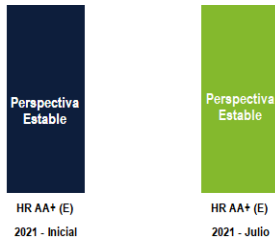


## Calificación

VANRTCB 21 HR AA+ (E)

Perspectiva Estable

### Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

## Contactos

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

**Luis Rodríguez**  
Analista de Instituciones Financieras /  
ABS  
luis.rodriguez@hrratings.com

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

Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios	
Clave de Pizarra	VANRTCB 21
Monto de la Emisión	P\$400.0m
Plazo de la Emisión	50 meses equivalente a 5.0 años
Periodo de Revolvencia	24 meses equivalente a 2.0 años
Periodo de Pass Through	36 meses equivalente a 3.0 años
Amortización	Full-Turbo
Servicio de Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIE de hasta 29 días + 2.40%
Aforo Inicial de la Emisión	1.40x
Aforo Mínimo de la Emisión	1.30x
Aforo Requerido de la Emisión	1.40x
Administrador y Fideicomitente	Vanrenta, S.A. de C.V.
Administrador Maestro	Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V.
Fiduciario Emisor	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.
Agente Estructurador	Atmósfera Estrategia Financiera S.C.
Intermediario Colocador	Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con información de la Documentación Legal de la Emisión.

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para la emisión VANRTCB 21 tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra VANRTCB 21<sup>1</sup> se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta la Emisión en un escenario de estrés, que es de 27.4%, en comparación con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de la cartera originada y administrada por Vanrenta<sup>2</sup>, que es de 3.2%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 8.6x (veces) (vs. 27.7%, 3.2% y 8.6x respectivamente en el análisis anterior). Adicionalmente, la calificación considera un ajuste negativo debido a la capacidad de administración primaria de Vanrenta, lo que incrementa el riesgo operativo asociado a la administración del portafolio. Con respecto a las características de la Emisión, en cuanto a prelación de pagos, aforo, criterios de elegibilidad y esquemas de amortización, estos se mantuvieron en línea con respecto al análisis anterior.

### Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Emisión

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos de Cobro cedidos y el efectivo para adquisición de nuevos contratos.** En un escenario de estrés, la Emisión podrá soportar una Mora Máxima de 27.4%, lo que es equivalente al incumplimiento de 150 clientes, de acuerdo con el saldo promedio por acreditado de P\$1.1m.
- **Aforo Requerido de 1.40x y un Aforo Mínimo de 1.30x.** El Aforo de la Emisión se calculará como la sumatoria del VPN de los Derechos al Cobro Elegibles, más el Efectivo Fideicomitado, menos la sumatoria del Fondo de Pagos Mensuales y la Reserva Contingente, entre el Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios. Para el Aforo Inicial, la Emisión contará con P\$318.5m de VPN y con efectivo computable por P\$233.7m.
- **Periodo de Revolvencia de 24 meses y Periodo de Amortización de 36 meses bajo un esquema full-turbo.** Durante el Periodo de Amortización, la Emisión destinará el total de la cobranza, después del pago de gastos de mantenimiento e intereses, para realizar amortizaciones parciales de principal en cada fecha de pago.
- **El valor residual que recibirá el Fideicomiso será determinado mediante la aplicación de un porcentaje, el cual será determinado con base en el plazo del contrato.** Con ello, el valor será menor al 50.0% del valor residual establecido en los contratos de arrendamiento, por lo que no se incorpora un castigo de riesgo de mercado adicional.
- **Fondos de Reserva de Mantenimiento e Intereses, con recursos para el pago de tres meses cada uno.** Adicionalmente, se tiene un Fondo de Pagos Mensuales con un mes adicional de intereses, lo que le brinda al Fideicomiso un mecanismo de liquidez en caso de algún retraso en la recepción de flujos de cobranza.
- **Contratación de un instrumento de cobertura (CAP) para la TIIE de hasta 28 días durante toda la vigencia de la Emisión, con un nivel de 7.5%.** Es importante mencionar que el CAP fue contratado con Scotiabank<sup>3</sup>, cuya calificación es equivalente a HR AAA en escala local.

