

Calificación

Municipio de Xalapa HR AA+

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@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. Ricardo Ahued Bardahuil, de la coalición conformada por Movimiento de Regeneración Nacional, Partido Verde Ecologista de México y Partido del Trabajo (MORENA-PVEM-PT). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2025.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable al Municipio de Xalapa, Estado de Veracruz

La ratificación de la calificación obedece al bajo nivel de endeudamiento relativo observado en el Municipio, así como a la estimación de que este se mantenga dentro del horizonte de proyección. En 2022, se observó una reducción en el Gasto de Inversión y un aumento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), lo que generó un importante superávit en el Balance Primario (BP) y fortaleció la posición estimada de liquidez de la Entidad. Con ello, sumado a que no se contempla la contratación de financiamiento en los siguientes ejercicios, se estima que la Deuda Neta (DN) continuará negativa entre 2023 y 2025, lo que sería similar a lo proyectado anteriormente. Asimismo, se espera que la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD conserve un nivel bajo y se ubique en un promedio de 0.3% durante el mismo periodo. Finalmente, debido a que se estima que el Municipio utilice en Inversión Pública Productiva parcialmente la liquidez registrada al término de 2022, se observaría un déficit promedio en el BP que representaría 2.8% de los Ingresos Totales (IT) de 2023 a 2025.

Variables Relevantes: Municipio de Xalapa

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	1,482.9	1,759.4	1,916.7	1,963.6	2,021.9	909.1	1,023.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	908.5	1,232.6	1,302.7	1,337.6	1,377.6	574.1	698.8
Deuda Neta	67.8	-90.1	-41.4	-12.4	-6.9	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-17.3%	17.2%	-5.6%	-3.6%	-1.2%	44.7%	14.4%
Balance Primario a IT	-16.5%	17.9%	-4.9%	-2.8%	-0.5%	45.4%	15.0%
Balance Primario Ajustado a IT	-3.3%	7.3%	-2.1%	-1.1%	0.1%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.3%	1.0%	1.0%	1.1%	1.0%	1.1%	1.0%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	7.5%	-7.3%	-3.2%	-0.9%	-0.5%	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	5.0%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	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

- **Bajo nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2022, la Deuda Directa ascendió a P\$100.7millones (m) y estaba compuesta por la parte correspondiente a Xalapa por la Bursatilización de Flujos de los Municipios de Veracruz (claves de pizarra VRZCB 08 y VRZCB 08U). Debido al elevado nivel de liquidez observado al término del ejercicio, la razón de DN a ILD fue negativa en 2022, por debajo del 7.5% reportado en 2021, pero similar a lo estimado en la revisión anterior. Por su lado, el Servicio de Deuda (SD) representó 1.0% de los ILD y se ubicó en línea con el proyectado.
- **Superávit en el Balance Primario.** La Entidad registró un BP a IT superavitario de 17.9% en 2022 (vs. un déficit de 16.5% reportado en 2021). Esto fue ocasionado por un importante descenso del Gasto de Inversión, ya que se observó un nivel inferior de Inversión Pública. HR Ratings proyectaba un superávit en el BP de 0.7% pues, además de que se consideró un Gasto de Inversión mayor, el crecimiento de los ILD superó lo estimado anteriormente, luego de que las Participaciones Federales aumentaron interanualmente en 42.1%.

