

Calificación

FHIPOCB 21	HR AAA (E)
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Carlo Montoya
Asociado
Analista Responsable
carlo.montoya@hrratings.com

Akira Hirata
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios

Clave de Pizarra	FHIPOCB 21
Monto de la Emisión	Hasta P\$2,500m
Saldo Insoluto Cartera Cedida*	P\$2,310m
Plazo de la Emisión	360 meses, aproximadamente 30.0 años
Servicio de la Deuda	Menusal
Tasa de Interés	Referencia de M-Bono más sobretasa
Clean Up Call	10.0%
Fideicomitentes	Fideicomiso F/2061 (FHipo)
Administrador Maestro	HiTo, S.A.P.I. de C.V. (Hipotecaria Total)
Administrador Primario	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT)
Fiduciario	Banco Inveq, S.A., Institución de Banca Múltiple, Inveq Grupo Financiero (Inveq) CIBanco S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Representante Común)
Representante Común	• Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte (Banorte). • Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver (Actinver). • HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC.
Intermediarios Colocadores	

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomitente.

* Cartera muestra propuesta por el Fideicomitente.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión FHIPOCB 21, que se pretende realizar por hasta P\$2,500m (anteriormente P\$3,500m), tras cambios en sus características

La ratificación de la calificación para FHIPOCB 21¹ se basa en la Mora Máxima (MM) de 27.2% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés, comparado contra una TIH² observada en la cartera elegible adquirida por el Fideicomitente de 4.6%, lo que resulta en una VTI³ de 5.9 veces (x) (vs. 23.7%, 4.6% y 5.2x en el análisis inicial). El incremento de la Mora Máxima responde al aumento del Aforo Inicial y Objetivo propuesto de 14.0%, en comparación del 10.0% propuesto en el análisis inicial. Asimismo, se redujo el monto objetivo de la Emisión de P\$3,500m a P\$2,500m, aunque manteniendo las características de la Emisión en cuanto a fondos de reserva, prelación de pagos y esquemas de amortización, las cuales no presentaron modificaciones con respecto a nuestro análisis anterior. Finalmente, los Derechos de Cobro a ser cedidos no mostraron cambios significativos, manteniendo una adecuada diversificación geográfica, concentrando 11.9% en su principal entidad federativa y un LTV Actual⁴ ponderado de 62.0%. **La calificación asignada se encuentra sujeta a las características finales de la Emisión, así como a la composición del portafolio cedido como fuente de pago.**

Análisis de Flujo de Efectivo

- **Fortaleza de la Estructura, la cual soporta una MM de 27.2%, la cual comparada con la TIH de 4.6%, resulta en una VTI de 5.9x (vs. 23.7%, 4.6% y 5.2x en el análisis inicial).** La cobranza no realizada que se soporta equivale al incumplimiento de 1,418 contratos, de acuerdo con el saldo promedio de la cartera a ceder. El incremento de la MM soportada se debe al aumento del Aforo Requerido, lo que permite soportar un mayor incumplimiento de cartera.
- **Esquema de amortización objetivo.** La Emisión comenzará su amortización desde el primer bimestre, en donde amortizará el Saldo Insoluto de la Emisión hasta hacer que el Aforo sea igual al Aforo Objetivo, utilizando el efectivo disponible. Es importante mencionar que el pago de cupón se hace de manera mensual, mientras la cobranza del portafolio de manera bimestral, por lo que estas amortizaciones sucederán únicamente en los periodos de cobranza del Fideicomiso.
- **Aforo Inicial y Objetivo en 14.0%.** Durante la vigencia de la Emisión, el Fideicomiso podrá llevar a cabo la liberación de remanentes siempre y cuando el aforo sea igual o superior al Aforo Objetivo, el Saldo Insoluto de los CEBURS sea igual o mayor al 10.0% de su Saldo Insoluto y no se rebase el porcentaje máximo de cartera vencida.
- **Constitución de tres fondos: 1) de Gastos de Mantenimiento, 2) de Reserva y 3) de Intereses.** La Estructura contempla un Fondo de Gastos de Mantenimiento, equivalente a las dos próximas fechas de pago de mantenimiento mensual, asimismo, cada bimestre se reserva una sexta parte de los gastos de mantenimiento anuales; un Fondo de Reserva equivalente a dos meses de pagos de intereses y un Fondo de Intereses equivalente al monto de intereses correspondientes a la siguiente Fecha de Pago. Con lo anterior, se reduce el riesgo de liquidez de la Emisión.

¹ La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 21 (FHIPOCB 21 y/o la Emisión y/o la Estructura).

² Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).

³ Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).