<sup>1</sup> Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra VANRTCB 21 (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

<sup>2</sup> Vanrenta S.A. de C.V. (Vanrenta y/o el Fideicomitente y/o el Administrador Primario).

<sup>3</sup> Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank).

## Factores Adicionales Considerados

- **Presencia de un Administrador Maestro, con una calificación de HR AM2- con Perspectiva Estable.** Terracota<sup>4</sup> será el Administrador Maestro de la transacción, quien estará encargado de la elaboración de los reportes mensuales para el seguimiento y monitoreo de los Derechos al Cobro cedidos.
- **La cobranza será recibida por un Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Lo anterior favorece una separación de los flujos de cobranza entre el Fideicomitente y la Emisión.
- **Custodia de los expedientes por parte del Fideicomitente.** Por otra parte, Terracota inspeccionará el 100.0% de los Derechos al Cobro, siendo su primera auditoría dentro de los 60 días hábiles posteriores a la fecha de Emisión; posteriormente, cada seis meses se hará otra revisión durante la vida de la Emisión.
- **Opinión Legal elaborada por el despacho legal Chávez Vargas Minutti S.C.** La opinión establece que existe una transmisión verdadera y oponible ante terceros de los Derechos de Cobro al Patrimonio del Fideicomiso.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en la capacidad de administrador primaria del Fideicomitente.** Un fortalecimiento en las funciones y en la calidad operativa de Vanrenta implicaría un menor riesgo operativo para la Emisión.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en las cosechas que resulte en una TIH por encima de 6.1%.** Lo anterior llevaría a un nivel de VTI por debajo de 4.5x, lo que impactaría de manera negativa la calificación por un menor múltiplo de incumplimiento soportado.
- **Incidenias superiores al 10.0% de los expedientes validados por parte del Administrador Maestro.** Lo anterior resultaría en un mayor riesgo en el control y supervisión de los Derechos de Cobro.

## Características de la Transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra VANRTCB 21 se realizó el 3 de junio de 2021 por un monto de P\$400.0m, a una tasa de interés de TIIE a 29 días, más una sobretasa de 2.40%, y a un plazo legal de 60 periodos mensuales, de los cuales 24 pertenecerán al Periodo de Revolvencia, en donde se podrán realizar cesiones de cartera al Fideicomiso y contraprestaciones respectivas siempre y cuando el aforo se ubique por encima del Aforo Requerido; con lo anterior, el Aforo Inicial fue de 1.40x.

Después del Periodo de Revolvencia comenzará el Periodo de Amortización, el cual durará 36 periodos mensuales y donde la totalidad de los recursos serán destinados a la amortización de principal de los CEBURS Fiduciarios, una vez cubierto el pago de gastos de mantenimiento e intereses. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por un Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago conformado por Vanrenta como Fideicomitente, por CI Banco<sup>5</sup> como Fiduciario y por Monex<sup>6</sup> como Representante Común. La Emisión está respaldada por Derechos al Cobro provenientes de contratos de arrendamiento puro originados y administrados por Vanrenta, incluyendo un porcentaje de los valores residuales.

<sup>4</sup> Administradora de Activos Terracota S.A. de C.V. (Terracota).

<sup>5</sup> CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (CI Banco y/o el Fiduciario).

<sup>6</sup> Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Representante Común).

## Perfil del Fideicomitente

Vanrenta nace en 2008 como parte del Grupo Vanguardia, un grupo de agencias automotrices con sede en Guadalajara, Jalisco. Fue así como los accionistas del Grupo decidieron constituir la Arrendadora como una solución financiera para los clientes de las agencias automotrices, apoyándolos a adquirir automóviles e incentivándolos a renovarlos. Vanrenta cuenta con sus oficinas centrales en el estado de Jalisco, dado que el mayor flujo de clientes y agencias del Grupo es proveniente de dicha entidad. Por otra parte, la Arrendadora trabaja en conjunto con diez agencias de automóviles del Grupo, de las cuales ocho se encuentran en el estado de Jalisco, una en Querétaro y otra en Aguascalientes, además de dos agencias de motocicletas.

