

Calificación

Oaxaca de Juárez	HR A-
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



HR A-
2023

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 el C. Francisco Martínez Neri, del Partido Movimiento de Regeneración Nacional (MORENA). El periodo de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings asignó la calificación de HR A- con Perspectiva Estable al Municipio de Oaxaca de Juárez, Estado de Oaxaca

La asignación de la calificación obedece al bajo nivel de endeudamiento observado y proyectado, sumado a los resultados financieros esperados para los próximos años. A partir de 2021, la Entidad no contó con Deuda Directa, lo cual, sumado a la liquidez reportada al cierre de los ejercicios, se tradujo en que la métrica de Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) mantuvo un valor negativo. Por su parte, al cierre de 2022, el Municipio reportó un Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) superavitario de 12.3%, de acuerdo con un incremento de 20.7% en los ILD, relacionado con una mejora en la recaudación local y un alza en las Participaciones Federales. Con ello, la Entidad fortaleció su posición de liquidez, lo cual le permitió disminuir la proporción de Pasivo Circulante (PC) a ILD de 5.7% en 2021 a 4.4% en 2022. Para 2023, se estima un déficit en BP equivalente a 5.1% de los IT, de acuerdo con un incremento en el Gasto de Inversión, así como un alza en el Gasto Corriente debido a las contingencias relacionadas con la disposición de residuos sólidos, así como con el Sistema de Pensiones Municipal. Finalmente, cabe resaltar que estas contingencias impactan la evaluación de factores ESG de manera negativa al catalogar los Factores Ambiental y de Gobernanza como *limitados*.