⁴ Relación préstamo a valor por sus siglas en inglés, calculado como Saldo Insoluto del Portafolio entre el Avalúo Actualizado con el Índice SHF de Precios de la Vivienda en México (LTV Actual).

- **Nulo riesgo de tasas de interés.** Lo anterior considerando que tanto el portafolio hipotecario cedido como los CEBURS Fiduciarios se encontrarán originados a una tasa fija en pesos, por lo tanto, no existiendo algún riesgo de tasa en la Emisión.

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de HiTO⁵ como Administrador Maestro, con una calificación de administrador maestro de HR AM1-** HiTO será el encargado de supervisar, revisar y verificar toda la información de la cartera y será el encargado del reporte del Fideicomiso.
- **Opinión Legal satisfactoria por parte de un despacho de abogados externo.** La transmisión de los Derechos de Cobro se considera legalmente realizada.
- **Participación de 6.8% de créditos en Régimen Extraordinario de Amortización (REA) en la cartera propuesta.** A pesar de que dichos créditos no cuentan con el esquema de descuento vía nómina, la cartera considerada corresponde a créditos que tienen un historial de pago sostenido en este esquema de pagos y se encuentran en cartera vigente al momento de la cesión.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento de la TIH de la cartera, llevando a que este indicador alcance un nivel superior a 6.3%.** Lo anterior representaría una disminución de la VTI por debajo de 4.5x, lo que impactaría la calificación de la Estructura.
- **Cambios regulatorios u operativos al INFONAVIT, que impactarían la cobranza de los créditos hipotecarios adquiridos por FHipo⁶.** Lo anterior considerando que el INFONAVIT mantiene las funciones de administración primaria de la cartera.
- **Modificaciones en el perfil de riesgo de la cartera cedida inicialmente.** Lo anterior debido a los amplios Criterios de Elegibilidad que mantiene la Emisión, por lo que existe una sensibilidad a la composición de la cartera inicial.

Descripción de la Transacción

La emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 21 corresponderá a la bursatilización de los flujos de cobranza a generarse de un portafolio créditos hipotecarios originados por el INFONAVIT y adquiridos por FHipo vía coparticipación. Esta Emisión tendrá un plazo legal de 30 años, en donde el Fideicomiso deberá liquidar la totalidad del saldo insoluto de principal más intereses de los CEBURS Fiduciarios a más tardar a la Fecha de Vencimiento Legal. Los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 21 se pretenden realizar por un monto de hasta P\$2,500m y contarán con un Aforo Inicial y Requerido de 14.0%. Es importante mencionar que la totalidad de los créditos a ceder fueron originados en pesos, y son originados y administrados por INFONAVIT, quienes mantendrán su administración. Finalmente, la transacción contará con Invex⁷ como Fiduciario y CIBanco⁸ como Representante Común.

⁵ HiTO, S.A.P.I. de C.V (HiTO y/o el Administrador Maestro).

⁶ Fideicomiso Irrevocable F/2061 (FHipo y/o el Fideicomiso Hipotecario).

⁷ Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Invex).

⁸ CIBanco S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Representante Común).

Perfil del Fideicomitente

FHipo es un Fideicomiso Hipotecario constituido por CH Asset Management (antes Concentradora Hipotecaria)⁹. FHipo es un fideicomiso de inversión creado para adquirir, originar, coparticipar, administrar y gestionar portafolios hipotecarios en México originados por instituciones financieras del sector público y privado. Actualmente, el Fideicomiso cuenta con dos contratos con instituciones que originan cartera, siendo estas el INFONAVIT y el FOVISSSTE¹⁰, entidades financieras del sector público, aunque hay un énfasis importante en la cartera originada por INFONAVIT. Asimismo, se cuenta con una alianza estratégica, para originar a través de *Smart Lending*. FHipo fue constituido el 3 de julio de 2014, iniciando operaciones durante el tercer trimestre del mismo año.

Características del Colateral

Análisis de la Cartera

Características de la Cartera de Crédito

A abril de 2021, el portafolio de Derechos de Cobro que pretende respaldar la Emisión está conformado por 5,207 créditos hipotecarios, administrados y originados por el INFONAVIT y adquiridos por FHipo vía coparticipación. La cartera está compuesta en su totalidad por el producto INFONAVIT Más Crédito ("IMC"), el cual corresponde a acreditados con un historial previo con el INFONAVIT y que han pedido su segundo crédito hipotecario. La cartera está originada en su totalidad en pesos, y devenga intereses a una tasa fija sobre saldos insolutos. El saldo insoluto del portafolio propuesto a ceder es de P\$2,910m, el cual cuenta con un plazo promedio ponderado de originación de 284 meses y un plazo remanente ponderado de 240 meses, lo que equivale a un *seasoning* promedio ponderado de 46 meses. Adicionalmente, la tasa de interés promedio ponderada es de 11.0% y el saldo promedio de capital por acreditado de P\$0.6m.

Asimismo, el portafolio que se pretende ceder al Fideicomiso cuenta con un *LTV* Actual promedio ponderado de 62.0%, lo que refleja un elevado nivel de garantías hipotecarias con respecto al valor actual de los créditos. Asimismo, se cuenta con un *PTI de Originación*¹¹ de 22.6%, lo que es considerado adecuado con respecto a la liquidez de los acreditados. Finalmente, la cesión inicial considera que 93.2% los créditos a ser cedidos se encontrarán en un Régimen de Amortización Ordinario (ROA), el cual corresponde a acreditados que mantienen una relación laboral con una empresa afiliada al INFONAVIT, por lo que cuentan con el mecanismo de descuento vía nómina para el pago de sus créditos. El restante 6.8% de los acreditados corresponden a acreditados en REA, los cuales no cuentan con un mecanismo de descuento vía nómina, aunque tienen un historial de pago sostenido en este régimen de 23 meses en promedio. En opinión de HR Ratings, el portafolio inicial propuesto muestra adecuadas características en cuanto a *LTV* Actual y *PTI* de Originación, reflejando un adecuado perfil de riesgo.

⁹ CH Asset Management, S.A.P.I. de C.V. (antes Concentradora Hipotecaria y/o CH Asset Management y/o CH).

¹⁰ Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE).

¹¹ Pago mensual a sueldo percibido, por sus siglas en inglés (*PTI de Originación*).

Figura 1. Características de la Cartera

Cartera	abr-21
Número de Contratos	5,207
Antigüedad Promedio Ponderada (Meses)	44.4
Plazo de Originación Promedio Ponderado	284
Plazo Remanente Promedio Ponderado	240
Tasa Activa Promedio Ponderada	11.0%
LTV Actual Promedio Ponderado	62.0%
Seasoning Promedio Ponderado (Mensual)	46
PTI de Originación Promedio Ponderado	22.6%
Saldo Insoluto Derechos de Cobro P\$m*	2,910
Saldo Insoluto CEBURS Fiduciarios	2,500
Participación de ROA	93.2%
Edad Promedio Ponderada de Acreditado	43.8
Monto Promedio por Crédito	0.6

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomitente.

* Cartera muestra propuesta por el Fideicomitente.

Análisis de Flujo de Efectivo

Escenario Estrés

HR Ratings llevó a cabo un análisis de flujo de efectivo con el propósito de determinar la Mora Máxima que soportaría en un escenario de estrés, sin afectar su capacidad de pago en tiempo y forma. El escenario de estrés incorpora diversos supuestos de estrés, los cuales incluyen una Tasa de Interés Fija anual de la Emisión de 8.0%, la cual no hace referencia alguna a la tasa de interés a ser determinada al momento de su colocación en el mercado, una mora bimestral incremental de 0.8% e incrementos en los salarios de los trabajadores de acuerdo con nuestro escenario de estanflación económica, llegando a una tasa de prepago de 4.0%. Finalmente, se considera una concentración inicial en créditos en REA del 6.8%.

Con respecto a los ingresos, en un escenario de estrés, se esperaría que estos asciendan a P\$3,884m durante la vida de la Emisión, estando conformados en un 96.9% por la cobranza recibida de los Derechos de Cobro transmitidos al Fideicomiso, mientras que el 3.1% restante estaría compuesto por los recursos iniciales e ingresos por intereses provenientes de los fondos constituidos al inicio de la Emisión. Por otro lado, los egresos ascenderían a un monto de P\$3,884m, de los cuales la amortización del Saldo Insoluto de los CEBURS sería el 64.4% de los egresos totales, seguido del pago de intereses que representaría 26.4%; asimismo los gastos para el mantenimiento del Fideicomiso serían el 7.7% y el 1.5% restante sería el efectivo liberado hacia el Fideicomitente.

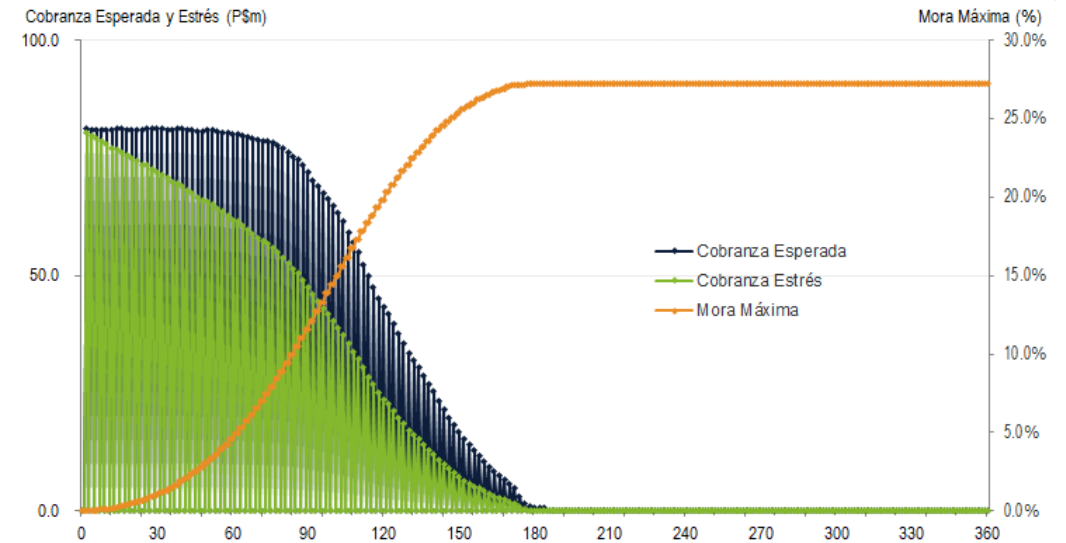
Flujo de Efectivo	Periodo de Amortización (P\$m)	Periodo de Full-Turbo (P\$m)	Total
Cobranza Esperada	2,634	2,417	5,051
Capital	1,198	1,757	2,955
Intereses	1,437	659	2,096
Cobranza Esperada Prepagos	2,663	2,275	4,938
Capital	1,201	1,583	2,784
Intereses	1,432	596	2,028
Prepagos	30	96	126
Cobranza no Realizada por Mora	336	839	1,175
Capital	167	626	793
Intereses	169	214	382
Prepagos	0	0	0
Cobranza Realizada	2,327	1,436	3,763
+ Capital	1,034	957	1,991
+ Intereses	1,263	383	1,646
+ Prepagos	30	96	126
+ Inversiones Permitidas	45	23	67
+ Fondo de Mantenimiento Inicial	4	9	4
+ Fondo de Reserva Inicial	33	15	33
+ Fondo de Intereses Inicial	17	8	17
+ Fondo de General Inicial	0	0	0
Recursos para Distribución	2,426	1,490	3,884
- Gastos Mantenimiento	63	93	156
- Honorarios del Administrador Maestro	10	13	23
- Comisión por Administración Primaria	93	28	121
- Gastos Intereses	798	228	1,026
- Amortización	1,416	1,084	2,500
- Liberación de Remanentes	13	0	13
- Remanentes Post-Amortización	0	44	44
-Saldo Final de Fondo de Mantenimiento	9	0	0
-Saldo Final Fondo de Reserva	15	0	0
-Saldo Final Fondo de Intereses	8	0	0
-Saldo Final Fondo General	0	0	0
Total	0	0	0

Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

*Cifras en miles de millones de pesos.

Finalmente, para el cálculo de Morosidad Máxima soportada por la Emisión, HR Ratings incorporó una mora bimestral de 0.8% desde el inicio de la Emisión, además de no considerar una tasa de recuperación para Derechos de Cobro vencidos. Con lo anterior, se desataría el Evento de Cartera Vencida Acumulada durante el periodo 62, iniciando una Amortización *Full-Turbo* hasta la amortización total de los CEBURS Fiduciarios. Con lo anterior, se llegó a una MM de 27.2%, lo que comparado con una TIH de 4.6% de los créditos adquiridos por el Fideicomitente, resultaría en una VTI de 5.9x.

Figura 3. Cobranza Total vs. Cobranza Estrés vs. Mora Máxima



Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

Glosario de ABS

Aforo. 1 – ((Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios) / (Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios – Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios Vencidos)).

Payment-To-Income (PTI) de Originación. Pago Mensual del Crédito / Ingresos Mensuales del Acreditado.

Loan-To-Value (LTV) de Originación. Monto Original del Crédito / Valor del Inmueble al Momento de la Adquisición.

Loan-To-Value (LTV) Actual. Saldo Insoluto Actual del Derechos de Cobro / Avalúo Ajustado (Actualizado con el Índice SHF de Precios de la Vivienda en México).

Mora Máxima. Cobranza no Realizada por Mora de Capital / Cobranza Esperada de Capital Total.

VTI. MM / TIH.

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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg

+52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@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) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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:

Crterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 2020

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/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 AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	5 de mayo de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2015 - abril 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionadas por el Fideicomitente.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de riesgo de mxAAA con Perspectiva Estable otorgada al INFONAVIT por S&P Global el 28 de mayo de 2020
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)	La calificación ya incorpora dicho factor de riesgo

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).