## Características del Colateral

La Emisión se encuentra respaldada por Derechos al Cobro provenientes de contratos de arrendamiento puro, principalmente de equipo de transporte, así como de maquinaria y equipo de cómputo y mobiliario, los cuales son originados y administrados por Vanrenta. Los Derechos al Cobro consideran la cobranza de rentas, accesorios y un porcentaje de los residuales de equipo de transporte, de acuerdo con una ponderación establecida en la documentación legal, dependiendo del plazo original de los arrendamientos. Los contratos consideran rentas mensuales fijas en pesos y un valor residual al finalizar el contrato, en donde el mercado objetivo del Fideicomitente consiste en Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) y personas físicas con actividad empresarial, principalmente en el estado de Jalisco. El portafolio inicial cedido al Fideicomiso está compuesto en 91.5% por arrendamientos de equipo de transporte, 6.9% de maquinaria y equipo y el 1.6% restante corresponde a equipo de cómputo y mobiliario.

En línea con lo anterior, los Derechos al Cobro cedidos inicialmente muestran un Valor Nominal de P\$350.9m y un Valor Presente Neto descontando a la tasa bruta de la Emisión de P\$318.5m, los cuales se encuentran distribuidos en 575 contratos, con un total de 322 clientes. Con ello, el saldo promedio por contrato es de P\$0.6m y el saldo promedio por cliente es de P\$1.1m. Con respecto al plazo de originación promedio ponderado, este se ubica en 38.9 meses, mientras que el plazo remanente promedio ponderado es de 32.7 meses. Por último, para cumplir con el Aforo inicial de la Emisión de 1.40x, se requerirá un monto en efectivo de P\$233.7m, por lo que los Derechos al Cobro representarán 56.9% del Patrimonio del Fideicomiso inicialmente.

**Figura 1. Características de los Activos Cedidos**

	jun-21
Número de Contratos	575
Número de Clientes	322
Número de Grupos de Riesgo Común	319
Valor Nominal de los Derechos al Cobro*	350.9
Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro*	318.5
Saldo Promedio por Contrato	0.6
Saldo Promedio por Cliente	1.1
Efectivo Fideicomitado Computable para el Aforo*	233.7
Plazo Original Promedio Ponderado	38.9 meses
Plazo Remanente Promedio Ponderado	32.7 meses

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

\*Cifras en millones de pesos.

## Análisis de Flujo de Efectivo

Para determinar la Mora Máxima que soportaría la Emisión, HR Ratings realizó un análisis de flujo de efectivo bajo un escenario de alto estrés económico, el cual toma en consideración diversos supuestos y variables financieras y de mercado que impactarían en el desempeño de la Emisión, y que reflejan la sensibilidad de esta ante distintos factores.

En línea con lo anterior, los principales supuestos incorporados en el escenario de estrés son: una mora mensual de 0.0% durante el Periodo de Revolvencia, una mora mensual incremental de 2.1% durante el Periodo de Amortización y una tasa de la Emisión promedio ponderada de 7.5%, lo que sería equivalente a una TIIE promedio ponderada de 5.1% bajo un escenario de estanflación y una sobretasa de 2.4%. Para la adquisición de nuevos Derechos al Cobro, se incorpora una compra promedio mensual de P\$37.8m durante el Periodo de Revolvencia. Por otro lado, el valor residual para el cálculo del VPN para el aforo se obtiene al ponderar el valor de los activos de acuerdo con su plazo de contrato, para posteriormente incorporar un *stick-rate* de 75.3%, de acuerdo con el histórico del portafolio del Fideicomitente. Por último, se consideran gastos de mantenimiento mensuales de P\$0.2m y anuales de P\$2.0m. Es importante mencionar que no se consideran prepagos, dado que los contratos de arrendamiento son a plazos forzosos, por lo que, al tener algún pago anticipado, el monto original que se adeuda por concepto de rentas no se vería modificado.

