

Calificación

Coacalco de Berriozábal HR BB-

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 Mtro. David Sánchez Isidoro, de la coalición Partido Acción Nacional – Partido Revolucionario Institucional – Partido de la Revolución Democrática (PAN-PRI-PRD). 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 BB- con Perspectiva Estable al Municipio de Coacalco de Berriozábal, Estado de México

La ratificación obedece al comportamiento observado y estimado en las métricas de endeudamiento del Municipio. En 2022, se reportó un déficit en el Balance Primario (BP) de 8.5% de los Ingresos Totales (IT), lo que fue superior al déficit de 0.4% proyectado por HR Ratings. En lo anterior, destaca un aumento en el Gasto Corriente, impulsado por un mayor monto de recursos destinados al pago de laudos laborales resolutorios. Sin embargo, se registró un incremento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), lo que provocó que la Deuda Neta (DN) representara 40.6% de los ILD, por debajo del 54.0% observado en la revisión anterior. Para 2023, se proyecta un déficit en el BP que equivaldría a 3.7% de los IT, ya que se espera que el Municipio incremente su nivel de Inversión Pública. No obstante, se estima un aumento en los Ingresos Federales para los próximos años, lo que resultaría en un déficit promedio en el BP de 1.6% en 2024 y 2025. Por su parte, considerando que se espera el uso de deuda de corto plazo en los próximos ejercicios, la DN a ILD se ubicaría en un promedio de 38.8% entre 2023 y 2025.

Variables Relevantes: Municipio de Coacalco de Berriozábal (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022*	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	1,017.6	1,150.4	1,155.0	1,191.7	1,227.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	759.6	855.0	834.5	861.9	887.8
Deuda Neta	316.4	347.0	354.3	301.4	344.9
Balance Financiero a IT	-12.1%	-11.5%	-8.5%	-5.8%	-4.2%
Balance Primario a IT	-9.5%	-8.5%	-3.7%	-2.2%	-1.0%
Balance Primario Ajustado a IT	-9.5%	-8.3%	-3.7%	-2.2%	-1.0%
Servicio de Deuda a ILD	10.0%	4.0%	10.7%	10.3%	4.4%
SDQ a ILD Netos de SDE	6.5%	0.0%	5.1%	6.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	41.6%	40.6%	42.4%	35.0%	38.8%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	9.7%	13.0%	0.0%	14.2%
Pasivo Circulante** a ILD	59.8%	52.3%	63.8%	75.2%	73.1%

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

**Pasivo Circulante - Anticipos.

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultado en el Balance Primario.** La Entidad registró un BP deficitario que representó 8.5% de los IT en 2022, un resultado similar al observado en 2021. Esto fue ocasionado por un alza en el Gasto Corriente, específicamente por mayores laudos laborales resolutorios, así como por una contracción en la recaudación local. HR Ratings estimaba un déficit de 0.4% pues, además de considerar un menor nivel de Gasto Corriente que el reportado, se proyectó un Gasto de Inversión inferior.
- **Nivel de Endeudamiento.** Al término de 2022, la Deuda Directa ascendió a P\$353.9 millones (m) y estaba compuesta por un crédito estructurado, un crédito quirografario y un convenio de pago con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMyM). La DN a ILD se ubicó en 40.6%, en línea con lo observado en 2021. Por su parte, el SD descendió de 10.0% a 4.0% de los ILD, luego de que el Municipio no reportó deuda de corto plazo al cierre de 2021. Sin embargo, el aumento de los ILD provocó que ambas métricas fueran menores que las proyectadas.

