

Calificación

Ocotlán	HR BBB+
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

Víctor Castro
Analista de Finanzas Públicas
Quirografías y Deuda Soberana
victor.castro@hrratings.com

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

La administración del Municipio está encabezada por el C. Josué Ávila Moreno, del Partido Movimiento Regeneración Nacional (MORENA). El periodo de la actual administración es del 1° de octubre de 2021 al 31 de septiembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB+ con Perspectiva Estable, al Municipio de Ocotlán, Estado de Jalisco

La ratificación de la calificación se debe a que el nivel de endeudamiento del Municipio se mantuvo en un nivel similar al estimado anteriormente. Para 2023, HR Ratings estima que se mantenga una tendencia al alza en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), asociado a las acciones de fiscalización implementadas por la Entidad. Por otro lado, se proyecta un incremento en el Gasto de Inversión debido a que el Municipio planea destinar la mayor parte de los ILD a Obra Pública, por lo que se estima que el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) mantendrá un resultado de 0.3% entre 2023 y 2025, nivel similar al observado en 2022 de 0.1% y al proyectado en la revisión anterior de 1.4%. En línea con lo anterior, sumado a que no se espera la adquisición de financiamiento, se estima que la Deuda Neta (DN) a ILD represente en promedio 19.0% de los ILD en los próximos años, mientras que el Pasivo Circulante ascendería a un promedio de 17.3%.

Variables Relevantes: Municipio de Ocotlán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	354.4	406.8	450.7	471.0	488.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	255.7	298.2	334.0	351.3	364.9
Deuda Neta	78.5	75.9	71.7	66.5	60.5
Balance Financiero a IT	-0.8%	-2.6%	-2.4%	-2.3%	-2.3%
Balance Primario a IT	7.1%	0.1%	0.6%	0.3%	0.2%
Balance Primario Ajustado a IT	12.7%	0.8%	0.5%	0.1%	0.2%
Servicio de Deuda a ILD	11.0%	3.7%	4.0%	3.5%	3.3%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	30.7%	25.5%	21.5%	18.9%	16.6%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	10.7%	12.8%	14.7%	17.4%	19.7%

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2022 un ligero superávit en el BP, equivalente a 0.1% de los IT, resultado inferior al superávit de 7.1% reportado en 2021. Lo anterior es consecuencia del incremento observado en el Gasto de Inversión, sumado a un incremento en los capítulos de Servicios Generales y Transferencias y Subsidios. No obstante, se mantuvo un resultado superavitario debido al aumento de 16.6% en los ILD. El resultado fue similar al superávit esperado por HR Ratings de 0.2%. Cabe mencionar que el Municipio reportó Ingresos Federales 12.9% superiores al proyectado, no obstante, el resultado fue similar debido a un mayor gasto en Obra Pública.
- Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$76.2m al cierre de 2022 y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del programa especial FEFOM. Debido al comportamiento observado de los ILD al cierre de 2022, la métrica de DN a ILD se redujo de 30.7% en 2021 a 25.5% en 2022, nivel inferior al estimado de 32.4%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) representó el 3.7% de los ILD, nivel inferior al esperado por HR Rating de 4.1% en la revisión anterior.

- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC del Municipio registró un aumento al pasar de P\$27.5m en 2021 a P\$38.9m en 2022 debido a un incremento en la cuenta de Retenciones y Contribuciones por Pagar. Con ello, la métrica de PC a ILD aumentó de 10.7% en 2021 a 12.8% al cierre de 2022. El resultado en esta métrica fue similar al esperado por HR Ratings de 12.4%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima que los ILD mantendrán la tendencia creciente observada en 2022, impulsados por el incremento proyectado en las Participaciones Federales, así como en la recaudación propia, derivado de la actualización catastral y recuperación de cartera vencida, así como a la regularización de las licencias de funcionamiento en el Municipio. En línea con lo anterior, se estima que el Municipio ejerza un elevado nivel de Inversión Pública. Asimismo, se espera un aumento en Servicios Personales y Servicios Generales. Con ello, se proyecta un superávit promedio de 0.3% entre 2023 y 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, se estima que la DN a ILD se mantenga en un promedio de 19.0%, entre 2023 y 2025. Por su parte, se espera que el SD a ILD registre un nivel promedio de 3.6%, donde no se considera la adquisición de financiamiento adicional. Finalmente, se espera que el PC a ILD registre un nivel promedio de 17.3% para los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** La evaluación conjunta de factores ESG impacta de forma negativa la calificación debido a que la etiqueta del factor Ambiental es considerada *limitada*. Por un lado, el manejo de residuos sólidos presenta áreas de oportunidad relacionadas con la recolección de basura. Por otro lado, la dirección interna encargada del servicio de agua presenta un adeudo histórico con la Comisión Estatal de Agua (CEA) Jalisco. La etiqueta Social es considerada promedio, debido a que las condiciones sociales son similares al promedio nacional, mientras que el factor Gobernanza es promedio pues no se identifican contingencias y riesgos asociados a cambios de administración.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y reducción del endeudamiento relativo.** Un mejor desempeño fiscal al esperado se podría reflejar en una mayor liquidez y/o un menor Gasto Corriente. Esto podría verse reflejado en un menor nivel de endeudamiento relativo, lo que podría impactar positivamente la calificación, en caso de que la métrica de DN a ILD se encuentre debajo de 15.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda adicional. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurriera a un financiamiento que incrementara la métrica de DN a ILD a un nivel mayor del 35.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Ocotlán					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	260.9	300.6	329.0	340.3	350.6
Participaciones (Ramo 28)	162.1	192.0	212.2	220.7	227.3
Aportaciones (Ramo 33)	90.0	99.3	107.4	110.1	113.4
Otros Ingresos Federales	8.8	9.3	9.4	9.6	10.0
Ingresos Propios	93.5	106.2	121.8	130.6	137.6
Impuestos	33.9	37.0	44.4	47.9	50.3
Derechos	48.3	56.7	64.1	68.6	72.7
Productos	4.6	7.7	7.7	8.1	8.4
Aprovechamientos	6.7	4.8	5.5	5.9	6.2
Otros Propios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Totales	354.4	406.8	450.7	471.0	488.3
EGRESOS					
Gasto Corriente	316.2	341.8	350.0	363.7	377.6
Servicios Personales	154.9	157.7	165.6	172.2	179.1
Materiales y Suministros	52.2	58.8	56.4	59.3	62.2
Servicios Generales	70.2	92.9	94.8	99.5	103.5
Servicio de la Deuda	28.0	11.0	13.2	12.4	12.0
Transferencias y Subsidios	10.8	21.4	19.9	20.3	20.7
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	41.0	75.7	111.5	118.2	121.9
Bienes Muebles e Inmuebles	3.6	12.2	13.1	13.3	13.6
Obra Pública	37.4	63.5	98.4	104.9	108.3
Gasto Total	357.2	417.5	461.4	481.9	499.5
Balance Financiero	-2.7	-10.7	-10.7	-10.9	-11.3
Balance Primario	25.3	0.3	2.5	1.4	0.7
Balance Primario Ajustado	45.0	3.2	2.3	0.6	1.0
Balance Financiero a Ingresos Totales	-0.8%	-2.6%	-2.4%	-2.3%	-2.3%
Balance Primario a Ingresos Totales	7.1%	0.1%	0.6%	0.3%	0.2%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	12.7%	0.8%	0.5%	0.1%	0.2%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	255.7	298.2	334.0	351.3	364.9
ILD netos de SDE	236.5	294.4	320.7	338.9	352.9