Con respecto a los ingresos del Fideicomiso, se espera que en el escenario de estrés estos acumulen un monto total de P\$510.2m durante el Periodo de Revolvencia y P\$443.0m durante el Periodo de Amortización, así como un monto de efectivo inicial para nuevos Derechos al Cobro por P\$233.7m, con lo que, en su conjunto, el Fideicomiso tendría recursos totales por P\$1,176m durante la vida de la Emisión, donde el 78.7% proviene de la cobranza de los contratos de arrendamiento y su valor residual, el 19.9% del Fondo para nuevos Derechos al Cobro y el 1.4% restante provienen del Fondo de Reserva de Intereses, Inversiones permitidas, Fondo de Pago Mensual y el Fondo de Mantenimiento.

Por parte de los egresos, estos mostrarían un monto durante el Periodo de Revolvencia de P\$733.2, donde la contraprestación de cartera mantendrá la mayor participación con el 89.6% de los egresos, seguida del pago de intereses con el 7.9% y liberaciones con el

1.3%; el 1.2% restante estará compuesto por gastos de mantenimiento de la Emisión. Para el Periodo de Amortización, se esperan tener gastos por P\$443.0m, de los cuales la amortización de principal de la Emisión representará el 90.3% de los egresos y el 9.7% estará representado por pago de intereses y gastos de mantenimiento, con un monto total de P\$43.0m.

Figura 2. Flujo de Efectivo (P\$m)	Periodo de Revolvencia	Periodo de Amortización Full-Turbo	Total
<b>Cobranza Esperada</b>	<b>496.1</b>	<b>599.2</b>	<b>1,095.3</b>
Rentas	488.8	579.7	1,068.5
Residuales	7.3	19.5	26.7
<b>Cobranza Esperada ajustada por Stick Rate Histórico y RM*</b>	<b>494.3</b>	<b>594.4</b>	<b>1,088.7</b>
Rentas	488.8	579.7	1,068.5
Residuales al 75.3%	5.5	14.7	20.1
<b>Cobranza No Realizada por Mora</b>	<b>0.0</b>	<b>163.1</b>	<b>163.1</b>
Rentas	0.0	159.8	159.8
Residuales	0.0	3.3	3.3
<b>Cobranza Realizada</b>	<b>494.3</b>	<b>431.3</b>	<b>925.6</b>
Rentas	488.8	420.0	908.8
Residuales	5.5	11.4	16.8
+ Ingresos por Intereses de Fondos	5.9	1.0	6.9
+ Constitución (Saldos) Inicial de Reserva de Mantenimiento	1.2	1.5	1.2
+ Constitución (Saldos) Inicial de Reserva de Intereses	6.6	6.6	6.6
+ Constitución (Saldos) Inicial de Reserva de Pagos Mensuales	2.2	2.5	2.2
+ Efectivo Inicial Nuevos Derechos al Cobro	233.7	0.0	233.7
+ Efectivo Inicial Fondo General	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final de Reserva de Mantenimiento	1.5	0.0	0.0
- Saldo Final de Reserva de Intereses	6.6	0.0	0.0
- Saldo Final de Reserva de Pagos Mensuales	2.5	0.0	0.0
- Saldo Final de Nuevos Derechos al Cobro	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final de Fondo General	0.0	1.1	1.1
- Gastos de Mantenimiento	8.8	11.0	19.8
- Gastos de Intereses	58.0	30.9	88.8
- Adquisición de Cartera	656.8	0.0	656.8
- Liberación de Remanentes	9.6	0.0	9.6
- Amortización CEBURS Fiduciarios	0.0	400.0	400.0
<b>TOTAL</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

