

Calificación

Municipio de Capulhuac HR BB+

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Ramón Villa

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

María Ortiz

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

Álvaro Rodríguez

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

La administración del Municipio está encabezada por Prof. Casimiro Emmanuel Alvarado Díaz, del Partido Revolucionario Institucional (PRI). El período de la actual administración es del 1° de enero de 2021 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR BB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Capulhuac, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece a la expectativa de que el Municipio mantendrá niveles similares a los observados históricamente de Pasivo Circulante (PC). Para los siguientes años, se espera que la tendencia positiva que se ha mostrado durante ejercicios anteriores en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) se sostenga, sin embargo, debido a distintos adeudos comerciales e institucionales con los que cuenta la Entidad, se estima que la métrica de PC a ILD mantenga un nivel promedio de 161.4% entre 2023 y 2025. Adicionalmente, de acuerdo con el perfil de amortización vigente de la deuda con la que cuenta el Municipio, se estima una Deuda Neta (DN) como proporción de los ILD de 13.4% al cierre de 2023, para que posteriormente, converja a un promedio de 10.3% entre 2024 y 2025. Finalmente, se estima que la Entidad incremente el Gasto en Proyectos de Obra Pública durante los siguientes años, sin embargo, en línea con el comportamiento estimado en los ILD, se proyecta un Balance Primario Ajustado (BPA) superavitario promedio de 1.2% entre 2023 y 2025, en línea con el nivel proyectado en la revisión anterior de 1.5%.

Variables Relevantes: Municipio de Capulhuac

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
Ingresos Totales (IT)	141.1	149.9	160.2	164.9	170.9	42.7	46.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	76.7	82.3	90.8	93.5	97.7	25.7	29.6
Deuda Neta	14.6	13.1	12.2	10.7	8.9	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	4.5%	0.4%	-2.4%	-1.5%	0.0%	40.0%	39.9%
Balance Primario a IT	6.1%	2.0%	-0.5%	0.2%	1.5%	41.3%	41.1%
Balance Primario Ajustado a IT	9.1%	-0.1%	1.7%	0.4%	1.6%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	2.9%	2.9%	3.3%	2.9%	2.8%	2.1%	1.8%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	19.0%	16.0%	13.4%	11.4%	9.1%	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	183.3%	182.7%	165.5%	162.9%	155.8%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Bajo nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2022, la Deuda Total del Municipio ascendió a P\$14.0m, compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del programa especial FEFOM. Con ello, aunado al comportamiento reportado en los ILD, la DN a ILD pasó de 19.0% a 16.0% (vs. 17.4% proyectado). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD reportó un nivel de 2.9%, lo cual se encuentra en línea con el observado durante 2021.
- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P\$159.3m al cierre de 2022 lo cual, acompañado del comportamiento positivo que mostraron los ILD, hizo que la métrica de PC mostrara un nivel de 182.7%. Cabe resaltar que el Municipio reporta un alto nivel de PC comparado con el resto de los Municipios calificados por HR Ratings, debido a distintos adeudos heredados de administraciones pasadas, los cuales actualmente se encuentran en un proceso de revisión por parte del Municipio.
- **Superávit en el BP.** El Municipio reportó durante 2022 un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente a 2.0% de los IT, cuando en 2021 el superávit fue de 6.1%. Lo anterior, es resultado de un incremento de 38.6% en el Gasto de Inversión, así como del 6.2% en el Gasto Corriente. No obstante, se mantuvo un resultado superavitario dado que los Ingresos Federales mostraron un alza, destacando una ampliación de 14.4% en Participaciones Federales. Con ello, los ILD tuvieron un alza de 6.2%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Desempeño de las métricas de deuda.** En línea con el perfil de amortización vigente, así como a una tendencia positiva esperada en los ILD, se espera que la DN registre un nivel promedio de 11.3% de los IT entre 2023 y 2025. Por su parte, se estima que el SD a ILD se mantenga en una media de 3.0% durante el mismo período, en el cual no se considera la adquisición de financiamiento adicional. Finalmente, el PC a ILD registraría un nivel promedio de 161.4%, en línea con los adeudos históricos con los que cuenta el Municipio.
- **Balances Projectados.** HR Ratings estima para 2023 un incremento en los ILD de la Entidad, debido a que se espera un alza en los Ingresos Federales, mientras que la recaudación de Impuestos reportaría un incremento del 15.0%. Sin embargo, se espera que el Municipio incremente su gasto en Obra Pública, lo cual se vería acompañado por un alza en los capítulos de Servicios Personales y Servicios Generales. Con ello, se espera un BP deficitario de 0.5% de los IT. Posteriormente, se estima que el Gasto de Inversión mantenga una tendencia positiva, sin embargo, este mismo comportamiento se espera en los ILD, con lo cual se mantendría un BP a IT superavitario promedio de 0.9% entre 2024 y 2025.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los factores Social y de Gobernanza se ratificaron como *limitados*, impactando negativamente la calificación. Respecto al factor social, la Entidad presenta condiciones *limitadas* en los criterios para evaluar la pobreza multidimensional, al registrar promedios superiores al promedio nacional. Por su parte, en el factor de Gobernanza, se identifican contingencias relacionadas con laudos y adeudos institucionales, así como áreas de oportunidad en cuanto a la transparencia de la información proporcionada. Finalmente, el factor ambiental es ratificado como promedio, dado que se cuenta con una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, además de no presentar contingencias relacionadas a su servicio de agua o de basura.

Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados.** Una disminución en el Gasto Corriente, así como un incremento superior al proyectado en los ILD podría reflejarse en un pago de las cuentas que componen el Pasivo Circulante con el que cuenta actualmente el Municipio. Lo anterior podría impactar positivamente la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de financiamiento dentro de sus proyecciones, por lo que una desviación de este supuesto que genere que la métrica de DN a ILD supere el 20.0%, podría impactar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Capulhuac (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	mar-22	mar-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	123.5	135.1	143.6	148.7	154.3	35.8	38.6
Participaciones (Ramo 28)	59.0	67.5	74.2	77.2	81.1	18.8	21.3
Aportaciones (Ramo 33)	47.3	51.6	53.2	54.7	55.8	12.1	14.7
Otros Ingresos Federales	17.2	16.0	16.2	16.7	17.4	4.9	2.6
Ingresos Propios	17.7	14.8	16.6	16.2	16.6	6.9	8.3
Impuestos	12.1	8.8	10.1	9.6	9.7	5.4	6.4
Derechos	4.4	4.2	4.4	4.5	4.7	1.3	1.6
Productos	0.8	1.5	1.5	1.6	1.6	0.2	0.3
Aprovechamientos	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Otros Propios	0.0	0.2	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0
Ingresos Totales	141.1	149.9	160.2	164.9	170.9	42.7	46.9
EGRESOS							
Gasto Corriente	115.5	122.6	132.8	135.5	138.6	25.2	28.2
Servicios Personales	81.1	79.0	85.3	87.0	88.7	17.8	19.0
Materiales y Suministros	3.2	6.0	6.4	6.6	6.6	0.4	0.6
Servicios Generales	16.4	19.2	21.3	22.0	22.8	2.7	4.3
Servicio de la Deuda	2.2	2.4	3.0	2.7	2.7	0.5	0.5
Transferencias y Subsidios	12.6	16.0	16.8	17.3	17.7	4.0	3.9
Gastos no Operativos	19.3	26.7	31.1	31.8	32.4	0.4	0.0
Bienes Muebles e Inmuebles	0.8	2.6	2.2	2.0	1.8	0.0	0.0
Obra Pública	18.4	24.1	28.9	29.8	30.6	0.4	0.0
Gasto Total	134.7	149.3	164.0	167.3	171.0	25.6	28.2
Balance Financiero	6.4	0.6	-3.8	-2.4	-0.0	17.1	18.7
Balance Primario	8.6	3.0	-0.8	0.3	2.6	17.6	19.2
Balance Primario Ajustado	12.9	-0.1	2.6	0.7	2.7	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	4.5%	0.4%	-2.4%	-1.5%	-0.0%	40.0%	39.9%
Balance Primario a Ingresos Totales	6.1%	2.0%	-0.5%	0.2%	1.5%	41.3%	41.1%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	9.1%	-0.1%	1.7%	0.4%	1.6%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	76.7	82.3	90.8	93.5	97.7	25.7	29.6
ILD netos de SDE	75.4	81.1	87.8	90.7	95.0	25.2	29.0

