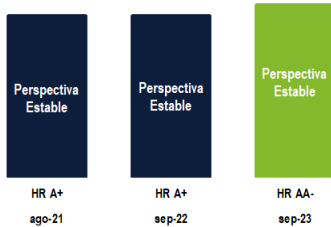


A NRSRO Rating\*

Calificación

Tuxtla Gutiérrez HR AA-  
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

**Víctor Toriz**  
Subdirector de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
Analista Responsable  
victor.toriz@hrratings.com

**Leonardo Amador**  
Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
leonardo.amador@hrratings.com

**Álvaro Rodríguez**  
Director de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A+ a HR AA- y mantuvo la Perspectiva Estable al Municipio de Tuxtla Gutiérrez, Estado de Chiapas

La revisión al alza de la calificación obedece a la reducción observada en el nivel de endeudamiento relativo del Municipio, así como a la expectativa de que se mantenga por debajo de lo proyectado anteriormente. En 2022, se registró un importante aumento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), que se debió a una mayor recepción de Participaciones Federales y a la implementación de una actualización catastral. Como resultado del fortalecimiento de la posición de liquidez, y considerando que no se espera la contratación de deuda bancaria, se proyecta que la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD se ubique en un promedio de 3.1% de 2023 a 2025 (vs. 5.6% esperado en la revisión anterior), luego de que disminuyó de 7.8% a 3.2% entre 2021 y 2022. Asimismo, el Pasivo Circulante (PC) representaría 1.0% de los ILD durante el horizonte de proyección (vs 3.0% estimado). Por otra parte, se estima que en 2023 la Entidad utilice parcialmente la liquidez reportada al cierre del ejercicio anterior y la destine a rehabilitación de vialidades, por lo que se observaría un déficit en el BP de 0.9% de los IT. Sin embargo, los ILD mantendrían una tendencia creciente, pues se estima continuidad en las estrategias recaudatorias del Municipio, lo que resultaría en un superávit promedio de 0.2% de 2024 a 2025.

Variables Relevantes: Municipio de Tuxtla Gutiérrez  
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	2,524.4	2,954.9	3,093.4	3,159.4	3,238.7	1,699.6	1,813.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,922.2	2,280.3	2,273.8	2,339.6	2,398.5	1,340.2	1,371.0
Deuda Neta	149.9	72.6	84.6	76.5	58.2	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-4.7%	5.9%	-2.8%	-1.6%	-1.1%	30.9%	21.1%
Balance Primario a IT	-1.7%	7.3%	-0.9%	0.0%	0.4%	32.2%	22.8%
Balance Primario Ajustado a IT	1.1%	5.3%	0.2%	0.5%	0.6%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	3.9%	1.8%	2.6%	2.1%	2.0%	1.6%	2.3%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	7.8%	3.2%	3.7%	3.3%	2.4%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante* a ILD	3.4%	-0.7%	0.1%	1.0%	1.8%	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.  
\*Pasivo Circulante - Anticipos.  
p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Superávit en el Balance Primario.** La Entidad registró un superávit de 7.3% en 2022 (vs. un déficit de 1.7% reportado en 2021). Este resultado fue ocasionado principalmente por un incremento de las Participaciones Federales, así como en la recaudación local, luego de la implementación de una actualización catastral. HR Ratings estimaba un resultado equilibrado en el BP ya que, además de considerar mayores ILD, se estimó un nivel superior de Inversión Pública.
- **Reducción del nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2022, la Deuda Directa de la Entidad fue de P\$297.5 millones (m) y estaba compuesta en su totalidad por un crédito estructurado con Banobras. Como consecuencia de un aumento en el nivel de liquidez, la DN a ILD descendió a 3.2% en 2022, por debajo del 7.8% reportado en 2021 y del 7.5% proyectado en la revisión anterior. Por otro lado, el Servicio de Deuda (SD) representó 1.8% de los ILD en 2022, por lo que fue inferior al 2.4% estimado anteriormente, ya que se esperaba un mayor nivel de intereses y menores ILD.

La administración del Municipio está encabezada por el C. Carlos Orsoé Morales Vázquez, de Movimiento de Regeneración Nacional (Morena). El periodo de la actual administración es del 1° de octubre de 2021 al 30 de septiembre de 2024.

\*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.

