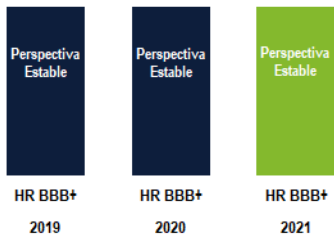


A NRSRO Rating*

Calificación

Municipio de Ecatepec HR BBB+
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

Erik Lozada
Analista Sr. de Finanzas Públicas
erik.lozada@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
Director Asociado de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

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

La administración del Municipio está encabezada por el Lic. Fernando Vilchis Contreras de la coalición PT-MORENA-PES. El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2021.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Ecatepec, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece al desempeño esperado en el Balance Primario Ajustado (BPA) del Municipio de 2021 a 2023, el cual reportaría resultados equilibrados, en línea con un mayor dinamismo en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) y una presión constante en el Gasto Corriente. Con ello, se estima que el Pasivo Circulante (PC) se mantenga estable y represente 15.6% de los ILD (vs. 11.9% proyectado anteriormente), mientras la Deuda Neta (DN) disminuiría a 16.6% de los ILD (vs. 16.6% proyectado anteriormente). Adicionalmente, se incorpora la evaluación de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG), la cual impacta negativamente la calificación, ya que el factor ambiental es *limitado* debido a la exposición a fenómenos meteorológicos, sumado a las contingencias del Organismo Operador de Agua. Por su parte, el factor social es *limitado* debido a los retos existentes en materia de seguridad, mientras que el factor gobernanza también es *limitado* debido a los adeudos institucionales y pasivos contingentes generados en administraciones anteriores.

Variables Relevantes: Municipio de Ecatepec (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)						
Periodo	2019	2020	2021p	2022p	2023p	mar-21
Ingresos Totales (IT)	5,113.6	5,097.0	5,244.6	5,491.3	5,757.1	1,519.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,397.5	3,329.5	3,442.7	3,605.3	3,799.8	1,118.6
Deuda Neta	562.4	567.5	610.7	599.1	584.6	n.a.
Balance Financiero a IT	5.8%	-5.6%	-2.3%	-0.5%	-0.4%	31.9%
Balance Primario a IT	7.2%	-4.5%	-1.4%	0.3%	0.4%	32.7%
Balance Primario Ajustado a IT	2.1%	-1.9%	-0.2%	0.3%	0.4%	n.a.
Servicio de la Deuda a ILD	2.2%	1.6%	1.3%	1.2%	1.2%	1.1%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	16.6%	17.0%	17.7%	16.6%	15.4%	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	10.9%	16.2%	15.7%	15.7%	15.5%	n.a.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultado en el Balance Primario Ajustado.** En 2020, la Entidad reportó un déficit de 1.9% de los Ingresos Totales (IT) en el BPA, como resultado del crecimiento de 11.7% en Servicios Personales por la contratación de más elementos de seguridad, sumado al nivel extraordinario en Obra Pública. HR Ratings esperaba para 2020 un déficit en el BPA de 0.3% de los IT, menor al observado de 1.9% debido a que el Gasto Corriente fue 3.5% mayor al esperado y el gasto de Inversión fue 6.8% mayor, mientras los ILD fueron 5.6% superiores a los proyectados.
- **Deuda Total y comportamiento en las métricas de Deuda.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$672.6m al cierre de 2020, y está compuesta por dos créditos estructurados a través del programa especial FEFOM, uno con Banobras y otro con BBVA, así como un convenio de pago con el ISSEMyM. Por su parte la métrica de DN se mantuvo estable en 17.0% de los ILD (vs. 19.8% proyectado), mientras que, derivado de la disminución en la tasa de referencia, el Servicio de Deuda (SD) se redujo a 1.6% de los ILD (vs. 1.7% proyectado).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

- **Nivel de Pasivo Circulante.** El PC de la Entidad se aumentó de P\$644.3m en 2019 a P\$854.0m en 2020, como resultado del aumento en la cuenta de Proveedores relacionados con Obra Pública, así como por el registro de distintos pasivos con la Federación y el Estado. Con ello, la métrica de PC se incrementó a 16.2% de los ILD en 2020 (vs. 11.7% proyectado).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2021 un déficit en el BPA de 0.2% de los IT. Este resultado considera un crecimiento de 4.5% en el Gasto Corriente, principalmente por un mayor gasto en Servicios Personales asociado a la contratación de más elementos para seguridad pública, así como mayores Transferencias y Subsidios. Por su parte, se espera un repunte de 3.4% en los ILD, como resultado del buen dinamismo en las Participaciones Federales, así como mayor recaudación local, en línea con la reactivación económica.
- **Nivel de endeudamiento.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente y con la recuperación en los ILD, se espera que la DN se mantenga en un promedio de 17.2% de los ILD entre 2021 y 2022, mientras que el SD representaría 1.2% de los ILD durante el mismo periodo. Finalmente, en línea con los resultados financieros proyectados, el PC se mantendría estable en 15.7% de los ILD en 2021 y 2022.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** La evaluación conjunta de dichos factores impacta negativamente la calificación asignada. El factor ambiental es *limitado* debido al impacto y exposición a fenómenos meteorológicos, sumado a las contingencias del Organismo Operador de Agua. El factor social es *limitado* ya que existen retos en materia de percepción y cobertura de seguridad. Finalmente, el factor gobernanza es *limitado* por las distintas contingencias y adeudos institucionales generados durante administraciones anteriores, sumado a la presencia de laudos laborales en contra del Municipio.

