

A NRSRO Rating*

Calificación

Melchor Ocampo 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

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

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

La administración del Municipio está encabezada por el Dra. Victoria Aurelia Víquez Vega, de la coalición Movimiento de Regeneración Nacional-Partido del Trabajo-Nueva Alianza (Morena-PT-NA). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

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

La ratificación de la calificación obedece a las métricas de endeudamiento observadas y estimadas. En 2022, el Municipio registró un déficit en el Balance Primario (BP) equivalente a 0.3% de los Ingresos Totales (IT) (vs. un superávit proyectado de 0.6%). Al respecto, destaca un aumento en el Gasto Corriente, ocasionado por mayores erogaciones destinadas al pago de laudos laborales resolutorios. Sin embargo, los Ingresos de Libre Disposición (ILD) fueron superiores a lo esperado, lo que provocó que la razón de Deuda Neta (DN) a ILD descendiera a 21.2% (vs. 23.2% estimado). Para 2023, HR Ratings proyecta un déficit en el BP que equivaldría a 0.7% de los IT, pues se espera que la Entidad incremente su Gasto Corriente. No obstante, se proyecta crecimiento moderado en los ILD para los próximos años, lo que resultaría en un BP superavitario promedio de 1.0% entre 2024 y 2025. Por su parte, considerando que no se espera el uso de deuda adicional, la DN a ILD decrecería a un promedio de 15.9% de 2023 a 2025.

Variables Relevantes: Municipio de Melchor Ocampo (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022*	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	248.7	262.1	284.6	291.3	300.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	184.1	187.8	195.5	199.2	205.0
Deuda Neta	43.7	39.8	36.2	32.0	27.0
Balance Financiero a IT	3.1%	-3.3%	-3.9%	-1.7%	-1.7%
Balance Primario a IT	5.5%	-0.3%	-0.7%	1.1%	1.0%
Balance Primario Ajustado a IT	9.0%	-1.2%	-0.7%	1.1%	1.0%
Servicio de Deuda a ILD	3.3%	4.1%	4.7%	4.1%	3.9%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	23.8%	21.2%	18.5%	16.0%	13.2%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante** a ILD	21.9%	27.8%	32.4%	34.3%	35.7%

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

*Cierre preliminar con información del cuarto trimestre.

**Pasivo Circulante - Anticipos

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultado en el Balance Primario.** La Entidad reportó un BP deficitario que representó 0.3% de los IT en 2022, mientras que en 2021 se observó un superávit de 5.5%. Este resultado se debió a un aumento en el Gasto Corriente, específicamente en el capítulo de Servicios Personales, así como a una contracción en la recaudación local. HR Ratings esperaba un superávit de 0.6% ya que, además de reconsiderar un menor Gasto Corriente al observado, se proyectó un Gasto de Inversión inferior.
- **Nivel de Endeudamiento.** Al término de 2022, la Deuda Directa ascendió a P\$42.6 millones (m) y estaba compuesta en su totalidad por un crédito estructurado con Banobras. Debido a que se registró un mayor nivel de ILD, la razón de DN a ILD descendió a 21.2%, por debajo del 23.8% observado en 2021 y del y del 23.2% estimado en la revisión anterior. Por otra parte, el Servicio de Deuda (SD) se ubicó en 4.1% de los ILD, en línea con lo proyectado por HR Ratings, de 4.5%.
- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC se incrementó de P\$44.8m en 2021 a P\$56.7m en 2022, a causa de mayores obligaciones de corto plazo relacionadas con contratistas de obras públicas por pagar. Como consecuencia, la métrica de PC a ILD