- **Bajo nivel de Pasivo Circulante.** El PC disminuyó de P\$169.9m en 2021 a P\$140.4m en 2022, después de que se registró un pago a proveedores. Asimismo, se reportó un alza en los Anticipos a Proveedores, lo que derivó en que la razón de PC a ILD fuera negativa al término de 2022 (vs. 3.1% estimado por HR Ratings).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings proyecta para 2023 un déficit en el BP de 0.9% de los IT pues, de acuerdo con la información proporcionada, la Entidad planea destinar parte de la liquidez observada al cierre de 2022 a fortalecer un plan de rehabilitación de vialidades y mantenimiento de infraestructura. No obstante, para 2024 y 2025 se estima un BP superavitario promedio de 0.2%, lo que se debería a mayores ILD, ya que el Municipio daría continuidad a sus estrategias recaudatorias.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para 2023, tomando en cuenta el perfil de amortización vigente y un mayor nivel esperado de intereses, se proyecta que el SD a ILD aumente a 2.6% en 2023. Sin embargo, para los siguientes ejercicios, esta métrica disminuiría a un promedio de 2.1%. Respecto a la DN, considerando la posición de liquidez proyectada y que no se espera el uso de financiamiento, la métrica se mantendría en un nivel promedio de 3.1% de los ILD entre 2023 y 2025. Finalmente, en línea con los balances esperados, el PC a ILD se ubicaría en un bajo nivel y tomaría un valor promedio de 1.0% durante el mismo lapso.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los tres factores se evalúan como *promedio*. En cuanto al factor ambiental, no se identificaron contingencias relevantes asociadas al Organismo de Agua o al servicio de recolección y traslado de residuos, además de que Tuxtla Gutiérrez cuenta con susceptibilidad moderada ante deslaves e inundaciones. En el caso del factor social, la Entidad enfrenta retos relacionados con algunas métricas de pobreza multidimensional y vulnerabilidad, pero cuenta con indicadores de seguridad pública más favorables que el promedio de los municipios en México. Por último, con relación al factor de gobernanza, no se identificaron pasivos contingentes significativos por laudos laborales o adeudos institucionales, aunque existen algunas áreas de oportunidad con el nivel de detalle y desglose de la información financiera.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los Factores ESG.** En caso de que se registre un mejor desempeño en algunos indicadores de pobreza multidimensional y vulnerabilidad ante fenómenos climáticos, además de que se desarrollen mecanismos preventivos que ayuden a mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza con los que cuenta la Entidad, podría observarse un efecto positivo en la calificación.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings no contempla la contratación de créditos de corto o largo plazo para los próximos ejercicios. No obstante, en caso de que el Municipio recurra a deuda para solventar insuficiencias de liquidez o aumentar su Inversión Pública, y esto tenga como consecuencia que la DN sea superior a 12.8% de los ILD, podría generarse un impacto negativo en la calificación.

## Perfil de la Calificación

El presente reporte de calificación se enfoca en el análisis y evaluación de la información financiera del Municipio de Tuxtla Gutiérrez, Estado de Chiapas. El análisis incorpora la información de Cuenta Pública de 2019 a 2023, el avance presupuestal de junio de 2023, así como la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de 2023. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings al Municipio, puede consultarse el reporte inicial, publicado el 13 de noviembre de 2019, así como el último reporte de seguimiento previo a este, publicado el 1 de septiembre de 2022, a través de nuestra página web: [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com)

## Resultado Observado vs. Proyectado

En la siguiente tabla comparativa se muestran los resultados observados en la Cuenta Pública del Municipio en 2021 y 2022, así como las proyecciones consideradas en el reporte anterior:

**Figura 1. Supuestos y Resultados: Municipio de Tuxtla Gutiérrez (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)**

Concepto	Observado		Proyectado	
	2021	2022	Calificación 2022 2022*	2023*
Ingresos Totales (IT)	2,524.4	2,954.9	2,752.1	2,804.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,922.2	2,280.3	2,090.9	2,130.1
Deuda Neta	149.9	72.6	156.6	144.0
Balance Financiero a IT	-4.7%	5.9%	-1.8%	-0.6%
Balance Primario a IT	-1.7%	7.3%	0.0%	1.3%
Balance Primario Ajustado a IT	1.1%	5.3%	0.9%	1.6%
Servicio de la Deuda a ILD	3.9%	1.8%	2.4%	2.5%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	7.8%	3.2%	7.5%	6.8%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	3.4%	-0.7%	3.1%	3.0%

\*Proyecciones incluidas en el reporte de seguimiento publicado el 1 de septiembre de 2022.

