

A NRSRO Rating*

Calificación

Municipio de Acolman **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

La administración del Municipio está encabezada por el L. C. Rigoberto Cortés Melgoza, 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.

HR Ratings ratificó la calificación de HR A con Perspectiva Estable para el Municipio de Acolman, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece a que las métricas de deuda se encontraron en línea con lo proyectado, así como a la expectativa de que el nivel de endeudamiento relativo continúe siendo similar al estimado en la revisión anterior. A causa de la ejecución de un programa de instalación de luminarias y de rehabilitación de vialidades, el Municipio reportó un Balance Primario (BP) deficitario en 2022, lo que disminuyó ligeramente su nivel de liquidez. Con ello, la métrica de Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) se ubicó en 6.6% (vs. 5.9% proyectado por HR Ratings), mientras que el Pasivo Circulante (PC) ascendió a 19.6% de los ILD (vs. 19.3% estimado). Para 2023, debido a que se espera que una actualización salarial presionará el Gasto Corriente, se registraría un déficit en el BP de 3.1% de los Ingresos Totales (IT). Sin embargo, se proyecta que los ILD conservarán una tendencia ascendente, por lo que se registraría un menor déficit en el BP para los próximos años. En consecuencia, no se contempla la adquisición de deuda durante el horizonte de proyección, por lo que la DN decrecería a 4.1% de los ILD entre 2023 y 2025 (vs. 3.9% estimado en la revisión anterior).

Variables Relevantes: Municipio de Acolman

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
Ingresos Totales (IT)	399.3	450.1	515.6	526.8	541.1	231.1	279.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	208.3	236.7	257.9	264.2	271.7	130.2	154.2
Deuda Neta	14.3	15.7	12.8	10.8	8.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	5.1%	-6.2%	-3.8%	-1.6%	-0.8%	-13.8%	-9.2%
Balance Primario a IT	5.7%	-5.5%	-3.1%	-1.0%	-0.2%	-12.8%	-8.6%
Balance Primario Ajustado a IT	7.9%	-3.4%	-3.8%	-0.9%	-0.1%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	1.2%	1.3%	1.4%	1.3%	1.3%	1.7%	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	6.9%	6.6%	5.0%	4.1%	3.1%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante* a ILD	14.1%	19.6%	27.5%	29.8%	30.5%	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

- **Nivel de endeudamiento relativo.** La Deuda Directa del Municipio fue de P\$15.8 millones (m) al cierre de 2022, y estaba compuesta por un crédito estructurado con Banobras. Debido a un aumento en los ILD, la DN representó 6.6% de los ILD en 2022, similar a lo observado en 2021. No obstante, esta métrica fue ligeramente superior a lo esperado en la revisión anterior, a causa de un descenso en el nivel de liquidez de la Entidad. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD pasó de 1.2% en 2021 a 1.3% en 2022, con lo que se ubicó ligeramente por debajo de lo proyectado por HR Ratings.
- **Resultado en el Balance Primario.** En 2022, la Entidad tuvo un déficit en el BP equivalente al 5.5% de los IT, mientras que en 2021 se registró un superávit del 5.7%. Asimismo, este déficit fue mayor al estimado anteriormente, en línea con incrementos tanto en el Gasto de Inversión como en el Gasto Corriente. Sin embargo, es relevante mencionar que los ILD fueron superiores a los proyectados, lo que se debió a un importante crecimiento en la recaudación del Impuesto Predial.