Factores que podrían subir la calificación

- **Balances superiores a los proyectados.** La calificación crediticia se podría ver impactada positivamente si la Entidad reporta un superávit en el BPA mayor a 2.0%, como resultado de un menor nivel de Gasto Corriente y/o mayores ingresos fiscales. Con ello, la posición de liquidez se fortalecería, lo que permitiría al Municipio llevar a cabo un saneamiento de pasivo, lo que podría disminuir el PC debajo de 12.0% de los ILD.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Balances inferiores a los proyectados.** La calificación crediticia se podría ver impactada de manera negativa si la Entidad registra un déficit financiero superior a 4.0% (vs. 2.3% esperado), como resultado de un crecimiento mayor al esperado en el Gasto Corriente y/o una menor recuperación en los ILD. Con ello, la liquidez se podría debilitar, el Pasivo Circulante se podría ubicar por encima de 20.0% y no se podría recurrir a financiamiento de corto plazo por los lineamientos de la Ley de Disciplina Financiera.

Perfil de la Calificación

El presente reporte de calificación se enfoca en el análisis y evaluación de la información financiera de los últimos meses del Municipio de Ecatepec, Estado de México. La calificación incorpora la Cuenta Pública de 2017 a 2020, el Avance Presupuestal a marzo de 2021, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2021. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings al Municipio de Ecatepec, puede consultarse el reporte inicial, publicado el 31 de marzo de 2009, así como el último reporte de seguimiento, previo a este, publicado el 16 de julio de 2021, a través de nuestra página web: www.hrratings.com

Eventos Relevantes

Cambio de administración

El pasado 6 de junio se llevaron a cabo las elecciones donde el Lic. Fernando Vilchis Contreras, perteneciente a la coalición “Juntos Haremos Historia” conformada por los partidos Morena, PT y PES, resultó reelecto con aproximadamente 47.9% de los votos (datos del Programa de Resultados Electorales Preliminares 2021). El periodo de la nueva administración del Municipio se realizará el 1 de enero de 2022.

Resultado Observado vs. Proyectado

En la siguiente tabla se muestran los resultados observados en la Cuenta Pública del Municipio en los últimos años, así como las proyecciones consideradas en el reporte de seguimiento con fecha de 16 de julio de 2020.

Concepto	Observado		Proyectado Calificación 2020	
	2019	2020	2020*	2021*
Ingresos Totales (IT)	5,113.6	5,097.0	4,917.2	5,141.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,397.5	3,329.5	3,153.6	3,335.0
Deuda Neta	562.4	567.5	624.8	634.3
Balance Financiero a IT	5.8%	-5.6%	-5.1%	-1.2%
Balance Primario a IT	7.2%	-4.5%	-4.0%	-0.3%
Balance Primario Ajustado a IT	2.1%	-1.9%	-0.3%	0.1%
Servicio de Deuda Total (SD) a ILD	2.2%	1.6%	1.7%	1.4%
Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	16.6%	17.0%	19.8%	19.0%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	10.9%	16.2%	11.7%	11.7%

*Proyecciones incluidas en el reporte de seguimiento publicado el 16 de julio de 2020.