- **Nivel del Pasivo Circulante (PC).** El PC aumentó de P\$457.2m en 2021 a P\$505.8m en 2022, a causa de mayores obligaciones asociadas a proveedores y contratistas por pagar. No obstante, se registró un incremento en los Anticipos a Proveedores. Esto, sumado al crecimiento de los ILD, resultó en que el PC a ILD fuera de 52.3% en 2022, lo que es menor al 59.8% observado en 2021 y al 69.4% estimado.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un déficit en el BP de 3.7% de los IT, ya que se espera un mayor Gasto de Inversión, específicamente dirigido a la rehabilitación de vialidades. Adicionalmente, se espera una contracción en la recaudación local, luego de que en 2022 se tuvieron ingresos extraordinarios por el Impuesto sobre la Adquisición de Inmuebles (ISAI). Sin embargo, se proyecta crecimiento en los Ingresos Federales durante los próximos ejercicios, lo que derivaría en un menor déficit promedio entre 2024 y 2025, de 1.6%.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, considerando el perfil de amortización vigente y que se espera que la Entidad utilice deuda de corto plazo, el SD aumentaría a un promedio de 8.5% de los ILD. Por otro lado, tomando en cuenta los niveles de liquidez proyectados, la DN se ubicaría en un promedio de 38.8% entre 2023 y 2025. Finalmente, de acuerdo con los balances estimados, la razón de PC a ILD se incrementaría a 70.7% durante el horizonte de proyección.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de gobernanza se considera *limitado*, debido a que el Municipio cuenta con pasivos contingentes relacionados con laudos laborales, de los cuales HR Ratings no cuenta con la información suficiente para determinar el monto definitivo al que podrían ascender. Por su parte, el factor ambiental se mantiene *promedio*, ya que no se identificaron contingencias significativas asociadas a los servicios de agua o de basura, además de que la vulnerabilidad de la Entidad ante deslaves e inundaciones se ubica en un rango promedio. Finalmente, el factor social se ratifica como *promedio* pues, aunque la pobreza extrema en el Municipio es inferior 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 estimada o que el Gasto Corriente sea menor al esperado, 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 inferior a 42.0% durante el horizonte de proyección, se podría producir un efecto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de mayor financiamiento que el proyectado.** HR Ratings contempla la contratación de deuda de corto plazo 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 63.5% de los ILD, podría producirse un impacto negativo en la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Coacalco de Berriozábal (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022*	2023p	2024p	2025p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	678.9	828.4	866.9	892.5	919.0
Participaciones (Ramo 28)	421.0	533.0	546.4	562.8	579.6
Aportaciones (Ramo 33)	226.5	247.5	298.4	307.4	316.6
Otros Ingresos Federales	31.4	47.9	22.1	22.4	22.8
Ingresos Propios	338.7	322.0	288.2	299.1	308.2
Impuestos	287.6	258.1	222.3	231.2	238.1
Derechos	23.7	38.5	39.6	40.8	42.1
Productos	14.0	15.6	16.2	16.7	17.3
Aprovechamientos	2.8	6.4	6.5	6.7	6.8
Otros Propios	10.6	3.3	3.5	3.7	3.9
Ingresos Totales	1,017.6	1,150.4	1,155.0	1,191.7	1,227.2
EGRESOS					
Gasto Corriente	968.9	1,082.2	1,048.6	1,071.0	1,103.2
Servicios Personales	433.4	430.0	456.5	472.5	489.0
Materiales y Suministros	62.5	80.7	71.3	74.0	76.6
Servicios Generales	282.6	366.3	313.6	325.4	336.7
Servicio de la Deuda	26.9	34.2	54.6	42.0	39.0
Transferencias y Subsidios	163.4	171.0	152.6	157.2	161.9
Gastos no Operativos	155.1	151.6	173.1	157.6	143.4
Bienes Muebles e Inmuebles	0.6	11.3	4.6	5.0	5.5
Obra Pública	154.5	140.2	168.5	152.6	137.8
Otros Gastos	16.9	49.1	31.1	31.7	32.4
Gasto Total	1,140.9	1,282.9	1,252.8	1,260.4	1,278.9
Balance Financiero	-123.3	-132.5	-97.8	-68.7	-51.7
Balance Primario	-96.4	-98.3	-43.2	-26.7	-12.8
Balance Primario Ajustado	-96.7	-95.6	-43.0	-26.5	-12.6
Balance Financiero a Ingresos Totales	-12.1%	-11.5%	-8.5%	-5.8%	-4.2%
Balance Primario a Ingresos Totales	-9.5%	-8.5%	-3.7%	-2.2%	-1.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-9.5%	-8.3%	-3.7%	-2.2%	-1.0%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	759.6	855.0	834.5	861.9	887.8
ILD netos de SDE	755.4	850.0	785.5	822.4	851.3