Variables Relevantes: Municipio de Oaxaca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	sep-22	sep-23
Ingresos Totales (IT)	1,558.0	1,882.2	2,081.4	2,192.7	2,275.7	1,473.3	1,687.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,252.3	1,511.8	1,661.3	1,755.8	1,821.3	1,176.5	1,347.1
Deuda Neta	-8.5	-75.2	-25.4	-37.0	-18.2	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-5.2%	12.3%	-5.2%	-0.9%	-0.2%	29.3%	8.9%
Balance Primario a IT	-5.1%	12.3%	-5.1%	-0.8%	-0.1%	29.3%	8.9%
Balance Primario Ajustado a IT	2.8%	3.9%	-2.3%	0.6%	-0.8%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	6.6%	0.0%	0.1%	1.5%	0.1%	0.0%	0.0%
SDQ a ILD Netos de SDE	6.4%	0.0%	0.1%	1.5%	0.1%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-0.7%	-5.0%	-1.5%	-2.1%	-1.0%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	100.0%	0.0%	100.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	5.7%	4.4%	4.0%	3.8%	3.7%	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).** De 2019 a 2021, la Entidad reportó un BP superavitario promedio de 0.5% de los IT. En lo anterior, destaca el comportamiento positivo observado en Ingresos Federales, así como en la recaudación local al pasar de P\$394.4m a P\$465.8m. En contraparte, el Gasto de Inversión se incrementó de P\$98.8m a P\$234.8m durante el mismo periodo, a la par de un incremento constante en el Gasto Corriente. Posteriormente, al cierre de 2022, la Entidad reportó un superávit de 12.3% de los IT, derivado de un mayor dinamismo en la recaudación local, lo cual permitió un incremento en los ILD de 20.7%.
- **Bajo nivel de endeudamiento.** Desde 2021, el Municipio no cuenta con endeudamiento, lo cual, sumado a la liquidez reportada, ha permitido mantener una DN a ILD negativa entre 2019 y 2022. Por su parte el Servicio de la Deuda (SD) mostró un valor promedio de 6.9% entre 2021 y 2022 de acuerdo con la amortización de deuda de corto plazo adquirida en 2019 y 2020.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC del Municipio disminuyó de P\$127.0m en 2019 a P\$110.0m durante 2022. Con ello, así como con el comportamiento positivo observado en los ILD, la métrica de PC a ILD disminuyó de 6.0% en 2019 a 4.4% al cierre de 2022, nivel considerado bajo comparado con el resto de los municipios calificados por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un incremento en los ILD de la Entidad derivado de un alza en Participaciones, así como un mayor dinamismo en la recaudación local. Sin embargo, para 2023 se espera ejercer parte de la liquidez reportada al cierre de 2022 en concluir distintos proyectos de Obra Pública. Adicionalmente, de acuerdo con las contingencias identificadas con el servicio de disposición de residuos sólidos, así como con el Sistema de Pensiones Municipal, se espera un incremento en el Gasto Corriente. Con ello, se estima un BP deficitario de 5.1% de los IT. Posteriormente, para 2024 y 2025, se estima que el Gasto de Inversión disminuya, mientras que la tendencia positiva en los ILD se mantendría, con lo cual se proyecta un BP deficitario promedio de 0.5%.
- **Adquisición de financiamiento y desempeño de las métricas de deuda.** Se proyecta el uso de un crédito de corto plazo al cierre de 2023 por P\$25.0m, con lo cual, el SD a ILD aumentaría a 1.5% durante 2023. En línea con lo anterior, la totalidad de la deuda sería quirografaria, sin embargo, derivado de la liquidez proyectada, se espera que la razón de DN a ILD continúe en valores negativos. Finalmente, se espera que el PC ascienda a un valor promedio de 3.8% entre 2023 y 2025.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los factores Ambiental y de Gobernanza se consideran *limitados*, lo que impacta negativamente la calificación. Respecto al factor ambiental, el Municipio cuenta con una contingencia sanitaria relacionada con la clausura del tiradero a cielo abierto de Zaachila, lo cual ha incrementado de manera importante los gastos asociados al traslado y disposición final de residuos sólidos. Por su parte, en el factor de Gobernanza, se identifican posibles contingencias relacionadas con laudos laborales y adeudos institucionales, así como con el Fondo de Pensiones Municipal. Finalmente, el factor Social es considerado como *promedio*, debido a que los principales indicadores de seguridad pública y pobreza multidimensional de la Entidad se encuentran en línea con los promedios observados a nivel nacional.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales.** En caso de que la recaudación local presente un mayor dinamismo o que el Gasto Corriente sea menor al esperado, podría verse reflejado en mejores resultados fiscales a los proyectados. Con esto, podría no hacer uso de financiamiento de corto plazo, lo cual podría impactar de manera positiva la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings contempla la contratación de deuda de corto plazo durante 2023 por P\$25.0m, sin embargo, en caso de que el Municipio decidiera hacer uso de financiamiento adicional al ya contemplado, y esto hiciera que la DN a ILD se incrementara por encima del 5.0%, la calificación podría revisarse a la baja.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Oaxaca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	sep-22	sep-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	1,156.9	1,416.4	1,549.8	1,623.1	1,676.1	1,092.4	1,239.3
Participaciones (Ramo 28)	851.2	1,046.0	1,129.6	1,186.1	1,221.7	795.6	899.1
Aportaciones (Ramo 33)	305.7	358.2	419.2	435.9	453.4	291.9	340.2
Otros Ingresos Federales	0.0	12.1	1.0	1.0	1.1	5.0	0.0
Ingresos Propios	401.1	465.8	531.7	569.7	599.6	380.9	448.0
Impuestos	186.7	200.7	224.7	242.7	257.3	166.3	190.6
Derechos	185.8	225.6	259.4	277.6	291.5	184.9	221.9
Productos	6.2	23.8	30.9	32.5	33.5	18.0	23.9
Aprovechamientos	4.3	15.7	16.5	16.8	17.3	11.6	11.6
Ingresos Totales	1,558.0	1,882.2	2,081.4	2,192.7	2,275.7	1,473.3	1,687.3
EGRESOS							
Gasto Corriente	1,400.5	1,601.4	2,008.6	2,143.4	2,203.8	1,011.5	1,384.3
Servicios Personales	1,097.4	1,187.1	1,365.2	1,433.4	1,476.4	794.0	904.5
Materiales y Suministros	103.8	129.8	145.3	152.6	157.2	68.2	103.7
Servicios Generales	185.8	245.1	441.1	494.0	503.9	130.0	328.4
Servicio de la Deuda	2.2	0.0	1.7	1.4	1.3	0.0	0.0
Transferencias y Subsidios	11.4	39.5	55.3	61.9	65.0	19.3	47.7
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	238.8	48.3	180.6	68.9	76.2	30.8	152.4
Bienes Muebles e Inmuebles	4.0	17.0	8.5	8.7	8.8	9.3	7.5
Obra Pública	234.8	31.3	172.1	60.2	67.5	21.5	144.9
Gasto Total	1,639.3	1,649.7	2,189.2	2,212.3	2,280.1	1,042.3	1,536.6
Balance Financiero	-81.3	232.4	-107.8	-19.6	-4.3	431.0	150.6
Balance Primario	-79.1	232.4	-106.1	-18.2	-3.1	431.0	150.6
Balance Primario Ajustado	42.9	72.6	-48.1	13.1	-17.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	-5.2%	12.3%	-5.2%	-0.9%	-0.2%	29.3%	8.9%
Balance Primario a Ingresos Totales	-5.1%	12.3%	-5.1%	-0.8%	-0.1%	29.3%	8.9%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	2.8%	3.9%	-2.3%	0.6%	-0.8%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	1,252.3	1,511.8	1,661.3	1,755.8	1,821.3	1,176.5	1,347.1
ILD netos de SDE	1,252.3	1,511.8	1,661.3	1,755.8	1,821.3	1,176.5	1,347.1