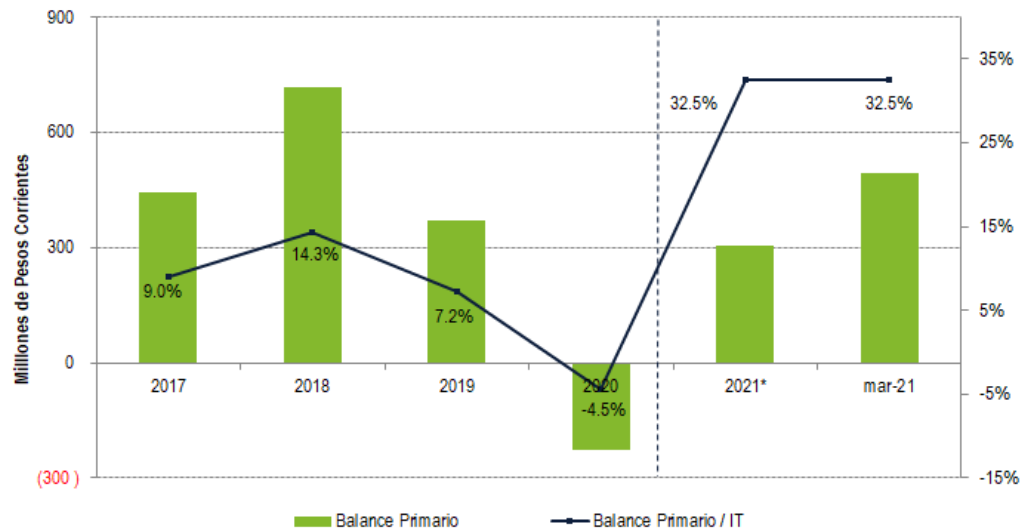
Análisis de Riesgo

Balance Primario

En 2020, la Entidad registró un déficit en el Balance Primario Ajustado (BPA) de 1.9% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2019 se registró un superávit de 2.1%, debido al crecimiento de 11.4% en el Gasto Total, lo que sumado a la disminución de 2.0% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), dio lugar al déficit. Por un lado, el Gasto Corriente fue 7.4% superior, principalmente por la presión de Servicios Personales relacionada con el crecimiento de la plantilla para seguridad pública, así como por el crecimiento en las Transferencias y Subsidios para apoyar a la población durante la contingencia sanitaria. Por otro lado, el Gasto de Inversión pasó de P\$572.1m en 2019 a P\$809.3m en 2020, debido a las acciones de Obra Pública para fortalecer la provisión de servicios básicos y mejorar la infraestructura vial, mientras el gasto en Bienes Muebles e Inmuebles también creció pues se reportó la adquisición de maquinaria para Obra Pública y vehículos y equipamiento para seguridad pública.

HR Ratings estimaba para 2020 un déficit en el BPA de 0.3% de los IT, mientras que el observado fue por 1.9%. El déficit fue mayor al proyectado debido a que el Gasto Corriente fue 3.5% mayor al estimado, mientras que el Gasto No Operativo fue 6.8% mayor. Por su parte, los ILD fueron 5.6% mayores a los esperados por un desempeño superior al estimado en las Participaciones, lo que compensó el mayor nivel de gasto.

Figura 2. Balance Primario para el Municipio de Ecatepec, de 2017 a marzo 2021



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.

* Presupuesto.

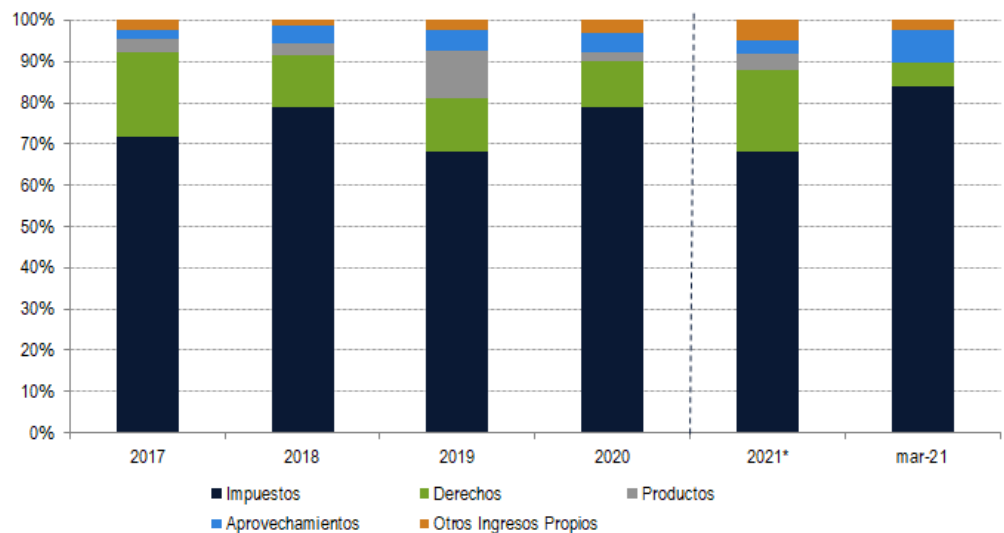
En 2020, el Ingreso Total del Municipio de Ecatepec mantiene una tendencia creciente de 2017 a 2020, al reportar una tasa media anual de crecimiento (tmac₁₇₋₂₀) de 1.1%, impulsada principalmente por las Participaciones con una tasa de 4.6%. En la composición de los ingresos, la recaudación local representó un promedio de 16.1%

entre 2017 y 2020, lo cual es inferior al promedio de 25.0% de los municipios calificados por HR Ratings.

Los Ingresos de Libre Disposición ascendieron a P\$3,329.5m en 2020, una disminución interanual de 2.0%. Las Participaciones Federales se incrementaron 0.9% a un monto por P\$2,666.3m, donde el ingreso de mayor relevancia, el Fondo General de Participaciones (FGP) aumentó 5.0%, mientras que el rubro con la mayor caída fue el Fondo de Fomento Municipal (FFM), que se redujo 24.1% al pasar de P\$375.9m a P\$285.2m de 2019 a 2020. Finalmente, se recibieron recursos provenientes del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) por P\$130.7m.