- **Nivel de Pasivo Circulante.** El PC se incrementó de P\$29.3m a P\$46.3m entre 2021 y 2022, ya que, luego del déficit fiscal observado al término del ejercicio, la Entidad contrajo mayores obligaciones con proveedores y contratistas de obra pública. Con esto, el PC a ILD aumentó de 14.1% en 2021 a 19.6% en 2022, por lo que se encontró en un nivel similar al estimado en la revisión anterior.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** Para 2023, HR Ratings estima un BP deficitario equivalente al 3.1% de los IT, pues se proyecta que el Municipio incrementará su Gasto Corriente, lo que se debería a la implementación de una nueva actualización salarial, además de que mantendría un elevado Gasto de Inversión. No obstante, debido a que se espera continuidad en las principales estrategias recaudatorias de la Entidad, se estima un crecimiento moderado en los ILD. Como consecuencia, se observaría un menor déficit en el BP para 2024 y 2025, que representaría 0.6% de los IT.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de amortización vigente, se proyecta que la razón de SD a ILD mantendrá un nivel promedio similar al registrado en 2022 y se ubicará en 1.3% de los ILD de 2023 a 2025. Por otro lado, considerando que no se espera la disposición de deuda, la DN disminuiría a 4.1% de los ILD en el mismo lapso. Por último, tomando en cuenta los balances proyectados, se estima que el PC aumentará a un promedio de 29.3% entre 2023 y 2025.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de gobernanza se ratifica como *limitado*, ya que los principales indicadores de pobreza multidimensional y de seguridad pública son menos favorables que la media de los municipios en México, entre los que destacan mayores tasas de pobreza moderada y de homicidios por cada cien mil habitantes. Por otro lado, el factor ambiental se evalúa como *promedio*, debido a que la Entidad cuenta con vulnerabilidad moderada ante inundaciones y deslaves. Además, a pesar de que el Organismo de Agua recibe algunos subsidios de manera periódica, estos se incluyen dentro del Gasto Corriente. Finalmente, el factor de gobernanza se considera *promedio* puesto que, aunque no se identificaron contingencias importantes por laudos laborales, existen algunas áreas de oportunidad con la disponibilidad y el desglose de la información financiera.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción del Pasivo Circulante.** En caso de que la recaudación local sea inferior a la proyectada, o que se observe una contracción del Gasto Corriente, y esto provoque un resultado fiscal más favorable que el estimado, el Municipio podría realizar un pago de PC. Si la razón de PC a ILD se ubica por debajo de 9.5% durante los próximos años, se podría producir un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento.** HR Ratings no contempla la contratación de financiamiento durante el horizonte de proyección. Sin embargo, si el Municipio recurre a deuda para solventar insuficiencias de liquidez o aumentar su Inversión Pública Productiva, y esto deriva en que las métricas de DN a ILD o DQ a DT sean superiores a 9.5% y 27.0%, se podría presentar un efecto negativo en la calificación.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Acolman (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	jun-22	jun-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	355.1	388.1	448.2	457.7	470.3	197.6	230.3
Participaciones (Ramo 28)	164.1	174.7	190.4	195.1	201.0	96.7	104.6
Aportaciones (Ramo 33)	157.2	187.8	233.2	238.4	245.6	99.9	124.6
Otros Ingresos Federales	33.8	25.6	24.6	24.2	23.7	1.1	1.1
Ingresos Propios	44.2	62.0	67.5	69.1	70.8	33.5	49.6
Impuestos	25.9	46.3	50.0	51.3	52.5	25.6	34.9
Derechos	9.1	6.2	7.5	7.7	7.9	3.5	5.9
Productos	0.9	0.7	0.4	0.4	0.4	0.3	0.1
Aprovechamientos	1.9	1.4	1.8	1.9	2.0	0.6	1.1
Otros Propios	6.5	7.3	7.8	7.9	7.9	3.6	7.6
Ingresos Totales	399.3	450.1	515.6	526.8	541.1	231.1	279.9
EGRESOS							
Gasto Corriente	267.1	306.1	359.4	372.7	385.8	235.2	285.8
Servicios Personales	152.3	173.0	198.5	207.4	215.7	176.6	198.1
Materiales y Suministros	14.5	24.0	24.7	25.4	26.1	6.3	7.1
Servicios Generales	40.7	36.1	43.3	44.6	46.0	12.5	17.1
Servicio de la Deuda	2.5	3.1	3.7	3.5	3.5	2.2	1.8
Transferencias y Subsidios	57.2	70.0	89.2	91.9	94.6	39.1	62.5
Gastos no Operativos	111.7	171.7	175.7	162.7	159.5	27.8	20.0
Bienes Muebles e Inmuebles	9.1	20.9	21.2	15.9	15.7	5.2	5.7
Obra Pública	102.6	150.7	154.5	146.8	143.8	22.6	14.3
Gasto Total	378.8	477.8	535.1	535.4	545.4	263.0	305.7
Balance Financiero	20.5	-27.7	-19.5	-8.6	-4.3	-31.8	-25.8
Balance Primario	22.9	-24.6	-15.8	-5.1	-0.8	-29.7	-24.0
Balance Primario Ajustado	31.5	-15.2	-19.7	-4.6	-0.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	5.1%	-6.2%	-3.8%	-1.6%	-0.8%	-13.8%	-9.2%
Balance Primario a Ingresos Totales	5.7%	-5.5%	-3.1%	-1.0%	-0.2%	-12.8%	-8.6%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	7.9%	-3.4%	-3.8%	-0.9%	-0.1%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	208.3	236.7	257.9	264.2	271.7	130.2	154.2
ILD netos de SDE	206.9	235.1	254.2	260.8	268.3	128.0	152.4