aumentó de 21.9% a 27.8% en el mismo lapso. Sin embargo, esta métrica fue menor que la proyectada, de 32.6%, debido a que los ILD fueron superiores a los estimados.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima un déficit en el BP de 0.7% de los IT para 2023. Esto se debería a un incremento en el Gasto Corriente, pues se esperan mayores presiones de gasto asociadas a laudos laborales y a los programas sociales del Municipio. Asimismo, el Gasto de Inversión se mantendría al alza, ya que se espera la adquisición de un predio. Sin embargo, para los próximos años se proyecta una disminución en el Gasto de Inversión y un aumento moderado en los ILD, lo que resultaría en un superávit promedio en el BP de 1.0% de los IT de 2024 a 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, tomando en cuenta perfil de amortización vigente y que no se espera la adquisición de deuda adicional, el SD conservaría un valor promedio de 4.2% de los ILD. Por otro lado, considerando los niveles de liquidez proyectados, la DN descendería a un promedio de 15.9% entre 2023 y 2025. Finalmente, de acuerdo con los resultados financieros estimados, la métrica de PC a ILD aumentaría a 34.1% durante el horizonte de proyección.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de gobernanza se considera nuevamente como *limitado*, debido a que el Municipio presenta pasivos contingentes relacionados con laudos laborales y un adeudo con la Comisión Federal de Electricidad (CFE), de los cuales HR Ratings no cuenta con la información suficiente para determinar el monto definitivo al que podrían ascender. Respecto al factor ambiental, éste se ratifica como *promedio*, ya que no se identificaron contingencias significativas relacionadas con los servicios de agua o de basura, además de que la vulnerabilidad del Municipio ante fenómenos hídricos y deslaves se ubica en un rango promedio. Por último, el factor social se mantiene como *promedio* pues, aunque el porcentaje de población en condición de pobreza extrema es menor a la media nacional, el porcentaje de vulnerabilidad por ingresos está por encima del promedio. Adicionalmente, las métricas de seguridad pública están en línea con sus pares nacionales.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución del Pasivo Circulante.** En caso de que los ILD tengan una mayor alza que la esperada o que el Gasto Corriente sea inferior al estimado, y esto se traduzca en un resultado financiero más favorable, la Entidad podría realizar un pago de obligaciones de corto plazo. Si la razón de PC a ILD es menor a 16.0% durante el horizonte de proyección, se podría producir un efecto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings no contempla la contratación de deuda adicional para los próximos ejercicios. No obstante, en caso de que el Municipio decidiera recurrir a financiamiento para incrementar su Inversión Pública, y esto tenga como consecuencia que la DN sea mayor que 31.0% de los ILD, podría producirse un efecto negativo en la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Melchor Ocampo (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022*	2023p	2024p	2025p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	160.0	183.2	202.9	209.3	215.9
Participaciones (Ramo 28)	95.4	108.9	113.8	117.2	120.7
Aportaciones (Ramo 33)	54.4	63.1	77.6	80.3	83.1
Otros Ingresos Federales	10.2	11.2	11.5	11.8	12.1
Ingresos Propios	88.6	78.9	81.7	82.0	84.2
Impuestos	51.1	39.7	40.3	41.5	42.7
Derechos	29.9	29.1	31.5	32.6	33.7
Productos	0.2	6.7	6.5	4.3	4.1
Otros Propios	7.5	3.4	3.5	3.6	3.7
Ingresos Totales	248.7	262.1	284.6	291.3	300.2
EGRESOS					
Gasto Corriente	182.5	202.1	225.4	230.9	238.4
Servicios Personales	82.7	108.3	115.8	119.3	123.8
Materiales y Suministros	22.1	15.9	17.2	17.9	18.7
Servicios Generales	35.2	37.4	41.4	42.2	43.1
Servicio de la Deuda	6.1	7.7	9.2	8.1	8.0
Transferencias y Subsidios	36.4	32.9	41.8	43.2	44.7
Gastos no Operativos	58.5	68.5	70.3	65.5	66.8
Bienes Muebles e Inmuebles	2.1	11.1	11.4	6.2	6.4
Obra Pública	56.5	57.4	58.9	59.3	60.5
Gasto Total	241.0	270.6	295.7	296.3	305.2
Balance Financiero	7.6	-8.5	-11.1	-5.1	-5.0
Balance Primario	13.7	-0.8	-1.9	3.1	3.0
Balance Primario Ajustado	22.3	-3.2	-1.9	3.1	3.0
Balance Financiero a Ingresos Totales	3.1%	-3.3%	-3.9%	-1.7%	-1.7%
Balance Primario a Ingresos Totales	5.5%	-0.3%	-0.7%	1.1%	1.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	9.0%	-1.2%	-0.7%	1.1%	1.0%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	184.1	187.8	195.5	199.2	205.0
ILD netos de SDE	181.4	184.6	186.3	191.0	196.9

