

A NRSRO Rating*

Calificación

Municipio de Axapusco **HR BB+**
Perspectiva **Estable**

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

Víctor Castro
Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
victor.castro@hrratings.com

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

La administración del Municipio está encabezada por el C. Miriam Coronel Meneses, del Partido Revolucionario Institucional (PRI). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BB a HR BB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Axapusco, Estado de México

La revisión al alza obedece a una reducción observada en las métricas de endeudamiento relativo, así como a la expectativa de que los ILD mantendrán una tendencia creciente en los próximos años. Al cierre de 2022, los ILD reportaron un crecimiento del 14.0%, como resultado de un alza en el Fondo General de Participaciones (FGP). Lo anterior provocó un aumento en la liquidez, por lo que el Municipio no recurrió al uso de financiamiento a corto plazo, como se esperaba en la revisión anterior. Asimismo, la métrica de Pasivo Circulante (PC) disminuyó de 84.9% a 75.0%, por el incremento antes mencionado en los ILD. HR Ratings proyecta para los próximos años un déficit en el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT), asociado a un mayor Gasto Corriente, por lo que se espera que la Entidad haga uso de financiamiento de corto plazo. Con ello, la métrica de DQ a DT ascendería a 30.6% promedio entre 2023 y 2025, mientras que el PC reportaría un nivel promedio de 70.7%, nivel inferior al 77.4% proyectado anteriormente.

Variables Relevantes: Municipio de Axapusco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	139.6	152.2	172.3	176.3	180.5	67.6	92.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	84.3	96.0	107.4	109.9	112.7	48.6	65.4
Deuda Neta	5.9	5.5	10.0	4.5	7.0	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-2.2%	-0.5%	-2.7%	-2.2%	-1.7%	31.7%	43.7%
Balance Primario a IT	-1.6%	-0.1%	-1.8%	-1.4%	-1.0%	32.0%	44.2%
Balance Primario Ajustado a IT	-1.6%	-0.6%	-2.1%	-1.3%	-1.0%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.0%	0.6%	1.4%	5.7%	1.0%	0.5%	0.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.3%	4.9%	0.1%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	7.0%	5.7%	9.3%	4.1%	6.2%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	49.3%	0.0%	42.4%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	84.9%	75.0%	67.2%	73.4%	71.6%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Resultado en el Balance Primario (BP).** El Municipio reportó en 2022 un déficit en el BP, equivalente al 0.1% de los Ingresos Totales (IT), mientras que en 2021 se observó un déficit de 1.6%. La reducción en el déficit se debe a un incremento en los ILD del 14.0%, debido a un alza registrada en los Ingresos Federales del 12.9%. No obstante, se mantuvo un resultado deficitario por un aumento observado en la Obra Pública de 18.7%, por la construcción de planteles educativos y rehabilitación de espacios públicos. HR Ratings estimaba para 2022 un déficit en el BP equivalente al 1.7% de los IT, no obstante, se reportó un Gasto Corriente de P\$94.0m, cuando se estimaba un monto de P\$107.7m. Lo anterior se debe a una reducción en las Transferencias y Subsidios por menores subsidios de carga fiscal.
- Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Total ascendió a P\$5.6m al cierre de 2022, y está compuesta por un crédito estructurado a través del programa especial FEFOM con saldo de P\$4.2m y un convenio de pago con el ISSEMyM con saldo de P\$1.4m. Con ello, sumado al alza reportada en los ILD la métrica de DN a ILD disminuyó de 7.0% en 2021 a 5.7% en 2022 (vs. el 10.0% esperado anteriormente). Asimismo, la Entidad no reportó Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT). En este sentido, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD fue de 0.6% (vs el 1.4% estimado).
- Nivel de PC.** El PC fue de P\$74.0m en 2022, nivel similar al observado en 2021 de P\$73.0m. Este resultado se debe a un ligero incremento en la cuenta de Proveedores por las obras en procesos que mantiene actualmente. Considerando lo anterior y

sumado a un aumento registrado en los ILD de la entidad, la métrica de PC a ILD disminuyó de 84.9% en 2021 a 75.0% en 2022.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings proyecta un aumento en los ILD debido al crecimiento proyectado en las Participaciones Federales y a una mayor recaudación de Ingresos Propios por la implementación de campañas de descuentos. No obstante, se proyecta un BP a IT deficitario de 1.8% en 2023, por la expectativa de un incremento en el capítulo de Servicios Personales por un ajuste salarial, así como al alza estimada en Servicios Generales por la realización de eventos oficiales. Para los próximos años, se espera que se mantenga la tendencia creciente en los ILD, por lo que se reportaría un menor déficit en el BP a IT de 1.2% entre 2024 y 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, de acuerdo con el perfil de deuda vigente y a los resultados fiscales esperados, se estima que la métrica de DN a ILD mantenga un promedio de 6.5%. Por su parte, se espera que la Entidad haga uso de financiamiento de corto plazo, con lo cual la DQ sería de 30.6% de la DT. Asimismo, se proyecta que el SD a ILD mantenga un promedio de 2.7%, mientras que el SDQ a ILD se ubicaría en 1.8% entre 2023 y 2025. Finalmente, el PC representaría en promedio el 70.7% de los ILD durante los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los factores Gobernanza y Sociales son evaluados como *limitados*, lo que afecta de forma negativa la calificación. El factor Gobernanza se considera *limitado* debido a que, históricamente, la comunicación con el Municipio ha sido *limitada* y se identifican áreas de oportunidad con la información proporcionada, así como la disponible en su portal. En cuanto al factor Social, se identifica una elevada tasa de homicidios. Por último, el factor Ambiental es considerado como promedio debido a una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, sumado a que no se presentan contingencias significativas de agua ni de basura.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y reducción del endeudamiento relativo.** Si se presenta un nivel superior al estimado en los ILD, que se traduzca en mejores resultados fiscales y, con ello exista un aumento en la liquidez, esto podría impactar positivamente la calificación, en caso de que la métrica de DQ se encuentre por debajo de 25.0% (vs el 49.3% esperado para 2023). Adicionalmente, el aumento en la liquidez podría reflejarse en el pago de PC y beneficiar la calificación, en caso de que reporte un nivel menor al 60.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings considera la adquisición de financiamiento de corto plazo. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurriera a un endeudamiento superior al estimado que incrementara la DQ a DT a un nivel mayor del 63.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Axapusco (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	118.2	133.4	152.2	155.5	159.1	55.1	77.8
Participaciones (Ramo 28)	62.9	77.3	87.3	89.1	91.3	36.2	51.0
Aportaciones (Ramo 33)	37.8	39.2	47.5	48.4	49.4	18.3	25.9
Otros Ingresos Federales	17.5	17.0	17.5	18.0	18.4	0.6	0.8
Ingresos Propios	21.4	18.8	20.1	20.8	21.4	12.5	14.3
Impuestos	11.4	8.9	9.4	9.7	9.9	7.2	7.0
Derechos	9.2	8.1	8.8	9.2	9.4	5.1	6.3
Productos	0.0	0.3	0.4	0.4	0.4	0.0	0.1
Otros Propios	0.6	1.4	1.5	1.6	1.6	0.1	0.9
Ingresos Totales	139.6	152.2	172.3	176.3	180.5	67.6	92.1
EGRESOS							
Gasto Corriente	93.2	94.0	113.7	121.7	124.5	41.6	49.2
Servicios Personales	64.6	62.7	67.7	73.1	74.6	27.4	32.2
Materiales y Suministros	7.6	6.7	7.5	7.9	8.1	3.0	2.8
Servicios Generales	7.0	13.4	20.2	21.6	22.2	5.3	7.6
Transferencias y Subsidios	13.2	10.5	16.8	17.8	18.4	5.7	6.6
Gastos no Operativos	33.2	43.4	47.4	42.1	42.6	4.6	2.6
Bienes Muebles e Inmuebles	0.1	4.1	5.0	2.2	2.3	3.7	1.2
Obra Pública	33.1	39.3	42.4	39.9	40.3	0.9	1.4
Gasto Total	142.7	152.9	177.0	180.0	183.6	46.2	51.8
Balance Financiero	-3.1	-0.7	-4.6	-3.8	-3.0	21.4	40.2
Balance Primario	-2.2	-0.1	-3.2	-2.5	-1.9	21.6	40.7
Balance Primario Ajustado	-2.2	-0.8	-3.6	-2.2	-1.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-2.2%	-0.5%	-2.7%	-2.2%	-1.7%	31.7%	43.7%
Balance Primario a Ingresos Totales	-1.6%	-0.1%	-1.8%	-1.4%	-1.0%	32.0%	44.2%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-1.6%	-0.6%	-2.1%	-1.3%	-1.0%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	84.3	96.0	107.4	109.9	112.7	48.6	65.4
ILD netos de SDE	83.9	95.7	106.3	108.8	111.7	48.4	64.9