En cuanto a la recaudación local, ésta disminuyó 12.2%, principalmente por la disminución de 84.5% en Productos, los cuales pasaron de P\$87.0m a P\$13.5m de 2019 a 2020 por menores intereses financieros. Asimismo, la recaudación de Derechos disminuyó 24.7% de P\$97.7m a P\$73.6m de 2019 pues se observó un menor dinamismo en las licencias de construcción como resultado de las medidas de confinamiento por la contingencia sanitaria. Finalmente, a pesar del contexto económico la recaudación de Impuestos aumentó 1.7% por una mayor recaudación de Predial y así como del Impuesto Sobre Anuncios Publicitarios.

Figura 3. Composición de Ingresos Propios del Municipio de Ecatepec, de 2017 a marzo 2021



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.

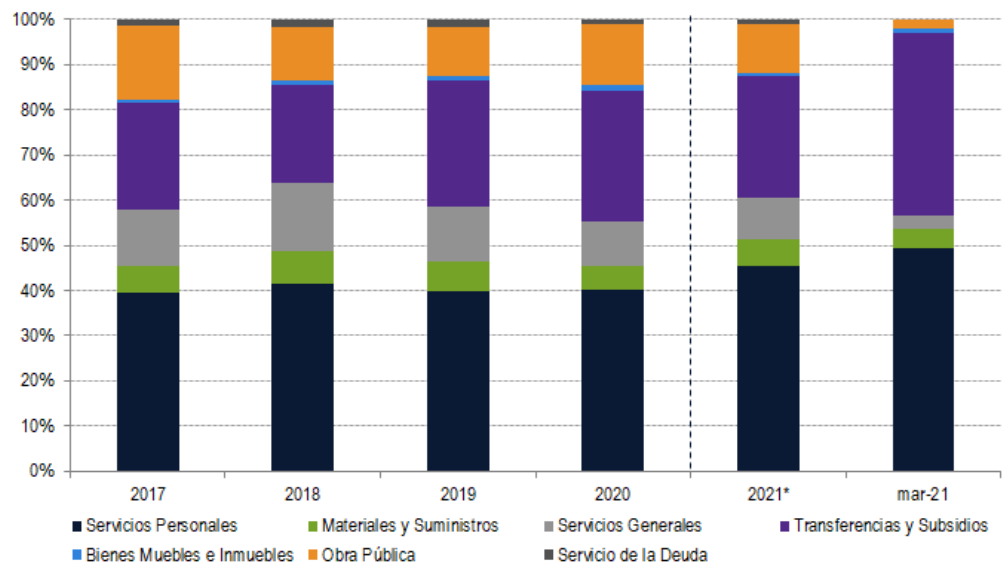
* Presupuesto.

En relación con el gasto, el Gasto Total mantiene una tendencia creciente de 2017 a 2020 con una $tmac_{17-20}$ de 5.7%, impulsada principalmente por el Gasto Corriente cuya tasa fue de 6.5%. En 2020, el Gasto Total ascendió a P\$5,80.1m en 2020, un aumento de 11.4% frente a 2019 y se compuso de P\$4,570.7m de Gasto Corriente y P\$809.3m de Gasto No Operativo.

El Gasto Corriente tuvo un incremento interanual de 7.4%, a pesar de que se redujo el gasto en Materiales y Suministros 9.0% y 8.6% en Servicios Generales; no obstante, el crecimiento en Transferencias y Subsidios, sumado a la presión en el capítulo de Servicios Personales, fueron mayores a la contención del gasto. El capítulo de Transferencias y Subsidios aumentó 14.6% al pasar de P\$1,350.4m en 2019 a P\$1,548.1m en 2020 como resultado de los apoyos otorgados a la población durante la contingencia sanitaria.

Por su parte, el Gasto No Operativo creció 41.5% de 2019 a 2020, donde el gasto en Bienes Muebles e Inmuebles pasó de P\$48.4m a P\$84.6m debido a la adquisición de maquinaria para Obra Pública, así como vehículos y equipo para modernizar y equipar a los nuevos elementos del personal de seguridad pública.

Figura 4. Composición del Gasto Total del Municipio de Ecatepec, de 2017 a marzo 2021



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.
* Presupuesto.

Finalmente, el capítulo de mayor relevancia en el gasto, el de Servicios Personales, mantiene una tendencia creciente al reportar una $tmac_{17-20}$ de 6.0%. Esta tendencia obedece a la estrategia del Municipio para fortalecer la seguridad en todo el territorio con la presencia de más elementos de seguridad pública, lo cual conlleva un crecimiento en la partida de Servicios Personales, que de 2019 a 2020 fue de 11.7%. Lo ejercido en Servicios Personales entre 2017 y 2021 promedió 57.4% de los ILD, porcentaje inferior al promedio de 65.4% de los municipios calificados por HR Ratings en el rango de calificación.

