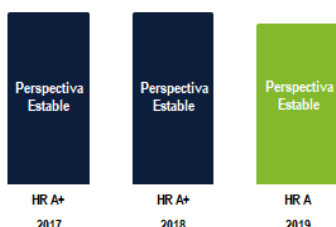


Calificación

Estado de Durango **HR A**
Perspectiva **Estable**

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Álvaro Rodríguez
Subdirector de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Víctor Toriz
Analista Sr. de Finanzas Públicas
victor.toriz@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Estado está encabezada por el Dr. José Rosas Aispuro Torres, de la coalición Unidos por Ti, formada por el Partido Acción Nacional y el Partido de la Revolución Democrática (PAN-PRD). El periodo de gobierno de la actual administración es del 15 de septiembre de 2016 al 14 de septiembre de 2022.

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A+ a HR A al Estado de Durango y mantuvo la Perspectiva Estable

La revisión a la baja se debe a que, en línea con el deterioro observado en el Balance Primario del Estado, se observó un mayor uso de deuda a corto plazo y un incremento en las Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC). Al cierre de 2018, se registró un déficit en el Balance Primario de 3.1%, mientras que, anteriormente, se estimaba un resultado superavitario. Con ello, se recurrió a un monto superior de deuda a corto plazo, por lo que la Deuda Neta Ajustada se incrementó a 63.2% en 2018, nivel superior al esperado de 56.8%, mientras la Deuda Quirografaria pasó a representar 15.5% de la Deuda Directa Ajustada (vs. 6.4% esperado). Asimismo, la métrica de OFsC Netas se incrementó a 18.6%. Para 2019, se espera una recuperación en el Balance del Estado, no obstante, se proyecta que se continúe con el uso de créditos a corto plazo, con lo que el nivel de endeudamiento se mantendría superior al estimado en la revisión anterior.

Variables Relevantes: Estado de Durango

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2017	2018	2019p	2020p	2021p	2022p
Ingresos Totales (IT)	33,250.6	34,892.0	32,689.9	35,202.8	37,129.2	38,783.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	11,444.8	11,332.1	11,633.9	12,892.0	13,616.0	14,396.2
Deuda Directa Ajustada*	6,705.2	7,349.4	7,651.0	8,809.6	8,366.4	7,709.3
Balance Financiero a IT	-0.0%	-4.8%	-1.6%	-5.1%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario a IT	2.0%	-3.1%	0.6%	-2.8%	2.4%	2.2%
Balance Primario Ajustado a IT	3.1%	-2.5%	0.6%	-2.8%	2.4%	2.2%
Servicio de la Deuda	1,170.9	1,072.2	1,863.7	2,316.2	1,899.0	1,654.6
Deuda Neta Ajustada	6,470.1	7,165.4	7,435.6	8,643.9	8,259.0	7,609.8
Deuda Quirografaria	450.0	1,142.1	1,500.0	1,000.0	800.0	400.0
Obligaciones Financieras sin Costo	1,183.1	2,112.2	2,312.2	3,212.2	3,062.2	3,712.2
Servicio de la Deuda a ILD	10.2%	9.5%	16.0%	18.0%	13.9%	11.5%
Deuda Neta Ajustada a ILD	56.5%	63.2%	63.9%	67.0%	60.7%	52.9%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	6.7%	15.5%	19.6%	11.4%	9.6%	5.2%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	10.3%	18.6%	19.9%	21.4%	21.4%	23.0%

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

p: Proyectado.

*La Deuda Directa Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultado en el Balance Primario.** El Estado registró en 2018 un Balance Primario deficitario equivalente a 3.1% de los IT, cuando en 2017 se observó un superávit de 2.0%. Lo anterior obedece a un incremento en el Gasto Corriente, derivado de un importante crecimiento en los capítulos de Servicios Personales y Transferencias y Subsidios, lo que estuvo relacionado con un elevado monto de ingresos de gestión (convenios). Adicionalmente, se observó un elevado nivel de gasto de inversión, mientras la recaudación de Ingresos Propios reportó una contracción derivada del nivel extraordinario observado en 2017. HR Ratings consideraba un nivel inferior de gasto de inversión y de Gasto Corriente, por lo que se estimaba un superávit en el Balance Primario de 1.4%.
- **Deuda y métricas de deuda.** Al cierre de 2018, la Deuda Directa Ajustada ascendió a P\$7,349.4m, compuesta por P\$6,207.3m correspondiente a tres créditos bancarios a largo plazo y P\$1,142.1m de deuda a corto plazo. Debido al crecimiento en el uso de deuda a corto plazo derivado del comportamiento fiscal observado, la Deuda Neta Ajustada (DNA) como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) pasó de 56.5% a 63.2%, nivel superior al estimado en la revisión anterior de 56.8%. De acuerdo con lo anterior, la Deuda Quirografaria pasó de representar el 6.7% de la 6.4%. Por su parte, el Servicio de Deuda representó 9.5%, lo que fue inferior al

observado de 10.2% y al esperado de 9.8%, en línea con una disminución en la amortización de deuda a corto plazo y el refinanciamiento llevado a cabo en 2017.