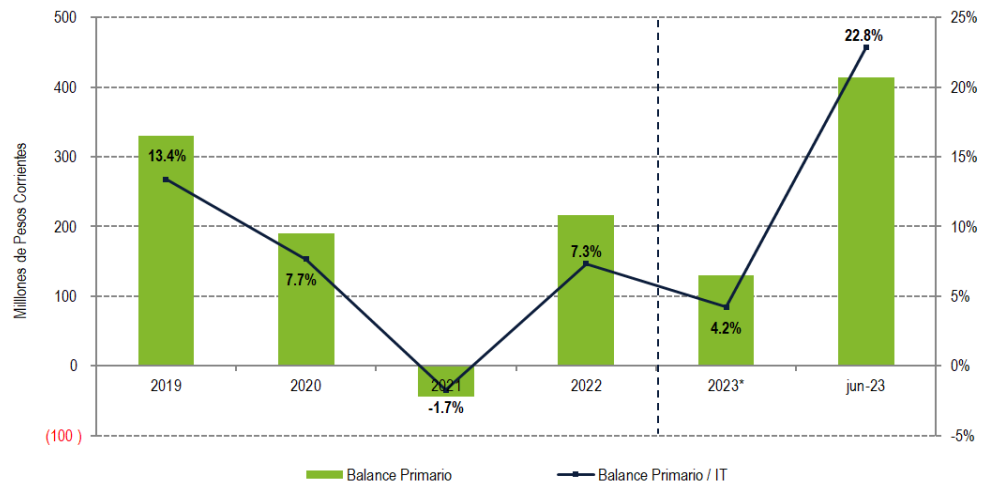
## Análisis de Riesgo

### Balance Primario

La Entidad reportó un Balance Primario (BP) superavitario que representó 7.3% de los Ingresos Totales (IT) en 2022, mientras que en 2021 se observó un déficit de 1.7%. En el resultado anterior destaca un importante crecimiento en los ILD, debido a que se reportaron mayores Participaciones e Ingresos Propios. Asimismo, los ingresos obtenidos por concepto de Aportaciones Federales aumentaron de P\$602.1m en 2021 a P\$670.3m en 2022. Sin embargo, el superávit del ejercicio se vio limitado por un alza en el Gasto Corriente, ya que se incrementaron las transferencias al Organismo de Agua, con el objetivo de ejecutar un programa de mantenimiento en los canales hídricos del Municipio.

HR Ratings estimaba un BP equilibrado para 2022. En esta mejora respecto a lo esperado anteriormente, los ILD se encontraron 9.1% por encima de lo proyectado, después de que se reportó un aumento tanto en las Participaciones Federales como en la recaudación local, en línea con la recepción de mayores recursos correspondientes al Fondo General de Participaciones (FGP) y con la implementación de una actualización catastral. De forma adicional, el Gasto de Inversión fue inferior al estimado pues, a pesar de que aumentaron las erogaciones dirigidas a la adquisición de vehículos y luminarias en 2022, se observó un menor nivel de Obra Pública que el proyectado.

**Figura 2. Balance Primario para el Municipio de Tuxtla Gutiérrez, de 2019 a junio 2023**



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.

\* Presupuesto.

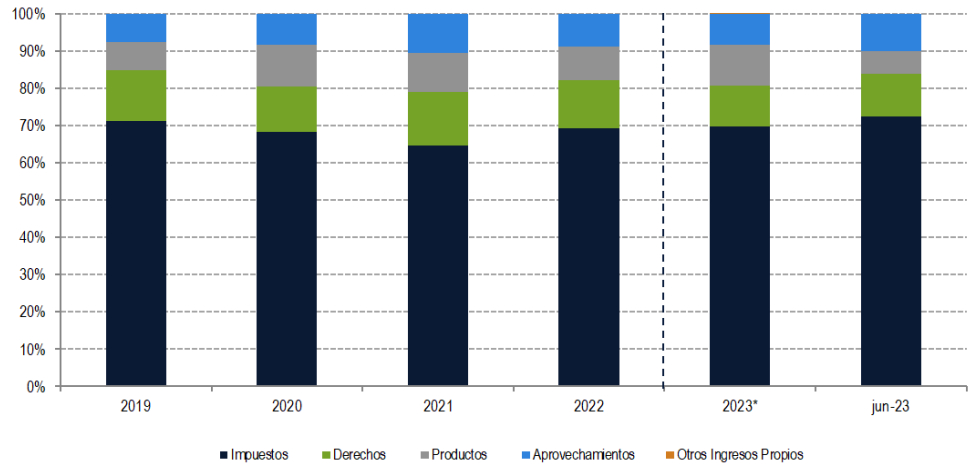
Entre 2019 y 2022, los Ingresos Totales de Tuxtla Gutiérrez tuvieron una tasa media de crecimiento anual ( $tmac_{19-22}$ ) de 6.3%. Por su parte, los ILD registraron una  $tmac_{19-22}$  de 7.4%, impulsados por el buen desempeño de las Participaciones Federales durante el mismo periodo. En 2022, los Ingresos Totales fueron de P\$2,954.9m, con el 17.2% de estos recursos provenientes de la recaudación local, por debajo del promedio de 28.8% de los municipios calificados por HR Ratings.

