

Calificación

Nicolás Romero HR BBB+

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Ramón Villa

Asociado de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable
ramon.villa@hrratings.com

María Ortiz

Analista de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
maria.ortiz@hrratings.com

Álvaro Rodríguez

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

Ricardo Gallegos

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

La administración del Municipio está encabezada por C. Armando Navarrete López, de la coalición Movimiento Regeneración Nacional, Partido del Trabajo, Partido Nueva Alianza (Morena-PT-PANAL). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB a HR BBB+ y mantuvo la Perspectiva Estable, al Municipio de Nicolás Romero, Estado de México

La revisión al alza se debe al comportamiento observado en las métricas de endeudamiento de la Entidad, donde al cierre de 2022 la Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) registró un nivel de 14.1% (vs. 31.9% proyectado en la revisión anterior) debido a que, durante este período, el Municipio no hizo uso de financiamiento de largo plazo como se estimaba en la revisión anterior. Adicionalmente, la Entidad reportó un Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) superavitario del 7.0%, debido a un incremento en los ILD del 24.1% entre 2021 y 2022. Con ello, el Pasivo Circulante (PC) a ILD se redujo de 10.2% a 8.4%, nivel inferior al esperado de 20.1%. Para 2023, se espera que la Entidad recurra al uso de financiamiento de largo plazo, a la par del uso de deuda de corto plazo; con ello, y de acuerdo con el perfil de deuda vigente, se estima que la DN a ILD se incremente a un nivel de 15.1% durante 2023, para disminuir a un nivel promedio de 5.0% entre 2024 y 2025. Por su parte, el PC a ILD presentaría un nivel promedio de 17.7% entre 2023 y 2025. Finalmente, se estima que la Entidad mantenga un resultado superavitario promedio de 1.1% entre 2023 y 2025.

Variables Relevantes: Municipio de Nicolás Romero (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	1,078.4	1,305.5	1,303.2	1,356.2	1,388.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	666.8	827.5	793.7	826.5	843.5
Deuda Neta	113.7	116.9	120.1	53.0	30.8
Balance Financiero a IT	4.6%	4.3%	-5.2%	-1.6%	-1.1%
Balance Primario a IT	7.8%	7.0%	-1.3%	2.8%	1.9%
Balance Primario Ajustado a IT	7.3%	6.8%	-1.0%	2.9%	2.0%
Servicio de Deuda a ILD	9.7%	4.4%	9.8%	9.6%	4.9%
SDQ a ILD Netos de SDE	4.9%	0.0%	4.0%	2.7%	0.1%
Deuda Neta a ILD	17.1%	14.1%	15.1%	6.4%	3.6%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	20.7%	15.1%	0.0%	28.4%
Pasivo Circulante a ILD	19.9%	8.4%	11.9%	16.3%	15.9%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio. Las cifras de 2022 son preliminares
p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Nivel de Endeudamiento.** HR Ratings estimaba que durante 2022 la Entidad recurriera al uso de financiamiento de largo plazo equivalente a P\$47.0m, sin embargo, el Municipio no hizo uso de este crédito. Con ello, aunado al incremento en los ILD, la Deuda Neta (DN) como proporción de los ILD pasó de 17.1% a 14.1% entre 2021 y 2022 vs. 31.9% estimado, mientras que el Servicio de la Deuda (SD) a ILD disminuyó de 9.7% a 4.4% durante el mismo período.
- **Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2022 un superávit en BP equivalente a 7.0% de los IT cuando en 2021 el superávit fue por 7.8%. Lo anterior, fue resultado de un incremento en el Gasto de Inversión, el cual pasó de P\$109.8m en 2021 a P\$221.5m en 2022. No obstante, se mantuvo un resultado superavitario dado que los ILD tuvieron un incremento interanual de P\$666.8m a P\$827.5m, relacionado con el aumento en los Ingresos por Participaciones. HR Ratings estimaba para 2022 un BP deficitario de 8.2% de los IT, sin embargo, los ILD fueron 24.8% superiores a lo proyectado, mientras que el Gasto de Inversión fue inferior en 14.2%.
- **Nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN).** El Pasivo Circulante del Municipio aumentó