Figura 5. Servicios Personales del Municipio de Ecatepec, de 2017 a marzo 2021

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2017	2018	2019	2020	mar-21
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Servicios Personales	1,803.7	1,746.1	1,924.0	2,148.6	505.4
Remuneraciones Personal Permanente	43.3%	45.3%	43.7%	42.5%	48.1%
Remuneraciones Personal Transitorio	3.0%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
Remuneraciones Adicionales y Especiales	34.6%	33.5%	32.5%	32.6%	30.4%
Seguridad Social	12.8%	13.2%	13.0%	15.5%	16.9%
Otras Prestaciones Sociales y Económicas	6.3%	7.4%	10.8%	9.3%	4.6%

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

De acuerdo con la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2021, la Entidad espera un superávit en el Balance Primario de 5.6% de los IT. Se proyecta que el Ingreso Total se incremente 7.2% en 2021 y ascienda a P\$5,462.3m, distribuidos en P\$4.331.4m de Ingresos Federales y P\$1,131.0m de Ingresos Propios. Por su parte, el Gasto Total sería 2.9% inferior frente a 2020 y ascendería a P\$5,215.8m en 2021, donde el Gasto Corriente sería 1.2% mayor, mientras el Gasto No Operativo se reduciría 25.8%.

Para 2021, HR Ratings estima un déficit en el BPA de 0.2% de los IT. Por un lado, se espera un crecimiento de 4.5% en el Gasto Corriente, impulsado por la presión en Servicios Personales por la contratación de más personal de seguridad, así como por el crecimiento en Transferencias y Subsidios destinados a enfrentar la pandemia y a fortalecer al Organismo Operador de Agua. Por otro lado, en línea con la reactivación económica, se espera que los ILD presenten un crecimiento de 3.4%, principalmente por el favorable desempeño en las Participaciones Federales y la recaudación local.

Deuda

Al cierre de marzo de 2021, la Deuda Total del Municipio ascendió a P\$669.9m, y está compuesta por dos créditos estructurados a través del programa especial FEFOM, uno con Banobras y otro con BBVA, así como un convenio de pago con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y sus Municipios (ISSEMyM). Este último presenta un saldo de P\$30.4m a marzo de 2021, se celebró en 2010 por 25 años.

El crédito con Banobras presenta un saldo por P\$437.9m, fue adquirido en 2014 con vencimiento en julio de 2035, tiene afectado como garantía y fuente de pago primaria 1.438% del FGP correspondiente a los municipios del Estado de México, lo cual fue equivalente 15.5% del FGP del Municipio en 2020. El crédito con BBVA presenta un saldo por P\$201.6m, fue adquirido en 2015 con vencimiento en noviembre de 2039, tiene afectado como garantía y fuente de pago primaria 0.7037% del FGP correspondiente a los municipios del Estado, lo cual representó 7.6% del FGP municipal. En ambos casos, se considera 100.0% de los recursos del FEFOM del Municipio como fuente de pago secundaria.

Figura 6. Deuda del Municipio de Ecatepec, de 2017 a marzo 2021
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2017	2018	2019	2020	mar-21
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Total	720.3	689.6	681.7	672.6	669.9
Deuda Directa	720.3	689.6	681.7	672.6	669.9
Corto Plazo	24.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gobierno Estado de México	24.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Largo Plazo	660.8	655.2	648.8	641.5	639.5
BANOBRAS-FEFOM 2014	445.2	443.4	441.2	438.6	437.9
BBVA Bancomer- FEFOM 2015	215.5	211.8	207.6	202.9	201.6
Otras Obligaciones	35.5	34.4	32.9	31.1	30.4
ISSEMYM	35.5	34.4	32.9	31.1	30.4

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

Debido a la adhesión del Municipio al Programa Especial FEFOM para la adquisición de ambos créditos, la Entidad debe cumplir con razones específicas de finanzas públicas que estipula el Comité Técnico del Programa. En caso de incumplimiento en las métricas, el Comité Técnico puede declarar una retención al Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (FEFOM), destinado al prepago del crédito o pago de pasivo circulante. En este sentido, como resultado del contexto económico, el Comité Técnico determinó que no habrá penalizaciones con base en la evaluación de la cuenta pública.

Servicio de la Deuda y Deuda Neta

El Servicio de Deuda (SD) se redujo de 2019 a 2020, al pasar de 2.2% a 1.6% de los ILD, lo que obedece a un menor monto de intereses debido a la disminución en la tasa de referencia, lo cual fue considerado por HR Ratings en la última revisión, con lo cual el resultado observado fue similar al estimado de 1.7%. De acuerdo con el perfil de deuda vigente, sumado a la recuperación en los ILD, HR Ratings estima que el SD disminuiría a un promedio de 1.2% de los ILD en 2021 y 2022.

