

Calificación

Municipio de Juárez **HR BB+**
Perspectiva **Estable**

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz
Asociado 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 Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
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 C. Francisco Héctor Treviño Cantú, de la coalición Partido Revolucionario Institucional – Partido de la Revolución Democrática (PRI - PRD). El periodo de la actual administración es del 31 de octubre de 2021 al 30 de octubre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Juárez, Estado de Nuevo León

La ratificación de la calificación se debe al comportamiento observado y proyectado en las métricas de endeudamiento de la Entidad. Al cierre de 2021, la Deuda Neta (DN) representó 21.1% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD), lo cual es similar al nivel reportado en 2020 de 20.2% y se encuentra por debajo de lo estimado en la revisión anterior de 30.2%. Por su parte, el Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD se mantuvo en 55.8% (vs. 55.7% en 2020), nivel que es inferior al proyectado de 59.7%. Para 2022, se estima un déficit en el BP a IT de 3.9%, debido a un aumento esperado en Inversión Pública. Sin embargo, se espera que posteriormente, con una mayor dinámica creciente de los ILD, se registre un nivel superavitario promedio en el BP de 0.1% en 2023 y 2024. Con estos resultados financieros, aunado a una reestructuración esperada de la deuda de largo plazo de la Entidad, se estima que la DN a ILD ascienda a un nivel promedio de 24.4% de 2022 a 2024, mientras que se espera que el PCN a ILD mantenga un promedio de 54.6% durante el mismo periodo.