de P\$143.0m en 2021 a P\$230.7m durante 2022, como resultado de un aumento en las cuentas de Contratistas y Proveedores. Sin embargo, derivado del aumento en los ILD de la Entidad, así como en la cuenta de Anticipos a Proveedores y Contratistas, la métrica de Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD pasó de 19.9% a 8.4% entre 2021 y 2022. Este resultado es inferior al 20.1% estimado por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Desempeño de las métricas de deuda.** Se espera disponer de un crédito estructurado al cierre del segundo trimestre de 2023 por P\$46.0m, manteniendo a la par el uso de financiamiento de corto plazo. Con ello y, de acuerdo con el perfil de deuda vigente, se espera que la DN a ILD aumente a un nivel de 15.1% en 2023, para disminuir a un promedio de 5.0% entre 2024 y 2025, mientras que el SD tendría una media de 8.1% durante 2023 y 2025. Finalmente, el PCN a ILD mantendría un nivel medio de 17.7%.
- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un déficit en BP equivalente a 1.3% de los IT. En lo anterior, se proyecta un incremento en el Gasto de Inversión en línea con la expectativa del uso de financiamiento adicional, así como en el Gasto Corriente. No obstante, se estima un incremento en los Ingresos por Aportaciones Federales del 10.0%, mientras que los Ingresos Propios de la Entidad se mantendrían en niveles similares a los observados durante 2022. Con ello, se espera que la entidad mantenga un superávit promedio de 2.3% de los IT entre 2024 y 2025.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** El factor ambiental es ratificado como *limitado*, lo que afecta negativamente la calificación. Lo anterior, obedece al pago de adeudos históricos por parte del Organismo de Agua con CAEM y Conagua, que representa una presión adicional a las finanzas del Municipio. Por su parte, los factores sociales y de gobernanza son ratificados como *promedio*. En el caso del factor social, se identifican condiciones de seguridad superiores al promedio nacional y estatal, sin embargo, se cuentan con condiciones limitadas para medir la pobreza multidimensional. Por su parte, dentro del factor de gobernanza se cuenta con un nivel de desglose y calidad de la información proporcionada adecuado y no se consideran contingencias por laudos laborales o mercantiles.

Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados.** Una disminución en el Gasto Corriente, así como un incremento superior al proyectado en los ILD podría reflejarse en el pago de Pasivo Circulante. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PCN a ILD registre un nivel por debajo de 9.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento adicional.** HR Ratings contempla la contratación de deuda durante 2023. Sin embargo, en caso de que el Municipio decidiera hacer uso de financiamiento adicional al ya contemplado, que hiciera que la métrica de DN como proporción de los ILD incrementara a un nivel superior al 20.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Nicolás Romero (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	883.2	1,066.1	1,068.2	1,116.3	1,142.9
Participaciones (Ramo 28)	471.6	588.1	558.7	586.7	598.4
Aportaciones (Ramo 33)	382.1	445.5	490.0	509.6	523.9
Otros Ingresos Federales	29.5	32.5	19.5	20.0	20.6
Ingresos Propios	195.2	239.4	235.0	239.8	245.1
Impuestos	158.9	184.9	190.4	194.2	198.1
Derechos	25.3	30.9	31.5	32.1	33.0
Productos	2.5	10.4	4.2	4.3	4.4
Aprovechamientos	5.3	5.8	5.2	5.3	5.4
Otros Propios	3.2	7.4	3.7	3.8	4.1
Ingresos Totales	1,078.4	1,305.5	1,303.2	1,356.2	1,388.0
EGRESOS					
Gasto Corriente	913.7	989.8	1,119.1	1,146.6	1,167.7
Servicios Personales	433.7	454.0	476.7	481.4	505.5
Materiales y Suministros	33.2	45.2	55.6	56.8	58.5
Servicios Generales	319.7	318.5	388.6	396.3	407.0
Transferencias y Subsidios	93.3	136.0	146.8	152.7	155.8
Gastos no Operativos	114.7	260.0	252.0	231.2	235.4
Bienes Muebles e Inmuebles	4.9	38.5	41.6	41.8	42.2
Obra Pública	109.8	221.5	210.4	189.4	193.2
Gasto Total	1,028.4	1,249.8	1,371.1	1,377.8	1,403.1
Balance Financiero	50.0	55.7	-67.8	-21.6	-15.1
Balance Primario	83.8	91.8	-16.5	37.8	25.8
Balance Primario Ajustado	78.7	88.8	-12.6	39.1	28.3
Balance Financiero a Ingresos Totales	4.6%	4.3%	-5.2%	-1.6%	-1.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	7.8%	7.0%	-1.3%	2.8%	1.9%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	7.3%	6.8%	-1.0%	2.9%	2.0%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	666.8	827.5	793.7	826.5	843.5
ILD netos de SDE	640.6	801.0	745.2	768.2	803.1

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio. Las cifras de 2022 son preliminares

p: Proyectado.



Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Nicolás Romero (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	15.1	12.1	11.1	10.8	10.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	45.3	48.3	44.4	43.2	40.7
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	60.4	60.4	55.6	53.9	50.9
Cambio en efectivo Libre	-2.2	-3.0	-1.0	-0.3	-0.6
Total de Amortización Simple	31.1	0.0	26.7	20.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	132.9	69.4	94.4	134.4	134.4
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	26.7	20.0	0.0	12.0
Estructurada	128.8	102.3	112.6	65.2	30.3
Deuda Total	128.8	129.0	132.6	65.2	42.3
Deuda Neta	113.7	116.9	120.1	53.0	30.8
Deuda Neta a ILD	17.1%	14.1%	15.1%	6.4%	3.6%
Pasivo Circulante a ILD	19.9%	8.4%	11.9%	16.3%	15.9%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio. Las cifras de 2022 son preliminares

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Nicolás Romero (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	50.0	55.7	-67.8	-21.6	-15.1
Movimiento en caja restringida	-5.0	-3.0	3.9	1.3	2.5
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-60.9	-63.5	25.0	40.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-31.1	0.0	-26.7	-20.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-47.1	-10.9	-65.6	-0.3	-12.6
Cambio en CBI libre	-2.2	-3.0	-1.0	-0.3	-0.6
CBI inicial (libre)	17.2	15.1	12.1	11.1	10.8
CBI (libre) Final	15.1	12.1	11.1	10.8	10.2
Servicio de la deuda total (SD)	64.9	36.1	78.0	79.4	40.9
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	33.8	36.1	48.5	58.3	40.3
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	31.1	0.0	29.5	21.1	0.6
Servicio de la Deuda a ILD	9.7%	4.4%	9.8%	9.6%	4.9%
SDQ a ILD netos de SDE	4.9%	0.0%	4.0%	2.7%	0.1%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio. Las cifras de 2022 son preliminares

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Nicolás Romero					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	7.2%	-6.9%	20.7%	0.2%	4.5%
Participaciones (Ramo 28)	7.8%	0.7%	24.7%	-5.0%	5.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.4%	-1.1%	16.6%	10.0%	4.0%
Otros Ingresos Federales	30.0%	-68.8%	10.3%	-40.0%	2.8%
Ingresos Propios	17.2%	37.6%	22.6%	-1.8%	2.1%
Impuestos	17.0%	46.3%	16.4%	3.0%	2.0%
Derechos	12.5%	5.6%	22.3%	2.0%	2.0%
Productos	36.2%	-16.1%	314.3%	-60.0%	2.5%
Aprovechamientos	-6.8%	111.8%	8.1%	-10.0%	3.0%
Otros Propios	134.5%	-16.8%	132.1%	-50.0%	4.0%
Ingresos Totales	8.8%	-1.1%	21.1%	-0.2%	4.1%
EGRESOS					
Gasto Corriente	4.2%	-10.9%	8.3%	13.1%	2.5%
Servicios Personales	0.4%	-11.4%	4.7%	5.0%	1.0%
Materiales y Suministros	-1.7%	-38.1%	36.2%	23.0%	2.0%
Servicios Generales	5.6%	0.3%	-0.4%	22.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	-1.9%	-5.3%	6.9%	42.0%	15.7%
Transferencias y Subsidios	25.7%	-27.4%	45.8%	8.0%	4.0%
Gastos no Operativos	15.8%	-24.1%	126.6%	-3.1%	-8.3%
Bienes Muebles e Inmuebles	11.5%	-77.6%	678.3%	8.0%	0.5%
Obra Pública	16.6%	-15.0%	101.7%	-5.0%	-10.0%
Gasto Total	6.3%	-12.6%	21.5%	9.7%	0.5%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Credit
Rating
Agency

Municipio de Nicolás Romero

Estado de México

HR BBB+

A NRSRO Rating*

Finanzas Públicas
17 de marzo de 2023

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

Aníbal 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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@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

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

Corporativos / 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 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

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) 1500 3130.
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 www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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

Calificación anterior	HR BBB con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	29 de marzo de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2019 a 2021, Avance Presupuestal a diciembre de 2022, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 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 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).