Por su parte, la Deuda Neta (DN) se mantuvo estable de 2019 a 2020 al pasar de 16.6% a 17.0% de los ILD, ya que a pesar de la disminución de 1.3% en el saldo insoluto de la Deuda Total, la disminución de 2.0% en los ILD dio como resultado un ligero incremento en la métrica; no obstante, el resultado observado fue inferior al estimado por HR Ratings de 19.8%. Para el periodo de 2021 a 2022, HR Ratings espera un nivel estable en la métrica de DN y en un promedio de 17.2% de los ILD.

Figura 7. Indicadores de la Deuda del Municipio de Ecatepec, de 2017 a marzo 2021
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Est.	Est.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	90.0	96.5	74.6	53.8	43.8	43.9
Servicio de Deuda Quirografaria	25.0	24.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	3,104.7	3,465.4	3,397.5	3,329.5	3,442.7	3,605.3
Servicio de Deuda a ILD	2.9%	2.8%	2.2%	1.6%	1.3%	1.2%
Servicio de Deuda Quirografaria** a ILD netos de SDE	0.8%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Directa	720.3	689.6	681.7	672.6	662.0	649.6
Deuda Quirografaria	24.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Neta***	674.4	660.2	562.4	588.5	610.7	599.1
Pasivo Circulante	525.8	366.0	369.4	540.5	540.5	565.5
Deuda Neta a ILD	21.7%	19.1%	16.6%	17.7%	17.7%	16.6%
Deuda Quirografaria a DT	3.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	16.9%	10.6%	10.9%	16.2%	15.7%	15.7%

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

*Participaciones Federales+ Ingresos Propios.

**Considera el pago de capital e intereses de la deuda quirografaria.

***Deuda Neta= Deuda Directa -(Caja +Bancos+Inversiones). Se consideró 30.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2020, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

Pasivo Circulante y Liquidez

El Pasivo Circulante (PC) de la Entidad se incrementó de P\$644.3m en 2019 a P\$854.0m en 2020. Este incremento se debe principalmente al movimiento en la cuenta de Proveedores relacionados con el ejercicio de Obra Pública, la cual pasó de P\$316.6m a P\$460.4m de 2019 a 2020. Por su parte, la cuenta de Otros Pasivos ascendió a P\$97.7m en 2020 por el registro de distintos pasivos con la Federación y el gobierno del Estado. Con ello, la métrica representó 16.2% de los ILD en 2020 (vs. 11.7% proyectado). Para 2021 y 2022 se estima un nivel de 15.7% de los ILD.

Figura 8. Pasivo Circulante del Municipio de Ecatepec, de 2017 a 2020
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2017	2018	2019	2020
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Pasivo Circulante	694.7	452.0	644.3	854.0
Corto Plazo	694.7	452.0	644.3	854.0
Proveedores	455.3	305.8	316.6	460.4
Contratistas	72.3	23.4	179.9	210.6
Retenciones y Contribuciones por Pagar	157.5	122.7	147.9	85.3
Otros	9.6	0.0	0.0	97.7
Pasivo Circulante Neto*	525.8	366.0	369.4	540.5
Pasivo Circulante a ILD	16.9%	10.6%	10.9%	16.2%

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

*Pasivo Circulante - Anticipos.

Por su parte, el Activo Circulante del Municipio se redujo de P\$920.7m en 2019 a P\$812.9m en 2020, principalmente por la disminución en la cuenta de Bancos, en línea con el déficit financiero. Esta disminución, sumada al aumento en pasivo, dio como resultado que las Razones de Liquidez y Liquidez Inmediata se redujeran de 1.4x (veces) y 0.8x en 2019 a 1.0x y 0.4x en 2020, respectivamente.

Figura 9. Liquidez del Municipio de Ecatepec, de 2017 a 2020
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2017	2018	2019	2020
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	883.7	379.9	920.7	812.9
Caja	42.1	52.4	5.4	6.7
Bancos	187.4	94.6	491.7	343.8
Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0
Anticipo a Proveedores y Contratistas	168.9	86.0	274.9	313.6
Almacén	111.5	113.4	113.4	113.4
Deudores Diversos	10.6	9.6	10.3	10.4
Cuentas por Cobrar	363.2	23.8	25.0	25.0
Pasivo Circulante	694.7	452.0	644.3	854.0
Razón de Liquidez	1.3	0.8	1.4	1.0
Razón de Liquidez Inmediata	0.3	0.3	0.8	0.4

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

Evaluación de Factores ESG

El propósito de la evaluación es incorporar en la calificación crediticia el impacto que los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) pueden tener sobre la calidad crediticia del Municipio. A continuación, se presentan los principales puntos considerados, así como la etiqueta correspondiente para cada uno de los factores.