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 Coacalco de Berriozábal

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2021	2022*	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	8.1	7.0	6.9	6.8	6.8
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	19.0	16.2	16.0	15.9	15.8
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	27.1	23.2	22.9	22.7	22.5
Cambio en efectivo Libre	1.9	-1.2	-0.1	-0.1	-0.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	454.3	447.3	532.3	647.8	649.3
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	34.5	47.0	0.0	50.0
Estructurada	324.5	319.4	314.1	308.2	301.6
Deuda Total	324.5	353.9	361.1	308.2	351.6
Deuda Neta	316.4	347.0	354.3	301.4	344.9
Deuda Neta a ILD	41.6%	40.6%	42.4%	35.0%	38.8%
Pasivo Circulante a ILD	59.8%	52.3%	63.8%	75.2%	73.1%

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 Coacalco de Berriozábal

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2021	2022*	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-123.3	-132.5	-97.8	-68.7	-51.7
Movimiento en caja restringida	-0.3	2.7	0.2	0.1	0.1
Movimiento en Pasivo Circulante neto	102.5	-7.0	85.0	115.5	1.5
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-48.9	0.0	-34.5	-47.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-70.1	-136.8	-47.1	-0.1	-50.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	47.0	0.0	50.0
Otros movimientos	72.0	135.6	-0.0	0.0	-0.0
Cambio en CBI libre	1.9	-1.2	-0.1	-0.1	-0.1
CBI inicial (libre)	6.2	8.1	7.0	6.9	6.8
CBI (libre) Final	8.1	7.0	6.9	6.8	6.8
Servicio de la deuda total (SD)	75.9	34.2	89.1	89.0	39.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	26.9	34.2	49.0	39.5	36.5
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	48.9	0.0	40.1	49.5	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	10.0%	4.0%	10.7%	10.3%	4.4%
SDQ a ILD netos de SDE	6.5%	0.0%	5.1%	6.0%	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 Coacalco de Berriozábal					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022*	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	3.2%	-4.9%	22.0%	4.6%	3.0%
Participaciones (Ramo 28)	3.4%	-5.7%	26.6%	2.5%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	3.0%	-2.8%	9.3%	20.6%	3.0%
Otros Ingresos Federales	1.6%	-7.9%	52.4%	-53.8%	1.5%
Ingresos Propios	4.9%	70.0%	-4.9%	-10.5%	3.8%
Impuestos	5.8%	87.5%	-10.2%	-13.9%	4.0%
Derechos	-2.5%	17.9%	62.6%	3.0%	3.0%
Productos	51.0%	-37.5%	11.7%	3.5%	3.5%
Aprovechamientos	-13.1%	200.8%	129.8%	2.0%	2.0%
Otros Propios	-13.2%	342.2%	-68.6%	5.0%	5.0%
Ingresos Totales	3.7%	11.5%	13.1%	0.4%	3.2%
EGRESOS					
Gasto Corriente	7.4%	8.9%	11.7%	-3.1%	2.1%
Servicios Personales	3.9%	6.3%	-0.8%	6.2%	3.5%
Materiales y Suministros	10.1%	-11.6%	29.1%	-11.7%	3.8%
Servicios Generales	13.8%	-1.2%	29.6%	-14.4%	3.8%
Servicio de la Deuda	-2.6%	-17.0%	27.1%	59.7%	-23.0%
Transferencias y Subsidios	5.6%	77.0%	4.6%	-10.8%	3.0%
Gastos no Operativos	1.3%	-12.1%	-2.3%	14.2%	-8.9%
Bienes Muebles e Inmuebles	49.2%	-87.2%	1847.4%	-59.5%	9.5%
Obra Pública	-0.6%	-10.1%	-9.3%	20.2%	-9.4%
Otros Gastos	54.1%	-45.9%	191.4%	-36.7%	2.0%
Gasto Total	7.5%	4.0%	12.5%	-2.3%	0.6%

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

*Cierre preliminar con cifras 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 t_0 – (caja restringida en t_0 – 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

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



Credit
Rating
Agency

Coacalco de Berriozábal

Estado de México

HR BB-

Finanzas Públicas
9 de mayo de 2023

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 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.

Calificación anterior	HR BB-, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	12 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 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).