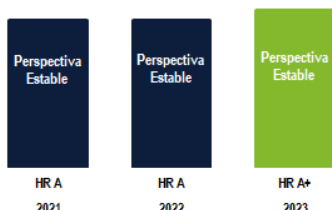


Calificación

Municipio de Tultitlán HR A+

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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A a HR A+ y mantuvo la Perspectiva Estable para el Municipio de Tultitlán, Estado de México

La revisión al alza de calificación obedece a la reducción reportada en el endeudamiento relativo, así como a la expectativa de que éste conserve un nivel bajo durante el horizonte de proyección. Como resultado del dinamismo industrial suscitado en el Municipio y de la ejecución de una campaña de recuperación en el rezago de Impuestos, se registró un Balance Primario (BP) superavitario en 2022, lo que incrementó el nivel de liquidez de la Entidad. Debido a lo anterior, y aunado a que no se contempla el uso de financiamiento, se estima que la Deuda Neta (DN) representará, en promedio, 3.0% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) entre 2023 y 2025, luego de que disminuyó de 6.8% en 2021 a 3.0% en 2022. Asimismo, ya que se proyecta un aumento en las transferencias hacia organismos descentralizados, así como el fortalecimiento de un plan de rehabilitación de vialidades, se observaría un déficit promedio en el BP de 2.4% de los Ingresos Totales (IT) en 2023 y 2024. Sin embargo, se espera que los ILD continúen con una tendencia ascendente durante los próximos años, lo que derivaría en un menor déficit en el BP para 2025, de 0.1% de los IT.

Variables Relevantes: Municipio de Tultitlán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	1,851.3	2,096.4	2,217.4	2,225.4	2,284.2	1,123.0	1,242.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,220.6	1,432.1	1,458.2	1,497.3	1,543.3	841.7	879.8
Deuda Neta	82.9	43.3	47.6	49.4	38.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	3.4%	5.2%	-3.6%	-3.5%	-1.1%	42.9%	35.6%
Balance Primario a IT	4.3%	6.2%	-2.4%	-2.4%	-0.1%	43.7%	36.5%
Balance Primario Ajustado a IT	1.9%	1.2%	0.4%	0.4%	0.8%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.3%	1.6%	1.7%	1.6%	1.5%	1.0%	1.3%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	6.8%	3.0%	3.3%	3.3%	2.5%	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	18.8%	18.3%	17.9%	17.5%	16.9%	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

- **Disminución del nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2022, la Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$114.5 millones (m) y estaba compuesta por un crédito estructurado con Banobras y por un convenio de pago con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y sus Municipios (ISSEMyM). Como resultado del fortalecimiento de la posición de liquidez, la razón de DN a ILD se ubicó en 3.0% en 2022, por debajo de lo registrado en 2021 y de lo estimado en la revisión anterior. Por otro lado, el Servicio de Deuda (SD) a ILD representó 1.6% de los ILD, por lo que se encontró en línea con lo proyectado por HR Ratings.
- **Superávit en el Balance Primario.** En 2022, la Entidad reportó un superávit en el BP de 6.2% de los IT (vs. 4.3% registrado en 2021), lo que se debió a un importante aumento de los ILD, luego de que se observó una mayor recaudación del Impuesto sobre Adquisición de Inmuebles y Traslado de Dominio (ISAI) y del Impuesto Predial, así como un mayor flujo de Participaciones. HR Ratings estimaba un déficit en el BP pues, además de considerar menores ILD, se estimó un Gasto de Inversión superior.

La administración del Municipio está encabezada por la Lic. Elena García Martínez, de la coalición conformada por Movimiento de Regeneración Nacional, Partido del Trabajo y Nueva Alianza (MORENA-PT-NA). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