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Axapusco					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	0.0	0.8	1.2	0.9	0.9
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	0.0	0.8	1.3	1.0	1.0
Porcentaje de Restricción	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
Cambio en efectivo Libre	0.0	0.1	0.0	-0.0	-0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	71.6	72.1	72.2	80.7	80.7
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	5.0	0.0	3.0
Estructurada	5.9	5.6	5.1	4.6	4.1
Deuda Total	5.9	5.6	10.1	4.6	7.1
Deuda Neta	5.9	5.5	10.0	4.5	7.0
Deuda Neta a ILD	7.0%	5.7%	9.3%	4.1%	6.2%
Pasivo Circulante a ILD	84.9%	75.0%	67.2%	73.4%	71.6%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Axapusco					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-3.1	-0.7	-4.6	-3.8	-3.0
Movimiento en caja restringida	0.0	-0.8	-0.4	0.3	0.0
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-10.0	0.5	0.1	8.5	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	-5.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-13.1	-1.0	-5.0	-0.0	-3.0
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	5.0	0.0	3.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	13.1	1.1	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	0.0	0.1	0.0	-0.0	-0.0
CBI inicial (libre)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
CBI (libre) Final	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Servicio de la deuda total (SD)	0.9	0.6	1.5	6.3	1.2
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	0.9	0.6	1.1	1.0	1.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.3	5.3	0.2
Servicio de la Deuda a ILD	1.0%	0.6%	1.4%	5.7%	1.0%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	0.3%	4.9%	0.1%

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Axapusco					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	0.1%	-3.5%	12.9%	14.1%	2.1%
Participaciones (Ramo 28)	4.7%	3.2%	22.9%	13.0%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	0.4%	-0.9%	3.7%	21.1%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-14.1%	-25.1%	-3.0%	3.0%	3.0%
Ingresos Propios	-5.0%	36.0%	-12.2%	6.9%	3.6%
Impuestos	16.0%	75.8%	-21.9%	5.0%	3.0%
Derechos	-18.7%	12.3%	-11.8%	8.0%	4.0%
Productos	-19.2%	-22.6%	448.0%	50.0%	5.0%
Otros Propios	55.0%	-29.5%	123.6%	5.0%	4.0%
Ingresos Totales	-0.6%	1.0%	9.1%	13.2%	2.3%
EGRESOS					
Gasto Corriente	-8.4%	2.0%	0.8%	20.9%	7.1%
Servicios Personales	-6.0%	-9.5%	-2.9%	8.0%	8.0%
Materiales y Suministros	-1.4%	70.7%	-11.6%	12.0%	5.0%
Servicios Generales	-21.9%	46.8%	90.9%	50.0%	7.0%
Servicio de la Deuda	-16.7%	-50.3%	-28.1%	133.9%	-10.6%
Transferencias y Subsidios	0.4%	44.7%	-20.1%	60.0%	6.0%
Gastos no Operativos	-5.8%	-12.1%	30.8%	9.3%	-11.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	93.3%	-94.9%	6088.1%	22.0%	-55.0%
Obra Pública	-8.5%	-9.2%	18.7%	8.0%	-6.0%
Gasto Total	-6.3%	-4.9%	7.2%	15.7%	1.7%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda 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.



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



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	9 de diciembre 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 del segundo trimestre 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.