Los Ingresos Federales registraron un aumento de 18.2% entre 2021 y 2022, luego de que las Participaciones se incrementaron de P\$1,468.0m a P\$1,773.3m en el mismo lapso, ya que la Entidad reportó mayores recursos procedentes del FGP y del Fondo de Fomento Municipal (FFM). Adicionalmente, las Aportaciones Federales tuvieron un alza interanual de 11.3%, lo que se debió a ingresos superiores por conducto del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social Municipal (FAISMUN) y del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios (FORTAMUN), que pasaron de P\$176.0m y P\$426.1m en 2021 a P\$214.6m y P\$455.7m en 2022, respectivamente.

Respecto a los Ingresos Propios, éstos aumentaron de P\$454.2m en 2021 a P\$507.0m en 2022, pues fueron favorecidos por una mayor recaudación de Impuestos, especialmente del Impuesto Predial. Lo anterior se debió a la implementación de una actualización catastral, que consistió en la realización de vuelos fotogramétricos y una

renovación de la plataforma digital del padrón de usuarios. Asimismo, se reportó un incremento en el cobro de accesorios de impuestos, a causa de la ejecución de una estrategia de reclasificación de predios irregulares.

**Figura 3. Composición de Ingresos Propios del Municipio de Tuxtla Gutiérrez, de 2019 a junio 2023**



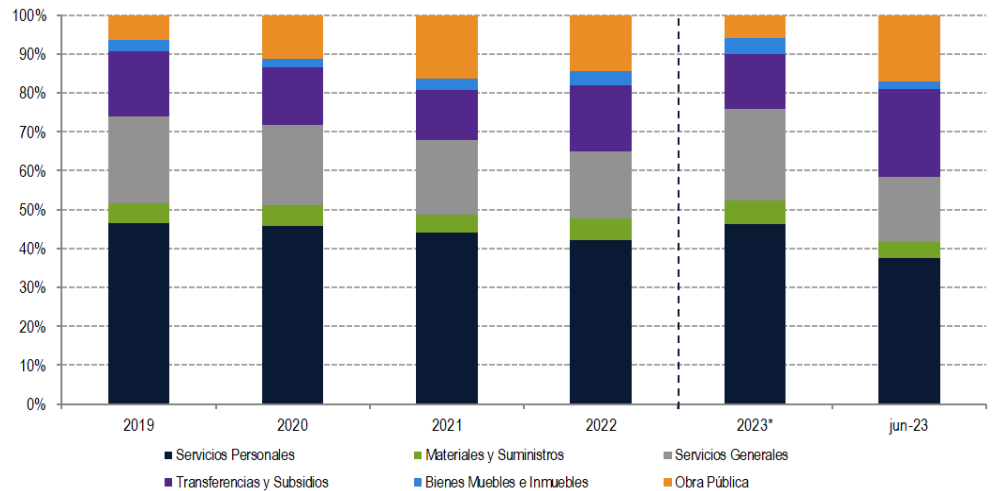
Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.

\* Presupuesto.

El Gasto Corriente se incrementó 6.5% de 2021 a 2022, debido principalmente a un aumento en el capítulo de Transferencias y Subsidios, que pasó de P\$333.3m a P\$469.5m durante el mismo periodo. Esto fue ocasionado por mayores transferencias hacia el Organismo de Agua, ya que la Entidad destinó más recursos al mantenimiento y conservación de los canales hídricos del Municipio. De forma adicional, los capítulos de Materiales y Suministros y Servicios Personales tuvieron alzas de 26.4% y 1.8% en 2022, respectivamente, donde destaca un gasto superior en materiales y artículos de construcción, así como un ligero crecimiento en la masa salarial de la plantilla laboral.

Por su parte, el Gasto de Inversión fue de P\$492.7m en 2022, un monto similar al observado en 2021. Al respecto, el nivel de Inversión Pública Productiva pasó de P\$420.8m en 2021 a P\$392.6m en 2022, con la mayor parte de los recursos dirigidos a la repavimentación de vialidades y al mejoramiento de la infraestructura urbana. La disminución en Obra Pública fue compensada por un incremento de 36.9% en el capítulo de Bienes Muebles e Inmuebles, después de que aumentó el gasto asociado a la adquisición de vehículos, equipo de transporte y luminarias.

Figura 4. Composición del Gasto Total del Municipio de Tuxtla Gutiérrez, de 2019 a junio 2023



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.

\* Presupuesto.