Variables Relevantes: Municipio de Juárez

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
Ingresos Totales (IT)	1,472.2	1,936.2	1,610.6	1,659.7	1,723.0	1,321.7	961.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	424.7	507.9	575.0	590.7	611.4	290.1	360.2
Deuda Neta	85.9	107.4	149.6	143.6	140.7	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-3.1%	-4.5%	-5.3%	-1.4%	-1.3%	10.9%	17.8%
Balance Primario a IT	-1.6%	-3.6%	-3.9%	0.1%	0.1%	11.5%	19.0%
Balance Primario Ajustado a IT	1.4%	-6.7%	-2.8%	0.5%	0.2%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	5.0%	7.5%	12.3%	8.5%	6.8%	9.6%	12.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	3.9%	9.3%	4.8%	3.4%	6.7%	9.4%
Deuda Neta a ILD	20.2%	21.1%	26.0%	24.3%	23.0%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	12.9%	27.7%	12.4%	9.4%	9.6%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	55.7%	55.8%	52.8%	54.8%	56.2%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Nivel de Endeudamiento.** Al término de 2021, la Deuda Directa ascendió a P\$172.9m y estaba compuesta por cuatro créditos estructurados de largo plazo y uno de corto plazo. La métrica de DN a ILD fue de 21.1% en 2021, similar a lo observado en 2020 de 20.2%, debido a que el nivel de liquidez al cierre del ejercicio fue mayor que el esperado. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) representó 7.5% de los ILD en 2021, por encima del 5.0% registrado en 2020, pero menor al 9.1% proyectado en la revisión anterior.
- **Nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN).** El Pasivo Circulante (PC) aumentó de P\$236.5m en 2020 a P\$283.7m en 2021, derivado de un aumento reportado en las obligaciones de corto plazo con Proveedores y Contratistas. Con ello, el PCN como porcentaje de los ILD fue de 55.8% en 2021 (vs. 55.7% en 2020), inferior al 59.7% esperado por HR Ratings.
- **Resultado en el Balance Primario.** La Entidad reportó en 2021 un déficit en el BP de 3.6% de los IT, por debajo del déficit registrado en 2020 y del estimado por HR Ratings en la revisión anterior, de 1.6% de los IT. Esto fue resultado de un gasto superior al proyectado en el capítulo de Servicios Generales, debido a una mayor erogación de recursos para servicios de mantenimiento y rehabilitación de espacios públicos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Refinanciamiento y métricas de deuda.** La Entidad se encuentra en proceso de refinanciamiento de los cuatro créditos estructurados con los que cuenta, a través de la adquisición de un crédito estructurado de largo plazo con Banobras, por un monto total de P\$182.6m y a un plazo de 15 años. Con ello, y aunado a los resultados financieros esperados, se espera que la DN represente 24.4% de los ILD entre 2022 y 2024. Por su parte, el SD a ILD tomaría un valor de 12.3% en 2022 debido a la amortización de la deuda de corto plazo, y posteriormente descendería a un promedio de 7.7% en 2023 y 2024. Finalmente, se proyecta que el PCN represente, en promedio, 54.6% de los ILD durante el periodo 2022-2024.
- **Balances Projectados.** HR Ratings estima un déficit en el BP de 3.9% de los IT para el 2022. En lo anterior, se espera un crecimiento de 55.7% en Inversión Pública ya que, de acuerdo con el Municipio, se pretende incrementar el gasto en la rehabilitación de vialidades y culminar un centro de Comando, Control, Cómputo y Comunicación (C4). No obstante, debido al alza esperada en los ILD, aunado a la desaceleración estimada del Gasto de Inversión en 2023 y 2024, se proyecta un BP superavitario promedio de 0.1% de los IT durante el mismo periodo.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de gobernanza es considerado como *limitado* debido a que la información disponible a través de la plataforma de transparencia cuenta con áreas de oportunidad relacionadas con el nivel de detalle, desglose y presentación de la información, lo que dificulta el análisis financiero. Por su parte, el factor ambiental es calificado como *promedio*, ya que, según el Atlas Nacional de Vulnerabilidad al Cambio Climático (ANVCC), Juárez presenta vulnerabilidad promedio ante deslaves. Asimismo, de acuerdo con la Entidad, se ha suministrado agua a través de pipas para atender la crisis hídrica que impera en la región, mientras que el costo de esta medida se registró en el Gasto Corriente. HR Ratings dará seguimiento a la situación y a cualquier desviación respecto a las expectativas. Por último, el factor social es evaluado como *superior*, como consecuencia de que las métricas de pobreza multidimensional se encuentran por debajo del promedio en el país, además de que las tasas de homicidio, robo en transporte y robo a transeúnte son inferiores a sus pares nacionales.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución en el Pasivo Circulante.** En caso de presentarse resultados fiscales superiores a los estimados, el Pasivo Circulante Neto podría situarse por debajo de lo esperado. Si el PCN llega a un nivel promedio menor a 42.0% de los ILD entre 2022 y 2024, esto podría impactar positivamente la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de un mayor monto de financiamiento.** HR Ratings estima la adquisición de financiamiento de corto plazo durante el horizonte de proyección. Sin embargo, en caso de que la Entidad busque incrementar su inversión pública productiva y como consecuencia, la Deuda Neta sea superior a 47.0% de los ILD, se podría generar un efecto negativo en la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Juárez (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)						
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-22
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	1,270.6	1,653.9	1,316.1	1,357.8	1,409.3	771.3
Participaciones (Ramo 28)	223.1	225.6	280.5	288.9	297.6	170.0
Aportaciones (Ramo 33)	253.7	329.9	405.6	413.7	430.3	209.4
Otros Ingresos Federales	793.8	1,098.4	630.0	655.2	681.4	392.0
Ingresos Propios	201.6	282.4	294.5	301.8	313.8	190.3
Impuestos	149.3	215.3	220.5	229.3	238.5	146.9
Derechos	34.6	55.4	57.0	59.3	61.7	30.8
Productos	0.2	0.3	0.5	0.5	0.6	0.4
Aprovechamientos	17.4	11.4	16.5	12.7	13.1	12.1
Ingresos Totales	1,472.2	1,936.2	1,610.6	1,659.7	1,723.0	961.5
EGRESOS						
Gasto Corriente	1,258.7	1,815.6	1,406.1	1,465.0	1,517.7	563.0
Servicios Personales	418.1	444.7	501.0	521.0	538.0	224.6
Materiales y Suministros	74.5	79.0	84.0	86.9	90.0	44.9
Servicios Generales	717.9	1,245.2	780.0	811.2	843.6	279.4
Servicio de la Deuda	21.4	18.4	22.6	25.4	23.7	11.8
Intereses	13.2	11.0	17.0	21.6	19.8	7.3
Amortización Deuda Estructurada	8.3	7.5	5.6	3.8	3.8	4.5
Transferencias y Subsidios	26.7	28.3	18.5	20.4	22.4	6.8
Gastos no Operativos	258.5	207.8	290.5	218.5	227.5	227.4
Bienes Muebles e Inmuebles	13.0	34.4	20.5	21.5	22.6	10.1
Obra Pública	245.5	173.4	270.0	197.0	204.9	217.3
Gasto Total	1,517.2	2,023.4	1,696.6	1,683.5	1,745.2	790.3
Balance Financiero	-45.0	-87.2	-86.0	-23.8	-22.1	171.2
Balance Primario	-23.6	-68.7	-63.4	1.6	1.6	183.0
Balance Primario Ajustado	20.4	-129.2	-45.2	7.6	2.7	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-3.1%	-4.5%	-5.3%	-1.4%	-1.3%	17.8%
Balance Primario a Ingresos Totales	-1.6%	-3.6%	-3.9%	0.1%	0.1%	19.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.4%	-6.7%	-2.8%	0.5%	0.2%	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	424.7	507.9	575.0	590.7	611.4	360.2
ILD netos de SDE	416.4	500.5	556.4	567.8	589.7	348.5

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

p: Proyectado.



Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Juárez (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	66.1	65.6	50.7	45.8	44.9
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	19.7	80.1	62.0	56.0	54.9
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	85.8	145.7	112.7	101.9	99.7
Cambio en efectivo Libre	23.6	-0.5	-14.9	-4.9	-1.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	236.5	283.7	303.7	323.7	343.7
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	19.6	48.0	25.0	18.0	18.0
Estructurada	132.4	125.0	177.0	173.2	169.3
Deuda Total	152.0	172.9	202.0	191.2	187.3
Deuda Neta	85.9	107.4	149.6	143.6	140.7
Deuda Neta a ILD	20.2%	21.1%	26.0%	24.3%	23.0%
Pasivo Circulante a ILD	55.7%	55.8%	52.8%	54.8%	56.2%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Juárez (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	-45.0	-87.2	-86.0	-23.8	-22.1
Movimiento en caja restringida	44.0	-60.4	18.2	6.0	1.2
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-119.9	47.2	20.0	20.0	20.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	-19.6	-48.0	-25.0	-18.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-121.0	-120.0	-95.8	-22.9	-19.0
Nuevas Disposiciones	19.6	0.0	82.7	18.0	18.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	-1.7	0.0	0.0
Otros movimientos	125.0	119.5	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	23.6	-0.5	-14.9	-4.9	-1.0
CBI inicial (libre)	42.5	66.1	65.6	50.7	45.8
CBI (libre) Final	66.1	65.6	50.7	45.8	44.9
Servicio de la deuda total (SD)	21.4	38.0	70.6	50.4	41.7
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	21.4	18.4	18.6	22.9	21.7
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	19.6	51.9	27.5	20.0
Servicio de la Deuda a ILD	5.0%	7.5%	12.3%	8.5%	6.8%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	3.9%	9.3%	4.8%	3.4%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Juárez					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	38.5%	-2.8%	30.2%	-20.4%	3.2%
Participaciones (Ramo 28)	3.6%	-33.8%	1.1%	24.4%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	12.2%	-5.4%	30.0%	23.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	80.5%	13.1%	38.4%	-42.6%	4.0%
Ingresos Propios	24.4%	9.4%	40.1%	4.3%	2.5%
Impuestos	26.8%	2.5%	44.2%	2.4%	4.0%
Derechos	22.1%	6.1%	60.0%	2.9%	4.0%
Productos	-8.7%	-55.7%	39.8%	95.0%	3.0%
Aprovechamientos	3.9%	218.0%	-34.7%	45.2%	-23.0%
Ingresos Totales	36.0%	-1.3%	31.5%	-16.8%	3.0%
EGRESOS					
Gasto Corriente	36.3%	23.7%	44.2%	-22.6%	4.2%
Servicios Personales	7.3%	10.8%	6.4%	12.6%	4.0%
Materiales y Suministros	7.3%	-21.8%	6.0%	6.3%	3.5%
Servicios Generales	67.1%	41.1%	73.5%	-37.4%	4.0%
Servicio de la Deuda	-19.1%	-3.9%	-14.1%	22.7%	12.5%
Intereses	30.7%	-8.0%	-14.1%	22.7%	12.5%
Amort. de Deuda Estructurada	-32.0%	3.3%	-10.1%	-24.8%	-31.5%
Transferencias y Subsidios	30.7%	95.3%	5.7%	-34.5%	10.0%
Gastos no Operativos	20.2%	-43.5%	-19.6%	39.8%	-24.8%
Bienes Muebles e Inmuebles	52.6%	-12.1%	164.7%	-40.4%	5.0%
Obra Pública	16.4%	-44.6%	-29.4%	55.7%	-27.0%
Gasto Total	33.1%	2.9%	33.4%	-16.2%	-0.8%

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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 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 de Desarrollo de Negocios

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



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/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 BB+, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	7 de septiembre de 2021.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2018 a 2021, el Avance Presupuestal a junio de 2022, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2022.
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 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 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).