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Melchor Ocampo (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022*	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	1.9	2.7	2.7	2.7	2.7
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	5.8	8.2	8.2	8.1	8.1
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	7.8	11.0	10.9	10.9	10.8
Cambio en efectivo Libre	-4.2	0.8	-0.0	-0.0	-0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	40.4	52.2	63.2	68.2	73.2
Deuda Directa					
Estructurada	45.7	42.6	38.9	34.7	29.7
Deuda Total	45.7	42.6	38.9	34.7	29.7
Deuda Neta	43.7	39.8	36.2	32.0	27.0
Deuda Neta a ILD	23.8%	21.2%	18.5%	16.0%	13.2%
Pasivo Circulante a ILD	21.9%	27.8%	32.4%	34.3%	35.7%

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Melchor Ocampo (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022*	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	7.6	-8.5	-11.1	-5.1	-5.0
Movimiento en caja restringida	8.6	-2.4	0.1	0.0	0.0
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-19.9	11.9	11.0	5.0	5.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-3.6	0.9	-0.0	-0.0	-0.0
Otros movimientos	-0.6	-0.1	-0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-4.2	0.8	-0.0	-0.0	-0.0
CBI inicial (libre)	6.2	1.9	2.7	2.7	2.7
CBI (libre) Final	1.9	2.7	2.7	2.7	2.7
Servicio de la deuda total (SD)	6.1	7.7	9.2	8.1	8.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	6.1	7.7	9.2	8.1	8.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	3.3%	4.1%	4.7%	4.1%	3.9%
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.

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.



Comportamiento y Supuestos: Municipio de Melchor Ocampo					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022*	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	3.7%	-10.2%	14.5%	10.7%	3.2%
Participaciones (Ramo 28)	3.7%	1.7%	14.1%	4.5%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.6%	-1.5%	16.0%	23.0%	3.5%
Otros Ingresos Federales	-5.5%	-65.1%	10.7%	2.5%	2.5%
Ingresos Propios	17.3%	57.1%	-11.0%	3.6%	0.3%
Impuestos	14.2%	60.2%	-22.3%	1.5%	3.0%
Derechos	12.1%	29.4%	-2.5%	8.0%	3.5%
Productos	176.7%	4.8%	3559.4%	-3.0%	-33.3%
Otros Propios	44.6%	613.5%	-54.6%	3.0%	3.0%
Ingresos Totales	7.1%	6.0%	5.4%	8.6%	2.3%
EGRESOS					
Gasto Corriente	6.6%	3.4%	10.8%	11.5%	2.4%
Servicios Personales	11.0%	-11.6%	31.0%	7.0%	3.0%
Materiales y Suministros	0.0%	5.4%	-28.2%	8.5%	4.3%
Servicios Generales	0.9%	22.9%	6.1%	10.8%	2.0%
Servicio de la Deuda	-1.9%	-9.8%	26.8%	18.8%	-11.2%
Intereses	7.1%	-20.0%	26.8%	18.8%	-11.2%
Amort. de Deuda Estructurada	14.7%	7.9%	16.8%	16.8%	16.8%
Transferencias y Subsidios	7.1%	37.0%	-9.7%	27.0%	3.5%
Gastos no Operativos	0.5%	11.3%	17.1%	2.6%	-6.9%
Bienes Muebles e Inmuebles	50.0%	-64.7%	440.1%	3.0%	-45.8%
Obra Pública	-3.6%	20.8%	1.7%	2.5%	0.7%
Gasto Total	5.0%	5.2%	12.3%	9.3%	0.2%

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

*Cierre preliminar con información del cuarto trimestre.

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

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



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 calificadoradora:

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/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.

Table with 2 columns: Information category and Value. Rows include: Calificación anterior (HR BBB+, con Perspectiva Estable), Fecha de última acción de calificación (2 de mayo 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, el Avance Presupuestal de diciembre 2022, 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 calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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

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

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

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

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