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

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Oaxaca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	8.5	75.2	50.4	37.0	43.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	15.8	175.6	117.6	86.4	100.9
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	24.3	250.8	168.1	123.4	144.1
Cambio en efectivo Libre	-65.7	66.8	-24.8	-13.4	6.2
Total de Amortización Simple	80.0	0.0	0.0	25.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	71.4	66.6	66.6	66.6	66.6
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	25.0	0.0	25.0
Deuda Total	0.0	0.0	25.0	0.0	25.0
Deuda Neta	-8.5	-75.2	-25.4	-37.0	-18.2
Deuda Neta a ILD	-0.7%	-5.0%	-1.5%	-2.1%	-1.0%
Pasivo Circulante a ILD	5.7%	4.4%	4.0%	3.8%	3.7%

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Oaxaca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-81.3	232.4	-107.8	-19.6	-4.3
Movimiento en caja restringida	122.0	-159.8	57.9	31.2	-14.5
Movimiento en Pasivo Circulante neto	44.9	-4.9	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-80.0	0.0	0.0	-25.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	5.6	67.8	-49.8	-13.4	-18.8
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	25.0	0.0	25.0
Otros movimientos	-71.3	-1.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-65.7	66.8	-24.8	-13.4	6.2
CBI inicial (libre)	74.2	8.5	75.2	50.4	37.0
CBI (libre) Final	8.5	75.2	50.4	37.0	43.2
Servicio de la deuda total (SD)	82.2	0.0	1.7	26.4	1.3
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	80.0	0.0	1.7	26.4	1.3
Servicio de la Deuda a ILD	6.6%	0.0%	0.1%	1.5%	0.1%
SDQ a ILD netos de SDE	6.4%	0.0%	0.1%	1.5%	0.1%

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

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Oaxaca

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%	-8.9%	22.4%	9.4%	4.7%
Participaciones (Ramo 28)	5.4%	-8.5%	22.9%	8.0%	5.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.2%	-2.1%	17.2%	17.0%	4.0%
Ingresos Propios	5.7%	36.6%	16.1%	14.1%	7.2%
Impuestos	5.7%	40.8%	7.5%	12.0%	8.0%
Derechos	6.9%	27.2%	21.4%	15.0%	7.0%
Productos	18.8%	-34.5%	282.9%	30.0%	5.0%
Aprovechamientos	9.4%	-23.2%	268.4%	5.0%	2.0%
Ingresos Totales	4.1%	-0.3%	20.8%	10.6%	5.3%
EGRESOS					
Gasto Corriente	3.8%	-2.5%	14.3%	25.4%	6.7%
Servicios Personales	4.2%	-5.2%	8.2%	15.0%	5.0%
Materiales y Suministros	11.4%	32.7%	25.0%	12.0%	5.0%
Servicios Generales	-1.9%	5.8%	31.9%	80.0%	12.0%
Transferencias y Subsidios	16.9%	-48.8%	247.3%	40.0%	12.0%
Gastos no Operativos	-30.0%	94.6%	-79.8%	274.0%	-61.8%
Bienes Muebles e Inmuebles	-25.9%	-37.0%	329.9%	-50.0%	2.0%
Obra Pública	-31.8%	101.7%	-86.7%	450.0%	-65.0%
Gasto Total	1.6%	5.1%	0.6%	32.7%	1.1%

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 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.



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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
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 septiembre 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).