

A NRSRO Rating*

Calificación

Municipio de Carmen 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

La administración del Municipio está encabezada por el Lic. Pablo Gutiérrez Lazarus, del partido Movimiento de Regeneración Nacional (Morena). El periodo de la actual administración es del 1° de octubre de 2021 al 30 de septiembre de 2024.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB- a HR BBB+ y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable al Municipio de Carmen, Estado de Campeche

La revisión al alza responde al resultado observado y esperado en las métricas de endeudamiento. Para 2023, se estima un crecimiento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) lo que, sumado a que no se proyecta el uso de financiamiento de corto o largo plazo, tendría como resultado que la Deuda Neta (DN) represente 16.6% de los ILD (vs 17.7% registrado en 2022). Asimismo, para los próximos años, se espera que el Municipio conserve una tendencia positiva en la recaudación propia y en su flujo de Participaciones Federales, por lo que se estima un Balance Primario (BP) superavitario promedio equivalente al 0.7% de los Ingresos Totales (IT) entre 2023 y 2025. En línea con lo anterior, se espera que el Pasivo Circulante (PC) a ILD se mantenga en un promedio de 53.3% durante el mismo periodo (vs. 63.0% estimado en la revisión anterior), mientras que la métrica de DN a ILD continuaría decreciendo hasta alcanzar un nivel promedio de 15.3%.

Variables Relevantes: Municipio de Carmen

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
Ingresos Totales (IT)	1,511.8	1,601.9	1,716.0	1,741.3	1,787.5	477.9	526.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,084.3	1,129.8	1,171.2	1,182.7	1,214.5	353.0	390.0
Deuda Neta	222.8	200.1	193.9	183.3	169.9	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	0.1%	6.2%	-2.2%	-0.9%	-0.6%	44.7%	43.1%
Balance Primario a IT	2.9%	8.0%	0.0%	1.0%	1.1%	45.9%	44.3%
Balance Primario Ajustado a IT	5.5%	4.4%	0.9%	1.2%	1.2%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	4.0%	2.5%	3.3%	2.7%	2.6%	1.6%	1.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	20.5%	17.7%	16.6%	15.5%	14.0%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante* a ILD	58.1%	53.4%	53.2%	53.6%	53.0%	n.a.	n.a.

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

*Pasivo Circulante - Anticipos.

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Superávit en el Balance Primario.** El Municipio reportó un BP a IT superavitario de 8.0% en 2022, mientras que en 2021 se observó un superávit de 2.9%. Este resultado fue ocasionado por una reducción del gasto asociado al capítulo de Servicios Personales, así como por un incremento en los ILD. HR Ratings estimaba un superávit de 1.8% pues, además de considerar un Gasto Corriente superior, se proyectó una menor recaudación local que la registrada en 2021.
- **Nivel de Endeudamiento.** Al término de 2022, la Deuda Directa ascendió a P\$234.9 millones (m) y estaba compuesta por dos créditos estructurados con Banobras. La métrica de DN a ILD fue de 17.7% de los ILD, lo que fue menor al 20.5% reportado en 2021 y al 19.8% proyectado, debido a que se observaron mayores niveles de liquidez y de ILD. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD se ubicó en 2.5%, en línea con lo estimado en la revisión anterior.
- **Nivel de Pasivo Circulante.** El PC disminuyó de P\$678.1m a P\$654.6m entre 2021 y 2022, lo que fue impulsado por menores obligaciones de corto plazo relacionadas con contribuciones y anticipos de participaciones estatales por pagar. Con ello, el PC a ILD