- **Crecimiento en las Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC).** Las OFsC del Estado pasaron de P\$1,318.4m en 2017 a P\$2,272.7m en 2018, equivalente a un crecimiento de 72.4%. Este comportamiento obedece al incremento en el pasivo de Proveedores y Contratistas por Pagar, en línea con el déficit registrado. Dado lo anterior, la métrica de OFsC Netas sobre los ILD se incrementó de 11.5% en 2017 a 20.1% en 2018, nivel superior al esperado de 10.5%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima para 2019 una importante reducción en los ingresos de gestión, de acuerdo con las expectativas respecto a estos recursos a nivel nacional, así como con el avance presupuestal mostrado a septiembre de 2019. No obstante, se proyecta una contracción en el Gasto Corriente, derivado de la reducción esperada en Transferencias y Subsidios debido al nivel extraordinario registrado durante 2017. Asimismo, se espera una contracción en el gasto de inversión y un nivel superior de recaudación propia, derivadas de las políticas de fiscalización implementadas por el Estado. Con ello, se estima un ligero superávit en el Balance Primario de 0.6%. De igual manera, de 2020 a 2022, se espera que se mantenga un superávit promedio de 0.6% de los IT.
- **Métricas de Deuda.** Para los próximos años se espera que el Estado continúe con el uso de créditos a corto plazo, así como que en 2020 se adquiera un crédito a largo plazo por P\$1,800.0m. Con ello, la Deuda Neta reportaría un nivel promedio de 61.1% de 2019 a 2022. De acuerdo con lo anterior, la Deuda Quirografaria representaría 19.9% de la Deuda Directa Ajustada en 2019. Adicionalmente, en línea con la amortización de la deuda a corto plazo adquirida durante 2018, se proyecta que el Servicio de Deuda se incremente a 16.0% de los ILD en 2019 y posteriormente se mantendría en un promedio de 14.5%. Por su parte, la métrica de OFsC reportaría un promedio de 21.4% para los próximos años.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción en el nivel de endeudamiento.** En caso de que el Estado fortalezca la recaudación de Ingresos Propios, lo que se vería reflejado directamente en un crecimiento en los ILD, y/o contenga el crecimiento del Gasto Corriente, se podrían generar resultados fiscales mejores a los estimados. Con ello, el Estado podría reducir el uso de financiamientos a corto plazo y/o reducir sus OFsC. Si lo anterior genera que la Deuda Neta Ajustada disminuya por debajo de 55.0%, la Deuda Quirografaria de 7.0% y las OFsC Netas de 12.0% se tendría un efecto positivo en la calificación actualmente asignada.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de deuda superior a la estimada.** La calificación podría tener un impacto negativo en caso de que el Estado registre déficits fiscales que se traduzcan en una adquisición de deuda a corto plazo superior a la estimada que haga que la Deuda Neta Ajustada sea superior al proyectado de 61.1% y que la Deuda Quirografaria supere el estimado de 19.6% en 2019. Adicionalmente, también podría verse afectada de forma negativa con un deterioro en la métrica de OFsC Netas, con niveles superiores al promedio esperado de 21.4%.

ANEXOS
Balance Financiero del Estado de Durango
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base

