun.-24
Financiamiento Total	8,871	9,791	9,891	10,014	1,142.6	122.9	6.9%	7.5%
Sector Privado	5,884	6,423	6,502	6,624	739.5	121.9	6.2%	7.2%
Consumo	1,346	1,551	1,578	1,595	249.9	17.4	14.4%	12.9%
Vivienda	1,299	1,384	1,395	1,403	104.7	8.6	3.5%	2.9%
Empresarial	3,071	3,308	3,345	3,432	361.6	87.2	4.0%	6.5%
Interm. financ. no-bancarios	143	151	154	163	20.3	8.5	5.5%	8.8%
Títulos reestructurados	27	29	30	30	3.1	0.3	6.5%	6.2%
A Estados y Municipios	348	362	359	363	15.7	4.0	-2.7%	-0.4%
Al Sector Público Federal	2,148	2,508	2,527	2,514	365.3	-13.5	11.5%	11.5%
Valores	1,853	2,229	2,244	2,229	376.2	-15.3	15.5%	14.6%
Créditos	296	279	283	285	-10.9	1.8	-12.5%	-8.3%
Otros financiamiento*	491	498	503	513	22.2	10.5	0.7%	-0.4%

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México. Cifras en miles de millones de pesos.

*Corresponde al IPAB y al FONADIN.

Por parte del financiamiento hacia los Estados y municipios, a pesar de reflejar un marginal incremento en términos nominales, la base de comparación respecto al mismo periodo del año anterior permitió que este mostrara una menor contracción al ubicarse en -0.4% real anual, mientras que el crédito al Sector Público Federal (SPF) se ubicó con un crecimiento de 11.5% real anual al 2T24, especialmente apoyado por el mayor financiamiento en valores (+14.6% real anual).

Con base en lo anterior, se puede notar que el financiamiento hacia el sector privado está siendo apoyado por el mayor crédito al sector empresarial, mientras que el crédito al consumo empieza a mostrar una clara tendencia de desaceleración en línea con los datos de la actividad económica.



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, 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS