

Calificación

Municipio de Chiautla HR A-

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Víctor Toriz

Subdirector de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@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 la C. Maricela Melo Rojas, 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 revisó al alza la calificación de HR BBB+ a HR A- y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable al Municipio de Chiautla, Estado de México

La revisión al alza obedece al comportamiento observado y esperado en las métricas de endeudamiento relativo del Municipio. Al cierre de 2022, se registró un superávit en Balance Primario (BP) equivalente a 25.5% de los Ingresos Totales (IT), mientras que en 2021 hubo un déficit de 6.9%. Lo anterior se debe a un programa de contención del gasto llevado a cabo por la Entidad, el cual permitió disminuir el Gasto Corriente, así como a un incremento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), ocasionado por un alza en Participaciones Federales. Con ello, el Municipio fortaleció su posición de liquidez, lo cual le permitió disminuir la proporción de Pasivo Circulante (PC) a ILD de 43.6% en 2021 a 7.7% durante 2022 (vs. 45.4% estimado), de acuerdo con el pago a Contratistas y de Retenciones. Asimismo, la Deuda Neta (DN) a ILD pasó de 10.1% a 6.2%. Finalmente, para el período entre 2023 y 2025, se estima un incremento en el Gasto de Inversión, de acuerdo con el ejercicio esperado de la liquidez observada al cierre de 2022, así como un aumento en el Gasto Corriente, por lo que se estima un déficit promedio de 0.5%. No obstante, se espera que la métrica de DN a ILD mantenga un nivel promedio de 4.5%, donde no se considera el uso de financiamiento adicional, mientras que el PC a ILD sostendría un valor medio de 11.9%, que está por debajo del promedio estimado anteriormente de 5.8% y 48.4%, respectivamente.

Variables Relevantes: Municipio de Chiautla

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	119.0	139.6	156.5	159.0	162.2	71.4	91.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	70.2	88.2	95.3	96.7	98.6	48.2	60.3
Deuda Neta	7.1	5.4	5.0	4.3	3.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-7.7%	24.7%	-2.4%	-1.2%	-1.0%	54.6%	49.7%
Balance Primario a IT	-6.9%	25.5%	-1.4%	-0.3%	-0.2%	55.7%	50.5%
Balance Primario Ajustado a IT	-4.1%	23.6%	-1.1%	-0.4%	-0.1%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.3%	1.3%	1.5%	1.4%	1.3%	1.6%	1.2%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	10.1%	6.2%	5.3%	4.5%	3.6%	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	43.6%	7.7%	10.2%	12.1%	13.2%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Superávit en el Balance Primario (BP).** El Municipio reportó al cierre de 2022 un superávit en el BP equivalente a 25.5% de los IT, cuando en 2021 mostró un déficit de 6.9%. Lo anterior es resultado de una disminución en el Gasto Corriente de 27.7%, de acuerdo con un programa de contención del gasto y optimización de recursos llevado a cabo por la Entidad. Adicionalmente, los Ingresos Federales mostraron un alza interanual de 21.6%, en línea con una ampliación en Aportaciones y Participaciones Federales. Con ello, los ILD incrementaron 25.7% entre 2021 y 2022. HR Ratings estimaba para 2022 un BP deficitario de 1.0%, no obstante, el Gasto Corriente fue inferior al esperado en 27.1%, mientras que los ILD fueron 12.2% superiores.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC del Municipio ascendió a P\$9.7millones (m) durante 2022, nivel inferior al observado durante 2021 de P\$33.6m, en línea con una reducción en las cuentas de Contratistas y Retenciones por Pagar. Con ello, así como con el comportamiento positivo que mostraron los ILD, la proporción de PC a ILD disminuyó de 43.6% a 7.7% (vs. 45.4% proyectado).