Ambiental: *Limitado*

- De acuerdo con el Atlas Nacional de Riesgos (ANR) y con el Atlas Nacional de Vulnerabilidad al Cambio Climático (ANCVV), el Municipio enfrenta vulnerabilidad significativa ante el cambio climático, principalmente por el riesgo de inundaciones durante la temporada de lluvias, así como la susceptibilidad a laderas y deslaves sobre asentamientos humanos.
- En cuanto al manejo de residuos sólidos, existen áreas de oportunidad relacionadas con la cobertura, así como con la capacidad de recolección. La recolección está a cargo del Municipio y existen distintos permisos a particulares para fortalecer el servicio. En cuanto a la disposición, el Municipio cuenta con un vertedero propio, cercano al límite de capacidad, así como con otros vertederos menores, mientras que algunos particulares disponen en otros municipios.

- En cuanto al servicio de agua y drenaje, éste se encuentra a cargo del Organismo Operador de Agua Sistema de Agua Potable Alcantarillado y Saneamiento del Municipio de Ecatepec (SAPASE), el cual presenta áreas de oportunidad en la gestión financiera y operativa. En términos financieros, el Organismo presenta distintos adeudos institucionales, como resultado de retrasos en el pago de distintas cuotas de seguridad social, electricidad y derechos de agua, por lo que al Municipio se le retiene anualmente un elevado porcentaje del FORTAMUN. En términos operativos, el Organismo enfrenta retos relacionados con la escasez, así como con la distribución derivado del crecimiento del Municipio.

Social: *Limitado*

- En materia de seguridad, existen áreas de oportunidad relacionadas con la cobertura, la percepción y los crímenes de alto impacto como homicidios. En cuanto al número de elementos policiacos, existe una tasa de 1.0 elementos por cada mil habitantes, lo que es inferior al mínimo sugerido de 1.8 por cada mil habitantes. En términos de percepción de inseguridad, ésta se ubicó en 87.7% en junio de 2021 (vs. 92.0% en marzo 2019), superior al promedio nacional de 66.6%, de acuerdo con los datos de la Encuesta Nacional de Seguridad Pública Urbana (ENSU). Finalmente, la tasa de homicidios se ubicó en 23.5 por cada 100,000 habitantes en 2020, inferior al promedio nacional de 29 homicidios.
- La información del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (CONEVAL) en 2015 indica que las condiciones sociales, de acuerdo con las mediciones de pobreza, son similares al promedio nacional donde 42.7% de la población se encuentra en situación de pobreza, mientras que 4.9% en pobreza extrema (vs. 44.0% y 8.0% a nivel nacional, respectivamente).

Gobernanza: *Limitado*

- Existen áreas de oportunidad relacionadas con la información financiera pública, la cual no contiene el suficiente nivel de desglose para comprender la situación financiera de la Entidad a detalle, sumado a que la comunicación con las autoridades también presenta áreas de oportunidad. Por su parte, existen adeudos institucionales generados durante administraciones anteriores y se tiene la presencia de laudos laborales en contra del Municipio.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Ecatepec (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)						
	2019	2020	2021p	2022p	2023p	mar-21
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	4,358.6	4,433.9	4,521.5	4,768.7	5,013.1	1,034.9
Participaciones (Ramo 28)	2,642.4	2,666.3	2,719.6	2,882.8	3,055.8	634.3
Aportaciones (Ramo 33)	1,515.3	1,540.1	1,601.7	1,681.7	1,749.0	374.2
Otros Ingresos Federales	200.9	227.5	200.2	204.2	208.3	26.3
Ingresos Propios	755.1	663.2	723.1	722.5	744.1	484.3
Impuestos	515.5	524.2	550.4	566.9	583.9	406.4
Derechos	97.7	73.6	80.9	84.2	86.7	27.4
Productos	87.0	13.5	13.9	14.3	14.7	0.6
Aprovechamientos	38.2	30.3	45.5	40.9	42.2	38.3
Otros Propios	16.6	21.6	32.4	16.2	16.5	11.6
Ingresos Totales	5,113.6	5,097.0	5,244.6	5,491.3	5,757.1	1,519.2
EGRESOS						
Gasto Corriente	4,247.5	4,570.7	4,778.0	4,914.1	5,156.4	1,004.2
Servicios Personales	1,924.0	2,148.6	2,363.4	2,481.6	2,630.5	505.4
Materiales y Suministros	313.6	285.4	299.6	308.6	321.0	45.7
Servicios Generales	585.0	534.9	492.1	516.7	547.7	30.5
Servicio de la Deuda	74.6	53.8	43.8	43.9	47.1	12.5
Intereses	66.7	44.8	33.2	31.5	32.6	9.8
Amortización Deuda Estructurada	7.9	9.1	10.6	12.4	14.5	2.7
Transferencias y Subsidios	1,350.4	1,548.1	1,579.1	1,563.3	1,610.2	412.8
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	572.1	809.3	585.9	603.0	624.8	31.1
Bienes Muebles e Inmuebles	48.4	84.6	42.3	43.1	45.3	11.5
Obra Pública	523.6	724.8	543.6	559.9	579.5	19.6
Otros Gastos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gasto Total	4,819.6	5,380.1	5,363.8	5,517.1	5,781.2	1,035.3
Balance Financiero	294.1	-283.0	-119.2	-25.8	-24.1	483.9
Balance Primario	368.6	-229.2	-75.5	18.1	23.0	496.4
Balance Primario Ajustado	108.5	-96.8	-10.1	18.1	23.0	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	5.8%	-5.6%	-2.3%	-0.5%	-0.4%	31.9%
Balance Primario a Ingresos Totales	7.2%	-4.5%	-1.4%	0.3%	0.4%	32.7%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	2.1%	-1.9%	-0.2%	0.3%	0.4%	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,397.5	3,329.5	3,442.7	3,605.3	3,799.8	1,118.6
ILD netos de SDE	3,389.6	3,320.4	3,399.0	3,561.5	3,752.7	1,106.1