Para 2023, HR Ratings proyecta BP deficitario que equivaldría al 0.9% de los IT, cuando en 2022 se reportó un superávit de 7.3%. Este resultado se explicaría por un importante incremento en el gasto en Inversión Pública, ya que se estima que la Entidad haga uso parcial de la liquidez observada al cierre del ejercicio anterior y la destine a fortalecer el plan de rehabilitación de vialidades y mejoramiento de infraestructura urbana. En el mismo sentido, se espera un aumento en el Gasto Corriente, lo que se debería principalmente a un monto superior de transferencias dirigidas al Organismo de Agua pues, de acuerdo con la información proporcionada, se daría continuidad a un programa de mantenimiento y conservación de los canales hídricos del Municipio. Sin embargo, para los siguientes ejercicios se estima un aumento en los ILD, que sería ocasionado por la conservación de las estrategias recaudatorias de la Entidad y un flujo estable de Participaciones Federales. Con esto, aunado a una reducción del nivel de Inversión Pública, se proyecta un superávit promedio en el BP de 0.2% de los IT de 2024 a 2025.

## Deuda

La Deuda Directa de la Entidad ascendió a P\$297.5m al término de 2022, y estaba compuesta en su totalidad por un crédito estructurado con Banobras, que vence en septiembre de 2031. Este financiamiento fue contratado en 2011 por P\$285.2m, y posteriormente se amplió a P\$412.1m en 2013. Asimismo, el crédito tiene asignado como fuente de pago el 15.7% de los recursos correspondientes al FGP del Municipio y el 100.0% de los recursos procedentes de la recaudación bancarizada del cobro del Impuesto Predial captado en Citibanamex. Por último, es relevante señalar que HR Ratings no proyecta la adquisición de deuda de corto o largo plazo durante los próximos años.

**Figura 5. Deuda del Municipio de Tuxtla Gutiérrez, de 2019 a junio 2023**  
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2019	2020	2021	2022	jun-23
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Deuda Total</b>	<b>344.3</b>	<b>364.2</b>	<b>314.0</b>	<b>297.5</b>	<b>286.0</b>
<b>Deuda Directa</b>	<b>344.3</b>	<b>364.2</b>	<b>314.0</b>	<b>297.5</b>	<b>286.0</b>
<b>Largo Plazo</b>	<b>344.3</b>	<b>364.2</b>	<b>314.0</b>	<b>297.5</b>	<b>286.0</b>
Banobras 2011	344.3	330.0	314.0	297.5	286.0
Banobras-FAIS	0.0	34.2	0.0	0.0	0.0

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

## Servicio de la Deuda y Deuda Neta

La métrica de Servicio de Deuda (SD) a ILD disminuyó de 3.9% en 2021 a 1.8% en 2022, como resultado de que la Entidad liquidó un financiamiento contratado con Banobras mediante el programa del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS) en 2021. En el mismo sentido, el SD a ILD se encontró ligeramente por debajo del 2.4% estimado por HR Ratings, ya que los niveles de intereses fueron inferiores a los proyectados. De acuerdo con el perfil de amortización vigente y con los intereses estimados, se espera que el SD a ILD aumente a 2.6% en 2023. Posteriormente, el SD descendería a un promedio de 2.1% de 2024 a 2025.

**Figura 6. Indicadores de la Deuda del Municipio de Tuxtla Gutiérrez, de 2019 a 2024**  
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Est.	Est.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	156.7	43.0	75.0	42.1	58.7	49.5
Servicio de Deuda Quirografaria	105.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	1,842.1	1,849.6	1,922.2	2,280.3	2,273.8	2,339.6
Servicio de Deuda / ILD	8.5%	2.3%	3.9%	1.8%	2.6%	2.1%
Servicio de Deuda Quirografaria**/ ILD netos de SDE	5.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Directa	344.3	364.2	314.0	297.5	275.5	252.6
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Neta***	160.2	155.9	149.9	72.6	84.6	76.5
Pasivo Circulante Neto	120.7	63.0	64.6	-16.9	3.1	23.1
Deuda Neta / ILD	8.7%	8.4%	7.8%	3.2%	3.7%	3.3%
Deuda Quirografaria / DT	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante / ILD	6.6%	3.4%	3.4%	-0.7%	0.1%	1.0%

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 50.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2022, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

Por otro lado, la Deuda Neta (DN) representó 3.2% de los ILD al cierre de 2022, por lo que fue menor al 7.8% reportado en 2021 y al 7.5% estimado en la revisión anterior, lo que se debió a un crecimiento en el nivel de liquidez del Municipio. Debido a que no se considera la contratación de financiamiento de corto o largo plazo, y tomando en cuenta la posición estimada de liquidez, se proyecta que la DN conserve un nivel similar al observado en 2022 y se ubique en 3.1% de los ILD entre 2023 y 2025.