- **Bajo nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2022, la Deuda Total del Municipio ascendió a P\$6.7m, compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del Programa Especial FEFOM. Con ello, así como con el incremento observado en los ILD, la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD disminuyó de 10.1% a 6.2% entre 2021 y 2022 (vs. 7.4% proyectado). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD se mantuvo en un nivel de 1.3%, lo cual es inferior al estimado por HR Ratings de 1.7%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un déficit en BP equivalente a 1.4% de los IT, en línea con el ejercicio de la liquidez observada al cierre de 2022 en programas y proyectos de Obra Pública, lo cual se vería acompañado de un alza en el Gasto Corriente, de acuerdo con lo observado al cierre del segundo trimestre de 2023, principalmente en los capítulos de Servicios Personales y Materiales y Suministros. Posteriormente, se espera mantener un comportamiento positivo en los ILD, acompañado de un descenso gradual en el Gasto de Inversión, por lo que se proyecta un BP deficitario promedio de 0.2% entre 2024 y 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, se espera que la DN a ILD se mantenga en un promedio de 4.5% para los siguientes años. Asimismo, se espera que el SD a ILD registre un nivel promedio de 1.4% entre 2023 y 2025, en donde no se considera financiamiento adicional. Finalmente, se espera que el PC mantenga un valor promedio de 11.9% durante el mismo período.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los factores Social y de Gobernanza son ratificados como *limitados*, lo que impacta negativamente la calificación. Respecto al factor Social, el Municipio cuenta con condiciones *limitadas* en los criterios para evaluar la pobreza multidimensional, al registrar porcentajes superiores a la media nacional; asimismo, la Entidad presenta tasas de incidencia delictiva superiores al promedio nacional. Por su parte, en el factor de Gobernanza, se identifica una posible contingencia relacionada con laudos laborales, de la cual se desconoce la cantidad a la cual podría ascender. Finalmente, el factor Ambiental es ratificado como *promedio*, dado que el Municipio cuenta con una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, además de no identificarse posibles contingencias relacionadas con la provisión de agua o el manejo de residuos.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y reducción del PC.** Un incremento en los ILD y/o un menor Gasto Corriente podría reflejarse en el pago de Pasivo Circulante; esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PC a ILD registre un nivel por debajo de 8.0% en los próximos años (vs. 11.9% proyectado).

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento.** De acuerdo con los resultados financieros estimados, no se considera el uso 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 superior al 17.5%, lo cual podría afectar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Chiautla (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	100.3	121.9	138.1	141.5	144.3	59.1	77.8
Participaciones (Ramo 28)	51.5	70.5	76.9	79.2	80.8	35.9	46.4
Aportaciones (Ramo 33)	27.9	34.2	43.5	44.4	45.3	19.2	23.7
Otros Ingresos Federales	21.0	17.2	17.7	17.9	18.3	3.9	7.7
Ingresos Propios	18.7	17.7	18.4	17.5	17.9	12.3	14.0
Impuestos	14.5	11.6	11.9	11.1	11.4	9.6	10.7
Derechos	3.8	3.9	4.0	3.8	3.9	2.6	3.2
Productos	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Aprovechamientos	0.1	2.0	2.5	2.5	2.6	0.0	0.0
Ingresos Totales	119.0	139.6	156.5	159.0	162.2	71.4	91.8
EGRESOS							
Gasto Corriente	98.3	71.1	91.0	97.8	103.5	32.4	38.8
Servicios Personales	58.4	38.8	49.7	54.0	57.5	17.1	18.5
Materiales y Suministros	14.4	5.4	7.1	7.6	8.2	2.2	3.1
Servicios Generales	9.5	10.3	13.8	14.6	15.3	3.6	5.6
Servicio de la Deuda	0.9	1.2	1.4	1.3	1.3	0.8	0.7
Transferencias y Subsidios	15.2	15.4	18.9	20.3	21.2	8.9	11.2
Gastos no Operativos	29.8	34.1	69.2	63.0	60.2	0.0	7.3
Bienes Muebles e Inmuebles	1.4	2.4	7.6	5.3	5.4	0.0	0.1
Obra Pública	28.5	31.6	61.7	57.7	54.8	0.0	7.2
Gasto Total	128.1	105.1	160.2	160.8	163.7	32.4	46.1
Balance Financiero	-9.1	34.5	-3.7	-1.8	-1.5	39.0	45.7
Balance Primario	-8.3	35.6	-2.3	-0.5	-0.2	39.8	46.4
Balance Primario Ajustado	-4.9	33.0	-1.8	-0.6	-0.1	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-7.7%	24.7%	-2.4%	-1.2%	-1.0%	54.6%	49.7%
Balance Primario a Ingresos Totales	-6.9%	25.5%	-1.4%	-0.3%	-0.2%	55.7%	50.5%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-4.1%	23.6%	-1.1%	-0.4%	-0.1%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	70.2	88.2	95.3	96.7	98.6	48.2	60.3
ILD netos de SDE	69.8	87.7	93.8	95.4	97.3	47.5	59.6