- **Bajo nivel de Pasivo Circulante.** El PC se incrementó 38.6% entre 2021 y 2022, como resultado de mayores obligaciones de corto plazo con proveedores pendientes de pago. Sin embargo, se reportó un alza en los Anticipos a Proveedores, lo que provocó que la métrica de PC a ILD fuera de 0.3% en 2022, lo que se encontró por debajo de lo registrado en 2021 y de lo estimado en la revisión anterior.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** Para 2023, HR Ratings estima un déficit en el BP que equivaldría al 4.9% de los IT, ya que se espera que el Municipio incremente su Gasto de Inversión, pues se destinaría parte de la liquidez observada al cierre de 2022 a fortalecer un plan de repavimentación de vialidades. No obstante, debido a que se proyecta que la implementación de una actualización catastral en 2022 y de tasas progresivas para el Impuesto Predial en 2023 impacten positivamente los ILD en los próximos años, se observaría un menor déficit promedio en el BP para 2024 y 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de amortización vigente, se espera que la métrica de SD a ILD se mantenga en un promedio de 1.1% de 2023 a 2025. Respecto a la DN, en línea con la posición estimada de liquidez y debido a que no se espera el uso de financiamiento, la DN conservaría un nivel negativo en el mismo lapso. Por último, considerando los balances proyectados, el PC representaría, en promedio, 0.3% de los ILD durante el horizonte de proyección.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor social se considera *superior*, ya que el Municipio presenta métricas de seguridad pública y pobreza multidimensional más favorables que el promedio de los municipios en México, entre las que destacan menores tasas de incidencia delictiva y de pobreza extrema. Por otro lado, el factor ambiental se evalúa como *promedio*, pues el Municipio cuenta con un nivel moderado de vulnerabilidad ante deslaves e inundaciones, además de que no se identificaron contingencias relevantes en los servicios de basura y agua potable. Finalmente, el factor de gobernanza se ratifica como *promedio*, debido a que a la Entidad no presentó contingencias importantes por laudos laborales o adeudos institucionales, aunque su información financiera cuenta con algunas áreas de oportunidad relacionadas con su nivel de detalle y desglose.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los Factores ESG.** En caso de que se desarrollen mecanismos preventivos que ayuden a mitigar los riesgos ambientales con los que cuenta el Municipio, además de que se observe un riesgo inferior asociado a cambios de administración o la continuidad de las políticas públicas durante los próximos años, se podría generar un efecto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro de las métricas de deuda.** Si se registra un resultado fiscal más deficitario que el proyectado y el nivel de liquidez de la Entidad disminuye, o en caso de que la Entidad decida recurrir a financiamiento para incrementar su Inversión Pública, y lo anterior derive en que la DN o el PC representen más del 9.5% y 21.0% de los ILD, respectivamente, podría presentarse un impacto negativo en la calificación

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Xalapa (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	1,220.5	1,445.0	1,548.4	1,588.3	1,635.6	712.1	744.2
Participaciones (Ramo 28)	646.2	918.2	934.3	962.3	991.2	377.2	419.7
Aportaciones (Ramo 33)	487.3	516.4	603.8	615.9	634.4	273.4	319.0
Otros Ingresos Federales	87.1	10.4	10.3	10.1	10.0	61.6	5.4
Ingresos Propios	262.4	314.3	368.4	375.2	386.4	197.0	279.1
Impuestos	139.1	153.6	201.3	207.8	214.6	106.5	167.4
Derechos	100.5	118.7	122.9	126.6	130.4	72.1	84.2
Productos	8.4	18.9	21.7	18.1	18.5	7.6	16.5
Aprovechamientos	11.9	17.6	17.9	18.1	18.4	8.5	8.6
Otros Propios	2.5	5.4	4.6	4.6	4.5	2.2	2.3
Ingresos Totales	1,482.9	1,759.4	1,916.7	1,963.6	2,021.9	909.1	1,023.3
EGRESOS							
Gasto Corriente	1,215.9	1,263.7	1,387.5	1,443.9	1,500.9	495.6	585.5
Servicios Personales	848.4	897.3	978.0	1,019.6	1,062.9	385.5	454.7
Materiales y Suministros	93.1	113.4	120.0	124.2	128.5	19.3	29.7
Servicios Generales	229.7	194.9	233.9	240.9	248.1	71.8	88.4
Servicio de la Deuda	11.7	12.5	13.6	14.1	14.5	6.1	6.8
Transferencias y Subsidios	32.6	45.6	42.0	45.1	46.9	15.2	8.6
Otros Gastos Corrientes	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	523.4	192.4	637.1	589.0	544.6	7.4	290.8
Bienes Muebles e Inmuebles	49.0	21.0	63.1	60.9	58.8	1.7	22.0
Obra Pública	474.3	171.3	574.0	528.1	485.8	5.7	268.9
Otros Gastos	0.0	0.4	0.5	0.5	0.6	0.0	0.0
Gasto Total	1,739.3	1,456.5	2,025.0	2,033.4	2,046.1	502.9	876.4
Balance Financiero	-256.4	302.9	-108.3	-69.8	-24.1	406.1	146.9
Balance Primario	-244.7	315.4	-94.7	-55.7	-9.7	412.3	153.7
Balance Primario Ajustado	-48.9	128.0	-40.5	-20.8	2.4	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-17.3%	17.2%	-5.6%	-3.6%	-1.2%	44.7%	14.4%
Balance Primario a Ingresos Totales	-16.5%	17.9%	-4.9%	-2.8%	-0.5%	45.4%	15.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-3.3%	7.3%	-2.1%	-1.1%	0.1%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	908.5	1,232.6	1,302.7	1,337.6	1,377.6	574.1	698.8
ILD netos de SDE	904.3	1,227.8	1,289.0	1,323.4	1,363.1	568.0	692.1