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Capulhuac (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	0.5	0.8	0.4	0.4	0.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	4.3	7.5	4.0	3.7	3.6
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	4.8	8.3	4.5	4.1	4.0
Cambio en efectivo Libre	-0.5	0.3	-0.4	-0.0	-0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	140.5	150.3	150.3	152.3	152.3
Deuda Directa					
Estructurada	15.1	14.0	12.6	11.1	9.3
Deuda Total	15.1	14.0	12.6	11.1	9.3
Deuda Neta	14.6	13.1	12.2	10.7	8.9
Deuda Neta a ILD	19.0%	16.0%	13.4%	11.4%	9.1%
Pasivo Circulante a ILD	183.3%	182.7%	165.5%	162.9%	155.8%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Capulhuac (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	6.4	0.6	-3.8	-2.4	-0.0
Movimiento en caja restringida	4.3	-3.1	3.4	0.4	0.0
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-4.0	9.8	0.0	2.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	6.8	7.2	-0.4	-0.0	-0.0
Otros movimientos	-7.2	-6.9	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-0.5	0.3	-0.4	-0.0	-0.0
CBI inicial (libre)	1.0	0.5	0.8	0.4	0.4
CBI (libre) Final	0.5	0.8	0.4	0.4	0.4
Servicio de la deuda total (SD)	2.2	2.4	3.0	2.7	2.7
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	2.2	2.4	3.0	2.7	2.7
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	2.9%	2.9%	3.3%	2.9%	2.8%
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 Capulhuac

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	3.0%	-7.4%	9.5%	6.3%	3.5%
Participaciones (Ramo 28)	-3.2%	-29.3%	14.4%	10.0%	4.0%
Aportaciones (Ramo 33)	10.4%	20.2%	9.2%	3.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	14.4%	63.5%	-6.7%	1.0%	3.0%
Ingresos Propios	3.8%	47.1%	-16.4%	12.1%	-2.0%
Impuestos	6.2%	68.1%	-27.7%	15.0%	-5.0%
Derechos	-1.3%	31.6%	-5.6%	5.0%	3.0%
Productos	6.8%	-41.1%	102.3%	2.0%	2.0%
Aprovechamientos	-10.7%	231.5%	-77.4%	2.0%	2.0%
Ingresos Totales	3.1%	-2.8%	6.2%	6.8%	3.0%
EGRESOS					
Gasto Corriente	8.0%	0.2%	6.2%	8.3%	2.1%
Servicios Personales	4.8%	-4.4%	-2.6%	8.0%	2.0%
Materiales y Suministros	19.2%	5.3%	87.1%	6.0%	3.0%
Servicios Generales	18.4%	19.2%	17.3%	11.0%	3.0%
Transferencias y Subsidios	13.5%	8.7%	27.5%	5.0%	3.0%
Gastos no Operativos	4.1%	-9.2%	38.6%	16.6%	2.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	7.5%	-54.7%	207.6%	-15.0%	-10.0%
Obra Pública	3.8%	-4.9%	30.9%	20.0%	3.0%
Gasto Total	7.3%	-1.3%	10.8%	9.8%	2.1%

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 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.



Credit
Rating
Agency

Municipio de Capulhuac

Estado de México

HR BB+

Finanzas Públicas
3 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

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 Capulhuac

Estado de México

HR BB+

Finanzas Públicas
3 de julio 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/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	21 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 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 of 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).