## Pasivo Circulante y Liquidez

El Pasivo Circulante (PC) decreció de P\$169.9m en 2021 a P\$140.4m en 2022, luego de que la Entidad realizó un pago de proveedores. Además, se registró un incremento en los Anticipos a Proveedores, en línea con la contracción del gasto en Inversión Pública. Lo anterior ocasionó que el PC a ILD adquiriera un nivel negativo al término de 2022, por lo que el valor de esta métrica fue inferior al 3.4% registrado en 2021 y al 3.1% proyectado por HR Ratings. Considerando los resultados fiscales esperados, se estima que el PC a ILD mantenga un bajo nivel y se ubique en un promedio de 1.0% durante el horizonte de proyección.

**Figura 7. Pasivo Circulante del Municipio de Tuxtla Gutiérrez, de 2019 a junio 2023**  
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2019	2020	2021	2022	jun-23
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>241.3</b>	<b>216.9</b>	<b>169.9</b>	<b>140.4</b>	<b>100.9</b>
<b>Corto Plazo</b>	<b>241.3</b>	<b>216.9</b>	<b>169.9</b>	<b>140.4</b>	<b>100.9</b>
Proveedores y Contratistas	146.6	113.4	84.0	68.7	39.1
Retenciones y Contribuciones	40.6	45.9	41.2	39.3	23.9
Servicios Personales por Pagar	4.4	7.9	9.2	4.4	4.0
Cuentas por Pagar	17.7	20.9	17.0	10.6	15.1
Pasivos Diferidos	32.0	28.8	18.5	17.4	18.8
Pasivo Circulante*	120.7	63.0	64.6	-16.9	-74.9
Pasivo Circulante / ILD	6.6%	3.4%	3.4%	-0.7%	n.a.

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

\*Pasivo Circulante - Anticipos.

En cuanto al Activo Circulante, éste aumentó de P\$615.7m en 2021 a P\$789.9m en 2022, ya las cuentas de Bancos e Inversiones presentaron un mayor saldo, lo que se explica por el resultado fiscal observado en 2022. Asimismo, la cuenta de Anticipos a Proveedores pasó de P\$105.3m a P\$157.3m en el mismo lapso. Estos movimientos derivaron en que las Razones de Liquidez y Liquidez Inmediata aumentaran de 3.6x (veces) y 1.9x a 5.6x y 3.2x entre 2021 y 2022, respectivamente.

**Figura 8. Liquidez del Municipio de Tuxtla Gutiérrez, de 2019 a junio 2023**  
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2019	2020	2021	2022	jun-23
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Activo Circulante</b>	<b>620.0</b>	<b>784.2</b>	<b>615.7</b>	<b>789.9</b>	<b>1,040.9</b>
Bancos	312.1	443.2	300.2	404.9	603.5
Inversiones	0.0	0.0	28.0	45.0	95.0
Anticipo a Proveedores y Contratistas	120.5	153.8	105.3	157.3	175.8
Deudores Diversos	176.1	175.8	170.8	171.4	155.2
Otros	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>241.3</b>	<b>216.9</b>	<b>169.9</b>	<b>140.4</b>	<b>100.9</b>
<b>Razón de Liquidez</b>	<b>2.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>5.6</b>	<b>10.3</b>
<b>Razón de Liquidez Inmediata</b>	<b>1.3</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>3.2</b>	<b>6.9</b>

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: *Promedio*

- De acuerdo con el Atlas Nacional de Vulnerabilidad al Cambio Climático (ANVCC), considerando la ubicación geográfica y las condiciones meteorológicas que enfrentan sus asentamientos humanos, el Municipio presenta susceptibilidad moderada ante fenómenos hídricos y deslaves.
- El servicio de agua y de drenaje se encuentra a cargo de un organismo público descentralizado denominado Sistema Municipal de Agua Potable y Alcantarillado (SMAPA). Durante 2022, el Municipio realizó transferencias a SMAPA para la ejecución de proyectos de infraestructura relacionados con el saneamiento de sus canales hídricos. No obstante, estas aportaciones se registraron en el Gasto Corriente y no representaron una presión de gasto importante.
- Por otro lado, la recolección, el traslado y la disposición de residuos sólidos es prestada por una empresa privada mediante un contrato de prestación de servicios. De acuerdo con la información proporcionada, este esquema se mantendría hasta el final de la actual administración. Además, es relevante mencionar que no se identificaron contingencias significativas relacionadas el servicio. Como resultado de la combinación de subfactores mencionados, el factor ambiental se ratifica como *promedio*.