descendió a 53.4% al cierre de 2022, por lo que se encontró por debajo del 58.1% observado en 2021 y del 59.7% estimado por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Projectados.** HR Ratings estima un resultado equilibrado en el BP para 2023, ya que se espera que la Entidad incremente sus transferencias a organismos descentralizados y aumente su gasto en Obra Pública, especialmente en la rehabilitación de vialidades, de parques y de infraestructura urbana. Posteriormente, se proyecta una tendencia creciente en los ILD y una reducción en el Gasto de Inversión, lo que derivaría en un BP a IT superavitario de 1.1% de 2024 a 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para 2023, considerando el perfil de amortización vigente y un mayor pago de intereses estimado, se proyecta que el SD repunte a 3.3% de los ILD. No obstante, para los próximos ejercicios, esta métrica volvería a un promedio de 2.6%. Por su parte, en línea con los resultados fiscales observados y proyectados, el PC a ILD se mantendría en 53.3% entre 2023 y 2025 (vs. 63.0% estimado en la revisión anterior). Por último, de acuerdo con el nivel de liquidez esperado y que no se proyecta que la Entidad utilice financiamiento adicional, la DN a ILD decrecería a un promedio de 15.3% de 2023 a 2025.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de gobernanza se considera *limitado*, a causa de que el Municipio cuenta con adeudos con la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). HR Ratings no cuenta con la información suficiente sobre estas deudas para determinar el monto definitivo al que podrían ascender. Además, la información financiera de la Entidad presenta áreas de oportunidad asociadas al nivel de desglose y detalle. Respecto al factor ambiental, éste se mantiene *promedio*, ya que no se identificaron contingencias significativas relacionadas con los servicios de agua o de basura, además de que la susceptibilidad del Municipio ante inundaciones y deslaves se ubica en un rango promedio. Por último, el factor social se ratifica como *promedio* debido a que las principales métricas de pobreza multidimensional, vulnerabilidad y seguridad pública se encuentran en línea con sus pares nacionales.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución del Pasivo Circulante.** En caso de que la recaudación local sea mayor a la estimada o que el Gasto Corriente reporte una contracción, y esto se traduzca en un resultado fiscal más favorable, lo que podría traducirse en una reducción del pasivo circulante. Si la métrica de PC a ILD se ubica por debajo de 26.5% 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 de corto o largo plazo para los próximos años. No obstante, en caso de que el Municipio recurra a deuda para solventar insuficiencias de liquidez o incrementar su Inversión Pública Productiva, y esto tenga como consecuencia que la DN sea superior a 30.5% de los ILD, podría generarse un impacto negativo en la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Carmen (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	1,125.3	1,183.7	1,292.0	1,326.4	1,361.8	331.5	372.5
Participaciones (Ramo 28)	697.8	711.6	747.2	767.8	788.9	206.6	236.1
Aportaciones (Ramo 33)	286.3	334.1	404.0	416.1	428.6	90.2	110.5
Otros Ingresos Federales	141.2	138.0	140.8	142.5	144.3	34.7	26.0
Ingresos Propios	386.5	418.2	424.0	414.9	425.7	146.5	154.0
Impuestos	113.3	128.9	131.1	135.1	139.1	75.0	76.4
Derechos	208.8	228.7	231.0	218.3	224.3	56.7	63.9
Productos	5.3	10.6	10.9	11.0	11.2	1.9	3.7
Aprovechamientos	58.7	49.1	50.1	50.6	51.1	12.9	9.2
Otros Propios	0.5	1.0	1.0	0.0	0.0	0.1	0.9
Ingresos Totales	1,511.8	1,601.9	1,716.0	1,741.3	1,787.5	477.9	526.5
EGRESOS							
Gasto Corriente	1,329.5	1,189.3	1,369.6	1,408.9	1,454.9	258.7	295.6
Servicios Personales	724.7	654.5	706.8	735.1	764.5	146.2	148.1
Materiales y Suministros	86.7	113.6	116.2	119.4	122.7	22.0	20.2
Servicios Generales	296.6	256.6	271.0	279.9	289.0	52.2	58.2
Servicio de la Deuda	43.1	27.9	38.6	32.3	31.0	5.8	6.6
Intereses	13.8	19.4	28.6	20.7	17.4	3.8	6.6
Amortización Deuda Estructurada	29.2	8.5	9.9	11.6	13.6	2.0	0.0
Transferencias y Subsidios	178.4	136.8	237.0	242.3	247.7	34.5	62.5
Gastos no Operativos	178.6	311.8	383.9	346.4	342.6	5.5	4.2
Bienes Muebles e Inmuebles	4.9	20.0	25.4	16.5	17.9	2.8	3.1
Obra Pública	173.7	291.9	358.5	329.9	324.7	2.7	1.1
Otros Gastos	2.6	1.0	1.0	1.0	1.0	0.0	0.0
Gasto Total	1,510.7	1,502.2	1,754.6	1,756.4	1,798.5	264.2	299.8
Balance Financiero	1.1	99.7	-38.6	-15.1	-11.0	213.7	226.7
Balance Primario	44.2	127.6	-0.1	17.2	20.0	219.5	233.3
Balance Primario Ajustado	83.1	70.8	14.8	21.3	20.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	0.1%	6.2%	-2.2%	-0.9%	-0.6%	44.7%	43.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	2.9%	8.0%	-0.0%	1.0%	1.1%	45.9%	44.3%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.5%	4.4%	0.9%	1.2%	1.2%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,084.3	1,129.8	1,171.2	1,182.7	1,214.5	353.0	390.0
ILD netos de SDE	1,055.1	1,121.3	1,132.6	1,150.4	1,183.5	347.2	383.4