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Xalapa (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	30.7	190.8	136.6	101.7	89.7
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	3.4	190.8	136.6	101.7	89.7
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	34.1	381.5	273.3	203.4	179.3
Cambio en efectivo Libre	-145.9	160.1	-54.1	-34.9	-12.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	45.4	4.2	4.2	4.2	4.2
Deuda Directa					
Estructurada	98.5	100.7	95.3	89.3	82.7
Deuda Total	98.5	100.7	95.3	89.3	82.7
Deuda Neta	67.8	-90.1	-41.4	-12.4	-6.9
Deuda Neta a ILD	7.5%	-7.3%	-3.2%	-0.9%	-0.5%
Pasivo Circulante a ILD	5.0%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Xalapa (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-256.4	302.9	-108.3	-69.8	-24.1
Movimiento en caja restringida	195.8	-187.4	54.1	34.9	12.1
Movimiento en Pasivo Circulante neto	20.9	-41.2	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-39.7	74.3	-54.1	-34.9	-12.1
Otros movimientos	-106.3	85.8	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-145.9	160.1	-54.1	-34.9	-12.1
CBI inicial (libre)	176.6	30.7	190.8	136.6	101.7
CBI (libre) Final	30.7	190.8	136.6	101.7	89.7
Servicio de la deuda total (SD)	11.7	12.5	13.6	14.1	14.5
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	11.7	12.5	13.6	14.1	14.5
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.3%	1.0%	1.0%	1.1%	1.0%
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 Xalapa					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	4.0%	-11.3%	18.4%	7.1%	2.6%
Participaciones (Ramo 28)	6.2%	-25.6%	42.1%	1.8%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	3.2%	0.1%	6.0%	16.9%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-38.8%	334.4%	-88.1%	-1.2%	-1.2%
Ingresos Propios	4.7%	9.9%	19.8%	17.2%	1.9%
Impuestos	5.8%	6.7%	10.4%	31.0%	3.3%
Derechos	9.0%	21.6%	18.2%	3.5%	3.0%
Productos	-15.0%	-52.7%	125.2%	15.0%	-16.5%
Aprovechamientos	-2.1%	93.1%	48.2%	1.3%	1.5%
Otros Propios	30.5%	44.5%	117.0%	-15.0%	-1.0%
Ingresos Totales	4.2%	-8.2%	18.6%	8.9%	2.4%
EGRESOS					
Gasto Corriente	3.3%	5.6%	3.9%	9.8%	4.1%
Servicios Personales	7.8%	8.8%	5.8%	9.0%	4.3%
Materiales y Suministros	4.2%	17.2%	21.8%	5.8%	3.5%
Servicios Generales	-10.5%	-2.9%	-15.1%	20.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	3.3%	0.9%	6.8%	9.3%	3.7%
Transferencias y Subsidios	2.6%	-19.7%	40.2%	-8.0%	7.5%
Gastos no Operativos	-23.1%	3.1%	-63.2%	231.2%	-7.6%
Bienes Muebles e Inmuebles	-41.4%	-53.6%	-57.1%	200.0%	-3.5%
Obra Pública	-18.7%	18.0%	-63.9%	235.0%	-8.0%
Gasto Total	-2.4%	4.8%	-16.3%	39.0%	0.4%

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 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 Xalapa

Estado de Veracruz

HR AA+

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
16 de octubre 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



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 AA+, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	27 de octubre 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 junio 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).