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

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Chiautla (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	0.1	1.2	1.0	1.0	1.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	0.2	2.9	2.4	2.4	2.3
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	0.3	4.1	3.4	3.4	3.3
Cambio en efectivo Libre	-1.4	1.1	-0.2	0.0	-0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	30.6	6.8	9.8	11.7	13.1
Deuda Directa					
Estructurada	7.2	6.7	6.1	5.4	4.6
Deuda Total	7.2	6.7	6.1	5.4	4.6
Deuda Neta	7.1	5.4	5.0	4.3	3.6
Deuda Neta a ILD	10.1%	6.2%	5.3%	4.5%	3.6%
Pasivo Circulante a ILD	43.6%	7.7%	10.2%	12.1%	13.2%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Chiautla (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-9.1	34.5	-3.7	-1.8	-1.5
Movimiento en caja restringida	3.3	-2.6	0.5	-0.0	0.1
Movimiento en Pasivo Circulante neto	9.4	-23.8	3.0	1.9	1.4
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	3.6	8.0	-0.2	0.0	-0.0
Otros movimientos	-5.0	-6.8	0.0	-0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-1.4	1.1	-0.2	0.0	-0.0
CBI inicial (libre)	1.5	0.1	1.2	1.0	1.0
CBI (libre) Final	0.1	1.2	1.0	1.0	1.0
Servicio de la deuda total (SD)	0.9	1.2	1.4	1.3	1.3
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	0.9	1.2	1.4	1.3	1.3
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.3%	1.3%	1.5%	1.4%	1.3%
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 Chiautla

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2021-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	4.6%	3.5%	21.6%	13.3%	2.4%
Participaciones (Ramo 28)	3.4%	-12.2%	36.9%	9.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	7.6%	0.5%	22.8%	27.2%	2.0%
Otros Ingresos Federales	3.5%	99.5%	-17.8%	3.0%	1.0%
Ingresos Propios	-0.2%	22.6%	-5.4%	4.3%	-5.0%
Impuestos	-5.1%	22.2%	-20.1%	3.0%	-6.5%
Derechos	-1.4%	23.7%	3.3%	2.5%	-5.5%
Productos	28.8%	-31.7%	35.0%	-50.0%	3.0%
Aprovechamientos	182.4%	-55.5%	2704.1%	20.0%	3.0%
Ingresos Totales	3.9%	6.1%	17.3%	12.1%	1.6%
EGRESOS					
Gasto Corriente	-3.4%	10.1%	-27.7%	28.0%	7.5%
Servicios Personales	-6.1%	9.5%	-33.5%	28.0%	8.6%
Materiales y Suministros	-14.8%	44.9%	-62.4%	32.0%	7.2%
Servicios Generales	2.9%	-11.0%	9.2%	34.0%	5.4%
Transferencias y Subsidios	9.8%	9.2%	1.0%	23.0%	7.6%
Gastos no Operativos	-6.2%	13.8%	14.2%	103.2%	-9.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	-13.0%	-53.1%	79.4%	210.0%	-30.0%
Obra Pública	-5.5%	22.2%	11.1%	95.0%	-6.5%
Gasto Total	-4.3%	10.9%	-17.9%	52.4%	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 Chiautla

Estado de México

HR A-

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
19 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 Ballineiz +52 55 1500 3143
roberto.ballineiz@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



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 Negativa
Fecha de última acción de calificación	14 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 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).