### Social: *Promedio*

- Según los datos del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (CONEVAL), los porcentajes de pobreza extrema y de pobreza moderada en Tuxtla Gutiérrez eran de 9.8% y 36.4% en 2020, lo que fue ligeramente superior al promedio de los municipios en México, de 8.5% y 35.4%, respectivamente. Asimismo, el 26.4% de la Entidad se encontraba en condición de vulnerabilidad por carencias sociales, lo que se ubicó por encima del promedio en el país, de 23.7%.
- De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el Municipio registró una tasa de 6.3 homicidios por cada cien mil habitantes en 2022, lo que fue inferior al promedio nacional. Adicionalmente, de acuerdo con el Censo Nacional de Gobiernos Municipales, Tuxtla Gutiérrez contaba con 1.7 policías por cada mil habitantes en 2020, lo que es superior a la media nacional de 1.3. A causa de que la Entidad cuenta con métricas de seguridad pública más favorables que la media del país, pero presenta áreas de oportunidad en los indicadores de pobreza y vulnerabilidad, el factor social se evalúa nuevamente como *promedio*.

### Gobernanza: *Promedio*

- No se identificaron contingencias relevantes asociadas adeudos institucionales, laudos laborales o juicios mercantiles que pudieran impactar las finanzas municipales en el corto plazo. Por otra parte, la información financiera de la Entidad cumple con los lineamientos de transparencia y armonización contable, pero presenta algunas



Credit  
Rating  
Agency

# Tuxtla Gutiérrez

## Estado de Chiapas

# HR AA-

Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
4 de septiembre de 2023

A NRSRO Rating\*

áreas de oportunidad relacionadas con el nivel de detalle y desglose. Como resultado de lo anterior, el factor de gobernanza se vuelve a considerar *promedio*.

### ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Tuxtla Gutiérrez (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
<b>INGRESOS</b>							
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	<b>2,070.2</b>	<b>2,448.0</b>	<b>2,557.5</b>	<b>2,609.8</b>	<b>2,675.0</b>	<b>1,369.7</b>	<b>1,428.0</b>
Participaciones (Ramo 28)	1,468.0	1,773.3	1,737.8	1,790.0	1,834.7	1,010.3	986.0
Aportaciones (Ramo 33)	602.1	670.3	815.7	819.8	840.3	355.0	438.1
Otros Ingresos Federales	0.2	4.4	4.0	0.0	0.0	4.4	4.0
<b>Ingresos Propios</b>	<b>454.2</b>	<b>507.0</b>	<b>535.9</b>	<b>549.6</b>	<b>563.7</b>	<b>329.9</b>	<b>385.0</b>
Impuestos	293.0	350.3	362.6	373.5	384.7	253.4	278.7
Derechos	66.1	66.2	69.9	71.8	73.8	35.5	43.7
Productos	46.6	45.5	47.3	47.7	48.0	19.6	23.9
Aprovechamientos	48.5	44.9	56.1	56.7	57.2	21.4	38.7
<b>Ingresos Totales</b>	<b>2,524.4</b>	<b>2,954.9</b>	<b>3,093.4</b>	<b>3,159.4</b>	<b>3,238.7</b>	<b>1,699.6</b>	<b>1,813.1</b>
<b>EGRESOS</b>							
<b>Gasto Corriente</b>	<b>2,149.3</b>	<b>2,288.3</b>	<b>2,498.4</b>	<b>2,565.6</b>	<b>2,642.5</b>	<b>1,032.7</b>	<b>1,163.3</b>
Servicios Personales	1,132.5	1,152.5	1,198.6	1,240.6	1,284.0	498.7	525.8
Materiales y Suministros	121.1	153.1	176.1	181.3	186.8	43.1	55.8
Servicios Generales	487.4	471.0	501.7	516.7	532.2	222.8	236.7
Servicio de la Deuda	75.0	42.1	58.7	49.5	47.6	21.8	31.2
Transferencias y Subsidios	333.3	469.5	563.4	577.5	591.9	246.3	313.9
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>494.0</b>	<b>492.7</b>	<b>683.0</b>	<b>643.5</b>	<b>631.3</b>	<b>141.1</b>	<b>267.1</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	73.1	100.1	94.1	92.9	91.8	21.6	30.0
Obra Pública	420.8	392.6	588.9	550.6	539.6	119.5	237.1
<b>Gasto Total</b>	<b>2,643.3</b>	<b>2,781.0</b>	<b>3,181.4</b>	<b>3,209.1</b>	<b>3,273.8</b>	<b>1,173.7</b>	<b>1,430.4</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-118.9</b>	<b>174.0</b>	<b>-88.0</b>	<b>-49.8</b>	<b>-35.1</b>	<b>525.8</b>	<b>382.7</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>-43.9</b>	<b>216.1</b>	<b>-29.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>12.5</b>	<b>547.6</b>	<b>413.8</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>26.9</b>	<b>155.3</b>	<b>4.7</b>	<b>14.7</b>	<b>20.0</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Balance Financiero a Ingresos Totales	-4.7%	5.9%	-2.8%	-1.6%	-1.1%	30.9%	21.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	-1.7%	7.3%	-0.9%	0.0%	0.4%	32.2%	22.8%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.1%	5.3%	0.2%	0.5%	0.6%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,922.2	2,280.3	2,273.8	2,339.6	2,398.5	1,340.2	1,371.0
ILD netos de SDE	1,872.0	2,263.8	2,215.1	2,290.1	2,350.9	1,318.4	1,339.8