- **Nivel de Pasivo Circulante.** El PC del Municipio aumentó de P\$273.5m en 2021 a P\$337.6m en 2022, debido a mayores obligaciones con contratistas de Obra Pública. Sin embargo, se reportó un alza en los Anticipos a Proveedores, lo que provocó que el PC a ILD se mantuviera en 18.3%, en línea con lo proyectado en la revisión anterior.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** Para 2023 y 2024, HR Ratings estima un déficit promedio en el BP que equivaldría al 2.4% de los IT. Se espera un incremento en el Gasto Corriente, pues se observarían mayores transferencias hacia organismos descentralizados, además de que el Municipio aumentaría su gasto en Inversión Pública. No obstante, para los próximos años se registraría crecimiento en los ILD, ya que se espera continuidad en las estrategias recaudatorias de la Entidad. Como resultado, se proyecta un menor déficit en el BP para 2025, de 0.1% de los IT.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Considerando el perfil de amortización vigente, se espera que el SD a ILD conserve un nivel promedio similar al registrado en 2022 y se ubique en 1.6% entre 2023 y 2025. Asimismo, de acuerdo con los niveles estimados de liquidez y debido a que no se espera el uso de financiamiento, la DN se mantendría en un promedio de 3.0% de los ILD en el mismo lapso. Finalmente, en línea con los balances proyectados, la razón de PC a ILD se encontraría en un promedio de 17.4% durante el horizonte de proyección.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor ambiental se considera *limitado*, debido a que se realizan importantes retenciones al Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios (FORTAMUN) para el pago de adeudos históricos del Organismo de Agua, de los cuales HR Ratings no cuenta con la información suficiente para determinar el monto definitivo al que podrían ascender. En cuanto al factor social, éste se evalúa como *promedio*, debido a que las principales métricas de pobreza multidimensional y seguridad pública se encuentran en línea con sus contrapartes nacionales. Por último, el factor de gobernanza se mantiene *promedio* pues, aunque la información financiera del Municipio cuenta con algunas áreas de oportunidad asociadas a su nivel de detalle y desglose, no se identificaron contingencias relevantes por laudos laborales o juicios mercantiles.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción del Pasivo Circulante.** En caso de que los Ingresos Propios sean menores a los estimados o se observe un Gasto Corriente inferior, y esto derive en un resultado fiscal más favorable que el proyectado, podría presentarse una contracción del Pasivo Circulante. Si el PC a ILD es igual o inferior a 9.0% durante los siguientes ejercicios, se podría generar un efecto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento.** HR Ratings no contempla la contratación de deuda de corto o largo plazo para los próximos años. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurra a financiamiento para solventar insuficiencias de liquidez o incrementar su nivel Inversión Pública, y esto tenga resultado en que la DN sea mayor a 10.0% de los ILD, podría producirse un impacto negativo en la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Tultitlán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	1,469.7	1,597.4	1,708.6	1,705.9	1,748.2	805.3	896.3
Participaciones (Ramo 28)	839.0	933.1	949.4	977.9	1,007.2	524.1	534.0
Aportaciones (Ramo 33)	433.0	481.3	568.0	577.9	593.8	250.3	295.7
Otros Ingresos Federales	197.7	183.0	191.2	150.1	147.1	31.0	66.7
Ingresos Propios	381.6	499.0	508.8	519.4	536.0	317.6	345.9
Impuestos	256.1	330.5	345.3	357.4	369.9	229.0	248.5
Derechos	67.2	89.0	79.7	84.1	87.0	47.7	41.1
Productos	13.7	27.8	36.2	28.9	28.6	10.7	23.3
Aprovechamientos	34.3	40.6	42.6	43.9	45.2	25.4	31.3
Otros Propios	10.2	11.1	5.0	5.1	5.2	5.0	1.7
Ingresos Totales	1,851.3	2,096.4	2,217.4	2,225.4	2,284.2	1,123.0	1,242.2
EGRESOS							
Gasto Corriente	1,413.8	1,582.8	1,734.1	1,793.1	1,855.8	607.8	716.1
Servicios Personales	569.2	587.4	627.0	649.0	671.7	259.6	282.5
Materiales y Suministros	96.5	104.9	115.9	119.4	123.0	15.7	27.5
Servicios Generales	226.0	336.6	383.7	397.1	411.0	78.1	91.2
Servicio de la Deuda	15.7	22.3	25.3	23.7	23.5	8.6	11.6
Transferencias y Subsidios	506.5	531.6	582.1	603.9	626.5	250.5	309.0
Gastos no Operativos	373.9	405.2	562.6	509.8	453.7	33.0	83.7
Bienes Muebles e Inmuebles	109.6	63.0	83.5	81.0	78.5	0.8	5.7
Obra Pública	264.3	342.2	479.1	428.8	375.2	32.2	78.0
Gasto Total	1,787.7	1,988.0	2,296.6	2,302.8	2,309.5	640.7	799.9
Balance Financiero	63.6	108.4	-79.2	-77.5	-25.4	482.2	442.3
Balance Primario	79.3	130.7	-53.9	-53.8	-1.8	490.8	453.9
Balance Primario Ajustado	34.9	25.6	9.5	8.2	18.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	3.4%	5.2%	-3.6%	-3.5%	-1.1%	42.9%	35.6%
Balance Primario a Ingresos Totales	4.3%	6.2%	-2.4%	-2.4%	-0.1%	43.7%	36.5%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.9%	1.2%	0.4%	0.4%	0.8%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,220.6	1,432.1	1,458.2	1,497.3	1,543.3	841.7	879.8
ILD netos de SDE	1,211.2	1,418.9	1,432.9	1,473.7	1,519.7	833.1	868.3