	2017	2018	2019p	2020p	2021p	2022p
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	29,714.7	32,190.2	29,530.9	31,945.7	33,697.5	35,168.0
Participaciones (Ramo 28)	10,430.9	11,470.4	11,151.1	12,677.4	13,400.3	14,184.8
Aportaciones (Ramo 33)	12,701.8	13,275.8	13,987.8	15,183.7	16,008.4	16,908.9
Otros Ingresos Federales	6,581.9	7,444.0	4,392.0	4,084.5	4,288.8	4,074.3
Ingresos Propios	3,536.0	2,701.8	3,159.0	3,257.2	3,431.8	3,615.8
Impuestos	1,940.0	1,638.7	1,884.5	1,997.6	2,097.5	2,202.3
Derechos	1,330.2	781.4	914.2	969.0	1,027.2	1,088.8
Productos	84.6	118.2	147.8	88.7	93.1	97.8
Aprovechamientos	181.2	163.5	212.5	201.9	214.0	226.8
Ingresos Totales	33,250.6	34,892.0	32,689.9	35,202.8	37,129.2	38,783.8
EGRESOS						
Gasto Corriente	31,582.9	33,686.6	32,097.1	34,123.9	36,056.9	37,817.0
Servicios Personales	11,255.3	12,051.7	12,292.7	12,784.4	13,295.8	13,827.6
Materiales & Suministros	622.9	647.1	575.9	598.9	640.8	666.5
Servicios Generales	1,027.1	1,157.0	1,191.7	1,251.3	1,313.9	1,379.5
Servicio de la Deuda	670.9	622.2	721.7	816.2	899.0	854.6
Intereses	538.7	574.4	665.3	674.8	655.8	597.5
Amortizaciones	132.2	47.8	56.3	141.4	243.2	257.1
Transferencias y Subsidios	13,658.2	14,409.7	12,680.6	13,504.8	14,450.2	15,317.2
Transferencias a Municipios	4,348.4	4,798.9	4,634.6	5,168.3	5,457.2	5,771.6
Gastos no-Operativos	1,676.0	2,892.2	1,105.7	2,878.5	1,080.7	974.6
Bienes Muebles e Inmuebles	98.4	301.4	69.3	80.4	101.3	93.2
Obra Pública y Servicios Municipales	1,577.6	2,590.8	1,036.3	2,798.1	979.3	881.4
Gasto Total	33,258.8	36,578.8	33,202.8	37,002.4	37,137.6	38,791.7
Balance Financiero	-8.2	-1,686.9	-512.9	-1,799.6	-8.4	-7.9
Balance Primario	662.7	-1,064.7	208.8	-983.4	890.7	846.7
Balance Primario Ajustado	1,026.3	-860.7	195.0	-983.4	890.7	846.7
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-0.0%	-4.8%	-1.6%	-5.1%	-0.0%	-0.0%
Bal. Primario a Ingresos Totales	2.0%	-3.1%	0.6%	-2.8%	2.4%	2.2%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	3.1%	-2.5%	0.6%	-2.8%	2.4%	2.2%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	10.2%	9.5%	16.0%	18.0%	13.9%	11.5%

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

p: Proyectado.

Balance (Cuentas Seleccionadas) del Estado de Durango
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)	2017	2018	2019p	2020p	2021p	2022p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,175.4	920.3	965.3	915.7	857.4	849.5
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)	235.1	184.1	215.3	165.7	107.4	99.5
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)*	940.3	736.3	750.0	750.0	750.0	750.0
Activos Circulantes	1,175.4	920.3	965.3	915.7	857.4	849.5
Obligaciones no Deuda	1,183.1	2,112.2	2,312.2	3,212.2	3,062.2	3,712.2
Deuda Directa	7,130.7	7,774.9	8,076.5	9,235.1	8,791.9	8,134.8
Obligaciones Financieras sin Costo	1,183.1	2,112.2	2,312.2	2,762.2	2,912.2	3,312.2
Deuda Directa Ajustada	6,705.2	7,349.4	7,651.0	8,809.6	8,366.4	7,709.3
Deuda Neta	6,895.6	7,590.9	7,861.2	9,069.4	8,684.6	8,035.3
Deuda Neta Ajustada	6,470.1	7,165.4	7,435.6	8,643.9	8,259.0	7,609.8
Deuda Neta Ajustada a lng. Libre Disp.	56.5%	63.2%	63.9%	67.0%	60.7%	52.9%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	10.3%	18.6%	19.9%	21.4%	21.4%	23.0%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 80.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 20.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Flujo de Efectivo del Estado de Durango
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2017	2018	2019p	2020p	2021p	2022p
Balance Financiero	-8.2	-1,686.9	-512.9	-1,799.6	-8.4	-7.9
Movimiento en OFsC (Afectan Flujo)	-618.7	929.1	200.0	450.0	150.0	400.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-500.0	-450.0	-1,142.1	-1,500.0	-1,000.0	-800.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1,126.9	-1,207.8	-1,455.0	-2,849.6	-858.4	-407.9
Nuevas Disposiciones	450.0	1,142.1	1,500.0	2,800.0	800.0	400.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	222.5	-189.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-676.9	-65.7	45.0	-49.6	-58.4	-7.9
CBI inicial	1,629.8	1,175.4	920.3	965.3	915.7	857.4
CBI Final	1,175.4	920.3	965.3	915.7	857.4	849.5

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

p: Proyectado.