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance del Municipio de Ecatepec					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2019	2020	2021p	2022p	2023p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	119.3	105.1	51.3	50.5	50.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	377.8	245.3	180.0	180.0	180.0
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	497.1	350.5	231.3	230.5	230.4
Cambio en efectivo Libre	89.9	-14.2	-53.9	-0.8	-0.1
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PC neto de Anticipos	369.4	540.5	540.5	565.5	589.5
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Quirografía de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cualquier otra deuda con costo financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	681.7	672.6	662.0	649.6	635.1
Deuda Total	681.7	672.6	662.0	649.6	635.1
Deuda Neta	562.4	567.5	610.7	599.1	584.6
Deuda Neta a ILD	16.6%	17.0%	17.7%	16.6%	15.4%
Pasivo Circulante a ILD	10.9%	16.2%	15.7%	15.7%	15.5%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Ecatepec					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2019	2020	2021p	2022p	2023p
Balance Financiero	294.1	-283.0	-119.2	-25.8	-24.1
Movimiento en caja restringida	-260.1	132.4	65.3	0.0	0.0
Movimiento en PC neto	3.4	171.1	0.0	25.0	24.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	37.3	20.5	-53.9	-0.8	-0.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	52.6	-34.6	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	89.9	-14.2	-53.9	-0.8	-0.1
CBI inicial (libre)	29.4	119.3	105.1	51.3	50.5
CBI (libre) Final	119.3	105.1	51.3	50.5	50.4
Servicio de la deuda total (SD)	74.6	53.8	43.8	43.9	47.1
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	74.6	53.8	43.8	43.9	47.1
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	2.2%	1.6%	1.3%	1.2%	1.2%
SDQ a I.L.D. netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Ecatepec					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₇₋₂₀₂₀	2018-2019	2019-2020	2020-2021p	2021p-2022p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	2.2%	10.4%	1.7%	2.0%	5.5%
Participaciones (Ramo 28)	4.6%	9.7%	0.9%	2.0%	6.0%
Aportaciones (Ramo 33)	7.0%	15.0%	1.6%	4.0%	5.0%
Otros Ingresos Federales	-26.4%	-8.5%	13.3%	-12.0%	2.0%
Ingresos Propios	-5.0%	-28.5%	-12.2%	9.0%	-0.1%
Impuestos	-1.9%	-38.2%	1.7%	5.0%	3.0%
Derechos	-22.8%	-27.0%	-24.7%	10.0%	4.0%
Productos	-16.0%	217.0%	-84.5%	3.0%	3.0%
Aprovechamientos	16.1%	-21.2%	-20.5%	50.0%	-10.0%
Otros Propios	8.2%	40.2%	29.8%	50.0%	-50.0%
Ingresos Totales	1.1%	2.2%	-0.3%	2.9%	4.7%
EGRESOS					
Gasto Corriente	6.5%	11.1%	7.6%	4.5%	2.8%
Servicios Personales	6.0%	10.2%	11.7%	10.0%	5.0%
Materiales y Suministros	2.4%	3.4%	-9.0%	5.0%	3.0%
Servicios Generales	-2.0%	-9.3%	-8.6%	-8.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	-6.1%	2.8%	-27.8%	-18.7%	0.3%
Intereses	12.9%	1.2%	-27.8%	-18.7%	0.3%
Amort. de Deuda Estructurada	15.7%	18.4%	14.7%	16.8%	17.0%
Transferencias y Subsidios	12.9%	27.8%	14.6%	2.0%	-1.0%
Gastos no Operativos	1.5%	6.8%	41.5%	-27.6%	2.9%
Bienes Muebles e Inmuebles	31.7%	40.7%	74.7%	-50.0%	2.0%
Obra Pública	-0.6%	4.5%	38.4%	-25.0%	3.0%
Gasto Total	5.7%	10.6%	11.6%	-0.3%	2.9%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

Balance Primario. Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

Balance Primario Ajustado. El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

Deuda Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional. HR Ratings tomará dicho crédito como parte de la deuda directa.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria durante cierto periodo.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



A NRSRO Rating*

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

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología para Calificar Municipios Mexicanos, abril 2021.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR BBB+, con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	16 de julio de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2017 a 2020, el Avance Presupuestal a marzo 2021, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2021.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución 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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.