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

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Tuxtla Gutiérrez (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	164.1	224.9	191.0	176.1	168.5
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	164.1	224.9	191.0	176.1	168.5
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>328.2</b>	<b>449.9</b>	<b>381.9</b>	<b>352.1</b>	<b>337.0</b>
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>-44.2</b>	<b>60.8</b>	<b>-34.0</b>	<b>-14.9</b>	<b>-7.5</b>
<b>Pasivo Circulante neto de Anticipos</b>	<b>64.6</b>	<b>-16.9</b>	<b>3.1</b>	<b>23.1</b>	<b>43.1</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Estructurada	314.0	297.5	275.5	252.6	226.7
<b>Deuda Total</b>	<b>314.0</b>	<b>297.5</b>	<b>275.5</b>	<b>252.6</b>	<b>226.7</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>149.9</b>	<b>72.6</b>	<b>84.6</b>	<b>76.5</b>	<b>58.2</b>
Deuda Neta a ILD	7.8%	3.2%	3.7%	3.3%	2.4%
Pasivo Circulante a ILD	3.4%	-0.7%	0.1%	1.0%	1.8%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Tuxtla Gutiérrez (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>Balance Financiero</b>	<b>-118.9</b>	<b>174.0</b>	<b>-88.0</b>	<b>-49.8</b>	<b>-35.1</b>
Movimiento en caja restringida	70.8	-60.8	34.0	14.9	7.5
Movimiento en Pasivo Circulante neto	1.6	-81.5	20.0	20.0	20.0
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>-46.5</b>	<b>31.6</b>	<b>-34.0</b>	<b>-14.9</b>	<b>-7.5</b>
Otros movimientos	2.4	29.2	0.0	0.0	0.0
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>-44.2</b>	<b>60.8</b>	<b>-34.0</b>	<b>-14.9</b>	<b>-7.5</b>
CBI inicial (libre)	208.3	164.1	224.9	191.0	176.1
CBI (libre) Final	164.1	224.9	191.0	176.1	168.5
Servicio de la deuda total (SD)	75.0	42.1	58.7	49.5	47.6
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	75.0	42.1	58.7	49.5	47.6
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	3.9%	1.8%	2.6%	2.1%	2.0%
SDQ a ILD 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.

<b>Comportamiento y Supuestos: Municipio de Tuxtla Gutiérrez</b>					
<b>Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base</b>					
	tmac <sub>2019-2022</sub>	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
<b>INGRESOS</b>					
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	6.2%	-1.2%	18.2%	4.5%	2.0%
Participaciones (Ramo 28)	7.6%	0.5%	20.8%	-2.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.0%	-1.1%	11.3%	21.7%	0.5%
Otros Ingresos Federales	-52.8%	-99.5%	2832.8%	-10.0%	-100.0%
<b>Ingresos Propios</b>	6.5%	16.6%	11.6%	5.7%	2.6%
Impuestos	5.5%	10.2%	19.6%	3.5%	3.0%
Derechos	5.0%	40.4%	0.2%	5.5%	2.8%
Productos	13.6%	6.6%	-2.3%	4.0%	0.8%
Aprovechamientos	11.2%	47.9%	-7.5%	25.0%	1.0%
<b>Ingresos Totales</b>	6.3%	1.6%	17.1%	4.7%	2.1%
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	4.8%	6.0%	6.5%	9.2%	2.7%
Servicios Personales	5.1%	7.9%	1.8%	4.0%	3.5%
Materiales y Suministros	13.3%	-1.7%	26.4%	15.0%	3.0%
Servicios Generales	-0.5%	2.4%	-3.4%	6.5%	3.0%
Servicio de la Deuda	-6.5%	74.6%	-43.8%	39.3%	-15.6%
Transferencias y Subsidios	9.6%	-0.8%	40.8%	20.0%	2.5%
<b>Gastos no Operativos</b>	35.0%	59.1%	-0.3%	38.6%	-5.8%
Bienes Muebles e Inmuebles	17.0%	38.9%	36.9%	-6.0%	-1.3%
Obra Pública	41.8%	63.3%	-6.7%	50.0%	-6.5%
<b>Gasto Total</b>	8.4%	13.1%	5.2%	14.4%	0.9%

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

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 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

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

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

#### Corporativos / ABS

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

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 para calificar municipios mexicanos, abril 2021**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

**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	1 de septiembre de 2022.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2019 a 2022, el Avance Presupuestal de junio de 2023, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2023.
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 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](http://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, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante 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 calificadora 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.