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Tultitlán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	44.9	71.2	55.4	39.9	34.8
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	179.8	284.9	221.5	159.5	139.2
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	224.7	356.1	276.9	199.4	174.0
Cambio en efectivo Libre	-7.7	26.3	-15.8	-15.5	-5.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	229.2	261.4	261.4	261.4	261.4
Deuda Directa					
Estructurada	127.8	114.5	103.0	89.3	73.4
Deuda Total	127.8	114.5	103.0	89.3	73.4
Deuda Neta	82.9	43.3	47.6	49.4	38.6
Deuda Neta a ILD	6.8%	3.0%	3.3%	3.3%	2.5%
Pasivo Circulante a ILD	18.8%	18.3%	17.9%	17.5%	16.9%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Tultitlán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	63.6	108.4	-79.2	-77.5	-25.4
Movimiento en caja restringida	-44.3	-105.1	63.4	62.0	20.3
Movimiento en Pasivo Circulante neto	82.3	32.3	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	101.6	35.6	-15.8	-15.5	-5.1
Otros movimientos	-109.3	-9.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-7.7	26.3	-15.8	-15.5	-5.1
CBI inicial (libre)	52.7	44.9	71.2	55.4	39.9
CBI (libre) Final	44.9	71.2	55.4	39.9	34.8
Servicio de la deuda total (SD)	15.7	22.3	25.3	23.7	23.5
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	15.7	22.3	25.3	23.7	23.5
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.3%	1.6%	1.7%	1.6%	1.5%
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 Tultitlán					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	4.2%	3.0%	8.7%	7.0%	-0.2%
Participaciones (Ramo 28)	4.8%	10.2%	11.2%	1.8%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	2.2%	-5.9%	11.1%	18.0%	1.8%
Otros Ingresos Federales	6.9%	-3.6%	-7.4%	4.5%	-21.5%
Ingresos Propios	14.0%	-3.5%	30.8%	2.0%	2.1%
Impuestos	13.1%	-6.4%	29.0%	4.5%	3.5%
Derechos	19.4%	10.2%	32.4%	-10.5%	5.5%
Productos	38.6%	43.5%	102.8%	30.0%	-20.0%
Aprovechamientos	-2.7%	-32.6%	18.2%	5.0%	3.0%
Otros Propios	116.9%	2758.3%	8.9%	-55.0%	2.0%
Ingresos Totales	6.2%	1.6%	13.2%	5.8%	0.4%
EGRESOS					
Gasto Corriente	5.9%	2.3%	11.9%	9.6%	3.4%
Servicios Personales	2.8%	5.4%	3.2%	6.7%	3.5%
Materiales y Suministros	8.9%	-10.1%	8.7%	10.5%	3.0%
Servicios Generales	15.2%	0.4%	49.0%	14.0%	3.5%
Servicio de la Deuda	3.9%	3.7%	42.3%	13.6%	-6.6%
Transferencias y Subsidios	4.6%	2.5%	5.0%	9.5%	3.8%
Gastos no Operativos	-3.2%	7.1%	8.4%	38.8%	-9.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	-8.6%	133.9%	-42.5%	32.5%	-3.0%
Obra Pública	-2.0%	-12.6%	29.5%	40.0%	-10.5%
Gasto Total	3.9%	3.3%	11.2%	15.5%	0.3%

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 Tultitlán

Estado de México

HR A+

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
30 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 A, con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	8 de noviembre 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).