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Acolman (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	3.1	0.1	1.2	1.1	1.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	12.3	2.8	6.8	6.3	6.1
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	15.4	3.0	8.0	7.4	7.1
Cambio en efectivo Libre	-2.1	-2.9	1.1	-0.1	-0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	29.3	46.3	70.8	78.8	82.8
Deuda Directa					
Estructurada	17.4	15.8	14.0	11.9	9.5
Deuda Total	17.4	15.8	14.0	11.9	9.5
Deuda Neta	14.3	15.7	12.8	10.8	8.5
Deuda Neta a ILD	6.9%	6.6%	5.0%	4.1%	3.1%
Pasivo Circulante a ILD	14.1%	19.6%	27.5%	29.8%	30.5%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Acolman (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	20.5	-27.7	-19.5	-8.6	-4.3
Movimiento en caja restringida	8.5	9.4	-4.0	0.5	0.2
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-28.3	17.0	24.5	8.0	4.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	0.6	-1.3	1.1	-0.1	-0.0
Otros movimientos	-2.8	-1.6	-0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-2.1	-2.9	1.1	-0.1	-0.0
CBI inicial (libre)	5.2	3.1	0.1	1.2	1.1
CBI (libre) Final	3.1	0.1	1.2	1.1	1.1
Servicio de la deuda total (SD)	2.5	3.1	3.7	3.5	3.5
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	2.5	3.1	3.7	3.5	3.5
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.2%	1.3%	1.4%	1.3%	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 Acolman					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	3.5%	4.6%	9.3%	15.5%	2.1%
Participaciones (Ramo 28)	4.0%	4.6%	6.5%	9.0%	2.5%
Aportaciones (Ramo 33)	7.7%	4.1%	19.5%	24.2%	2.2%
Otros Ingresos Federales	-16.8%	6.8%	-24.3%	-4.0%	-1.8%
Ingresos Propios	18.2%	-2.0%	40.3%	8.8%	2.4%
Impuestos	25.4%	0.8%	79.0%	8.0%	2.5%
Derechos	22.8%	15.2%	-31.4%	20.0%	3.0%
Productos	-56.5%	-25.1%	-20.0%	-45.0%	-1.0%
Aprovechamientos	12.6%	-23.8%	-25.7%	30.0%	4.0%
Otros Propios	116.7%	-18.0%	13.7%	6.0%	1.0%
Ingresos Totales	5.1%	3.8%	12.7%	14.6%	2.2%
EGRESOS					
Gasto Corriente	7.8%	4.6%	14.6%	17.4%	3.7%
Servicios Personales	7.6%	3.6%	13.6%	14.8%	4.5%
Materiales y Suministros	11.5%	-17.1%	65.8%	3.0%	2.8%
Servicios Generales	-3.3%	8.8%	-11.3%	20.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	-18.1%	-10.0%	24.9%	19.4%	-6.5%
Intereses	15.8%	-15.5%	24.9%	19.4%	-6.5%
Amort. de Deuda Estructurada	-24.1%	-5.3%	12.9%	13.1%	16.8%
Transferencias y Subsidios	15.8%	12.4%	22.3%	27.5%	3.0%
Gastos no Operativos	4.8%	-23.0%	53.7%	2.3%	-7.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	18.7%	-47.0%	130.4%	1.3%	-25.0%
Obra Pública	3.3%	-19.8%	46.9%	2.5%	-5.0%
Gasto Total	6.5%	-5.4%	26.1%	12.0%	0.1%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

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

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

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en 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



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	30 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).

*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.