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Carmen (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	20.6	34.8	31.1	30.1	29.9
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	82.5	139.3	124.4	120.4	119.6
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	103.1	174.1	155.5	150.5	149.5
Cambio en efectivo Libre	-9.7	14.2	-3.7	-1.0	-0.2
Pasivo Circulante neto de Anticipos	630.5	603.4	623.4	633.4	643.4
Deuda Directa					
Estructurada	243.4	234.9	225.0	213.4	199.8
Deuda Total	243.4	234.9	225.0	213.4	199.8
Deuda Neta	222.8	200.1	193.9	183.3	169.9
Deuda Neta a ILD	20.5%	17.7%	16.6%	15.5%	14.0%
Pasivo Circulante a ILD	58.1%	53.4%	53.2%	53.6%	53.0%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Carmen (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	1.1	99.7	-38.6	-15.1	-11.0
Movimiento en caja restringida	39.0	-56.8	14.9	4.0	0.8
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-49.9	-27.1	20.0	10.0	10.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-9.9	15.8	-3.7	-1.0	-0.2
Otros movimientos	0.1	-1.6	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-9.7	14.2	-3.7	-1.0	-0.2
CBI inicial (libre)	30.4	20.6	34.8	31.1	30.1
CBI (libre) Final	20.6	34.8	31.1	30.1	29.9
Servicio de la deuda total (SD)	43.1	27.9	38.6	32.3	31.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	43.1	27.9	38.6	32.3	31.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	4.0%	2.5%	3.3%	2.7%	2.6%
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 Carmen					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	-4.4%	-8.4%	5.2%	9.1%	2.7%
Participaciones (Ramo 28)	-7.2%	-9.1%	2.0%	5.0%	2.8%
Aportaciones (Ramo 33)	3.6%	-4.8%	16.7%	20.9%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-5.0%	-11.8%	-2.3%	2.0%	1.3%
Ingresos Propios	10.2%	20.9%	8.2%	1.4%	-2.1%
Impuestos	5.1%	21.1%	13.8%	1.8%	3.0%
Derechos	19.1%	23.6%	9.5%	1.0%	-5.5%
Productos	3.4%	-51.1%	101.2%	2.5%	1.5%
Aprovechamientos	-4.8%	26.3%	-16.3%	2.0%	1.0%
Ingresos Totales	-1.3%	-2.4%	6.0%	7.1%	1.5%
EGRESOS					
Gasto Corriente	-4.8%	-3.3%	-10.5%	15.2%	2.9%
Servicios Personales	-3.4%	-1.7%	-9.7%	8.0%	4.0%
Materiales y Suministros	0.6%	-15.5%	31.1%	2.3%	2.8%
Servicios Generales	-11.4%	-20.3%	-13.5%	5.6%	3.3%
Servicio de la Deuda	-1.5%	78.2%	-35.2%	38.2%	-16.2%
Intereses	-0.4%	-22.9%	-35.2%	38.2%	-16.2%
Amort. de Deuda Estructurada	16.8%	368.1%	-70.9%	16.8%	16.8%
Transferencias y Subsidios	-0.4%	28.7%	-23.3%	73.3%	2.2%
Gastos no Operativos	20.0%	-0.2%	74.6%	23.1%	-9.8%
Bienes Muebles e Inmuebles	25.1%	-74.3%	308.1%	27.5%	-35.0%
Obra Pública	19.7%	8.7%	68.1%	22.8%	-8.0%
Gasto Total	-1.2%	-2.8%	-0.6%	16.8%	0.1%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografía 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 Quirografía (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografía 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



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/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 Positiva.
Fecha de última acción de calificación	28 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 2022, el Avance Presupuestal de marzo de 2023, 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).