Deuda del Estado de Durango, de 2015 a septiembre 2019 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2015	2016	2017	2018	sep-19
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Consolidada= A+B	7,797.9	7,312.9	7,130.7	7,774.9	7,927.3
Deuda Directa= A+B	7,797.9	7,312.9	7,130.7	7,774.9	7,927.3
Deuda Directa Ajustada*= A	7,372.3	6,887.4	6,705.2	7,349.4	7,501.8
(A) Deuda Bancaria	7,372.3	6,887.4	6,705.2	7,349.4	7,501.8
Bancaria Corto Plazo	857.8	500.0	450.0	1,142.1	1,335.8
Cadenas Productivas	57.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Corto Plazo	800.0	500.0	450.0	1,142.1	1,335.8
Bancaria Largo Plazo	6,514.5	6,387.4	6,255.2	6,207.3	6,166.0
BBVA	337.3	321.4	0.0	0.0	0.0
Banobras	887.7	880.2	0.0	0.0	0.0
Santander	192.7	190.1	0.0	0.0	0.0
Santander	961.2	953.5	0.0	0.0	0.0
BBVA	525.1	522.1	0.0	0.0	0.0
Banorte	1,211.9	1,205.1	0.0	0.0	0.0
BBVA	980.0	974.5	967.8	959.9	953.0
Banobras	386.7	384.5	0.0	0.0	0.0
Santander	1,032.0	956.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	0.0	0.0	2,106.3	2,090.6	2,077.0
Santander	0.0	0.0	3,181.0	3,156.8	3,136.0
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	425.5	425.5	425.5	425.5	425.5
FONREC	141.4	141.4	141.4	141.4	141.4
PROFISE	284.2	284.2	284.2	284.2	284.2

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

*Deuda Directa Ajustada = Deuda Bancaria. Excluye la Deuda respaldada por Bono Cupón Cero y la Deuda Contingente.

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 Consolidada (DC). La deuda consolidada estará conformada por las siguientes componentes:

Deuda Bancaria (Incluye la de largo y corto plazo).

Deuda Bursátil (Incluye la de largo y corto plazo).

Deuda respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Contingente.

Deuda Bancaria (DB). Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo.

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. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero (DRBC). Se refiere a los créditos adquiridos por las Entidades subnacionales con una institución bancaria bajo este esquema que incluye un solo pago de capital en su fecha de vencimiento. En términos generales, en este esquema la fecha de vencimiento del crédito bancario y del bono cupón cero (BCC) se coincidirá de tal manera que el valor de realización del BCC será igual a su valor nominal. Adicionalmente, el valor nominal multiplicado por el número de títulos respaldando el crédito será igual al monto del crédito.

En consecuencia, el monto del crédito por pagar por parte de la Entidad subnacional en su fecha de vencimiento será igual al valor neto ajustado de la DRBC. El valor neto ajustado sería la diferencia entre el monto del crédito y el valor nominal del BCC multiplicado por el número de títulos. Normalmente, este valor será cero. En estos casos, el servicio de la deuda asociado con la DRBC sería únicamente los pagos de interés periódicos

Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que este tipo de créditos 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 deuda, reflejándolo en los respectivos cuadros y anexos.

Otro factor importante es que, por la naturaleza de esta obligación, el saldo no se vería modificado a lo largo de la vida del mismo. Situación que, sin hacer ajustes, incide de manera negativa en las métricas de deuda. HR Ratings mantendrá el saldo vigente en los cuadros de Deuda, identificando este fenómeno a través de una métrica de Deuda Directa Ajustada, como se describe abajo.

Deuda Directa. (DD) Se define a esta Deuda como la Suma de las siguientes obligaciones financieras:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil + Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Directa Ajustada (DDA). Se define como la suma de las siguientes obligaciones:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil.

Esta métrica permite identificar las amortizaciones obligatorias de capital de la Entidad subnacional. El Servicio de la Deuda de los DRBC sería únicamente los pagos de interés más el valor neto ajustado (típicamente cero) de la DRBC, siendo este el impacto negativo por el manejo de DRBC's.

Algunas consideraciones con relación a este tema:

Esta Deuda Directa Ajustada será la que se utilice para realizar los cálculos de:

Deuda Directa Ajustada/ILD.

Deuda Directa Ajustada Neta / ILD, entre otras.

Servicio de Deuda. Es la suma del pago de todos los intereses + la amortización de la Deuda Directa Ajustada 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

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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 calificadora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos – Julio de 2014

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 A+ con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	27 de noviembre de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2015 a 2018, Informe al tercer trimestre de 2019, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2019
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado
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 calificadora 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 calificadora 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, a la 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 calificadora 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).