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

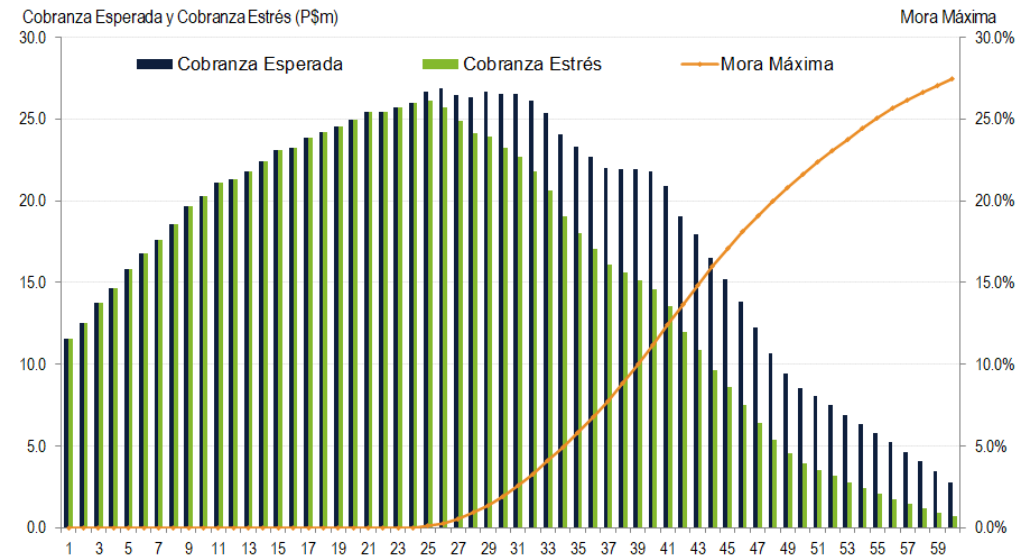
\*RM: Riesgo de Mercado

Considerando los supuestos anteriormente mencionados, se obtiene una Mora Máxima que soportaría la Emisión de 27.4% para continuar cumpliendo en tiempo y forma con todas sus obligaciones de pago. Es importante mencionar que durante el Periodo de Revolvencia, se asume que el Fideicomiso será capaz de realizar sustituciones de cartera vencida por cartera elegible, por lo que durante dicho periodo no se proyecta una mora mensual; sin embargo, para el Periodo de Amortización se contempla una mora mensual incremental de 2.1%, sin considerar recuperaciones.

Es importante recordar que la cobranza esperada no considera un ajuste adicional por riesgo de mercado, dado que los valores residuales esperados ya incorporan dicho factor, en línea con los porcentajes establecidos en la documentación legal. Sin embargo, se incorpora una tasa de ejecución de los residuales en línea con el *stick rate* histórico del Fideicomitente de 75.3%. Con ello, la cobranza esperada ajustada por riesgo de mercado y *stick rate* sería de P\$1,089m, de los cuales P\$494.3m (45.4%)

serían generados durante el Periodo de Revolvencia, y P\$594.4m (54.6%) en el Periodo de Amortización. Posteriormente, tras aplicar la mora mensual incorporada, se tiene una cobranza no realizada por mora de P\$163.1m, por lo que la Mora Máxima alcanzaría un nivel de 27.4%, y al compararlo con la TIH de 3.2%, el VTI sería de 8.6x. Con ello, se espera que la Emisión amortice en el periodo 59, un mes antes de su vencimiento legal.

**Figura 3. Cobranza Esperada vs. Cobranza Estrés vs. MM**



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

## Glosario ABS

**Aforo.** (Sumatoria de el Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Elegibles + Efectivo Fideicomitido – Fondo de Pagos Mensuales – Reserva Contingente) / Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios.

**Mora Máxima (MM).** Cobranza no Realizada por Mora de Rentas y Residuales / (Cobranza Esperada de Rentas en Periodo de Amortización + Cobranza Esperada de Residuales en Periodo de Amortización – Cobranza no Realizada de Residuales por Riesgo de Mercado en Periodo de Amortización).

**Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).** Promedio del Incumplimiento de las Cosechas Maduras, ponderado por la Originación de Cada Cosecha.

**Veces Tasa de Incumplimiento (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 calificadora:

**Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020**

**Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalada 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 [www.hrratings.com/methodology/](http://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 AA+ (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	4 de mayo de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2014 a junio 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador y por el Fideicomitente.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación equivalente a HR AAA con Perspectiva Estable en escala nacional para Scotiabank Inverlat S.A. Institución de Banca Múltiple por Fitch Ratings el 1 de julio de 2021.
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 calificadora 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](http://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 calificadora 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](http://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).