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Ocotlán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	1.5	0.3	0.1	0.2	0.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	3.5	0.6	0.9	1.7	1.5
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	5.1	0.8	0.9	1.9	1.6
Porcentaje de Restricción	0.7	0.7	0.9	0.9	0.9
Cambio en efectivo Libre	-1.1	-1.3	-0.2	0.1	-0.0
Total de Amortización Simple	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	27.5	38.3	49.1	61.0	72.0
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	80.0	76.2	71.8	66.7	60.7
Deuda Total	80.0	76.2	71.8	66.7	60.7
Deuda Neta	78.5	75.9	71.7	66.5	60.5
Deuda Neta a ILD	30.7%	25.5%	21.5%	18.9%	16.6%
Pasivo Circulante a ILD	10.7%	12.8%	14.7%	17.4%	19.7%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Ocotlán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-2.7	-10.7	-10.7	-10.9	-11.3
Movimiento en caja restringida	19.7	3.0	-0.3	-0.9	0.3
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-18.4	10.8	10.8	11.9	11.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1.4	3.1	-0.2	0.1	-0.0
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	0.4	-4.3	-0.0	0.0	-0.0
Cambio en CBI libre	-1.1	-1.3	-0.2	0.1	-0.0
CBI inicial (libre)	2.6	1.5	0.3	0.1	0.2
CBI (libre) Final	1.5	0.3	0.1	0.2	0.2
Servicio de la deuda total (SD)	28.0	11.0	13.2	12.4	12.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	28.0	11.0	13.2	12.4	12.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	11.0%	3.7%	4.0%	3.5%	3.3%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Ocotlán					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2209-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	5.1%	-2.5%	15.2%	9.4%	3.5%
Participaciones (Ramo 28)	6.0%	8.8%	18.5%	10.5%	4.0%
Aportaciones (Ramo 33)	4.8%	-1.1%	10.4%	8.1%	2.5%
Otros Ingresos Federales	-6.6%	-68.0%	6.0%	1.0%	2.0%
Ingresos Propios	5.4%	4.5%	13.5%	14.7%	7.3%
Impuestos	7.6%	4.2%	9.0%	20.0%	8.0%
Derechos	7.4%	9.0%	17.6%	13.0%	7.0%
Productos	20.8%	9.0%	66.5%	1.0%	5.0%
Aprovechamientos	-23.9%	-20.4%	-29.2%	15.0%	8.0%
Ingresos Totales	5.2%	-0.7%	14.8%	10.8%	4.5%
EGRESOS					
Gasto Corriente	1.3%	-4.1%	8.1%	2.4%	3.9%
Servicios Personales	-0.1%	-0.8%	1.8%	5.0%	4.0%
Materiales y Suministros	2.1%	-11.0%	12.6%	-4.0%	5.0%
Servicios Generales	2.3%	2.0%	32.4%	2.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	-0.1%	3.9%	-60.8%	20.4%	-6.4%
Transferencias y Subsidios	9.5%	-43.6%	97.5%	-7.0%	2.0%
Gastos no Operativos	34.9%	-4.4%	84.8%	47.3%	6.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	-5.1%	-54.3%	238.5%	7.0%	2.0%
Obra Pública	56.7%	6.8%	69.9%	55.0%	6.6%
Gasto Total	5.2%	-4.2%	16.9%	10.5%	4.4%

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 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.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

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

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Municipio de Ocotlán

Estado de Jalisco

HR BBB+

A NRSRO Rating*

Finanzas Públicas
22 de junio de 2023

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología para calificar municipios mexicanos, abril 2021

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

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

Calificación anterior	HR BBB+ con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	10 de junio 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 trimestral al cuarto trimestre 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).