

## Calificación

ALPHACB 18

HR A+ (E)

Observación Negativa

### Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

## Contactos

### Akira Hirata

Director Asociado de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable  
akira.hirata@hrratings.com

### Luis Rodríguez

Analista  
luis.rodriguez@hrratings.com

### Angel García

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

## HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ (E) manteniendo la Observación Negativa para la emisión ALPHACB 18 tras la solicitud de declaración de concurso mercantil por parte del AlphaCredit

La ratificación de la calificación para ALPHACB 18 tras la solicitud voluntaria de declararse en concurso mercantil por parte de Alpha Holding<sup>1</sup> y AlphaCredit Capital<sup>2</sup> se basa en el posible efecto que tendrá dicho evento para la Emisión, el cual consiste en una posible sustitución de Alpha como Administrador Primario de la Emisión, y con ello nombrar a un Administrador Sustituto, el cual ya se encontraba considerado en el escenario de estrés proyectado por HR Ratings en su acción de calificación del 30 de abril de 2021. El escenario de estrés por parte de HR Ratings consideraba que en caso de un evento de sustitución del Administrador Primario, llevaría a un deterioro acelerado del portafolio por morosidad, lo que llevaría a una pérdida de cobranza de P\$109m, así como a un deterioro en el flujo de cobranza esperado, en el supuesto de que la cobranza a las dependencias no pertenecientes al sector Federal, que equivalen al 26.8% del portafolio total, no se realizara y esto repercutiera en P\$170m de cobranza no realizada. Por otro lado, la Emisión mantiene fortaleza en términos de aforo al corte mensual de julio de 2021 en 1.89x, siendo superior al estimado en nuestro escenario de estrés de 1.66x.

Al último reporte mensual a julio 2021 disponible el 17 de agosto del 2021, el Patrimonio del Fideicomiso cuenta un saldo insoluto de derechos de cobro elegibles de P\$1,161m y recursos líquidos en las cuentas del Fideicomiso por P\$36m, en donde se ha observado un incremento en la morosidad del portafolio total, al exhibir un saldo vencido de P\$106m, monto descontado del nivel actual de aforo (vs. P\$266m en el escenario de estrés).

En términos de comportamiento de pago, actualmente han trascurrido 13 fechas de pago de principal que han amortizado el 71.8% del saldo insoluto inicial de la Emisión, equivalente a P\$1,293m en total y P\$99m en promedio en cada fecha de pago. Durante las dos últimas fechas de pago correspondientes a junio y julio de 2021, se observa una menor amortización mensual promedio de P\$76m, situación atribuida a comportamientos cíclicos de cobranza derivados de los periodos vacacionales de las distintas dependencias, así como por el efecto natural de amortización del portafolio.

En cuanto al saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios, estos ascienden a P\$507m, monto superior al esperado en el escenario de estrés de P\$245m. No obstante, este efecto se atribuye a la incorporación de una tasa de prepago estresada de 34.6%, supuesto que provoca el decremento de la Emisión en niveles de aforo, aunque con una amortización superior en los primeros periodos de proyección.

HR Ratings estará atento a las próximas acciones que se pudieran llevar a cabo en las próximas semanas, donde el Representan Común<sup>3</sup>, a través del comunicado realizado el 16 de agosto, convocó a una Asamblea de Tenedores para ser celebrada el 3 de septiembre, en donde los tenedores podrán llevar a cabo la remoción del Administrador Primario mediante votación. HR Ratings evaluará las resoluciones de la asamblea de tenedores y su posible impacto en la Emisión.

<sup>1</sup>Alpha Holding, S.A. de C.V. (Casa Matriz y/o Alpha Holding).

<sup>2</sup>AlphaCredit S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (AlphaCredit y/o el Fideicomitente y/o el Administrador).

<sup>3</sup>CIBanco S.A. Institución de Banca Múltiple (Representante Común)

## Perfil del Fideicomitente

AlphaCredit Capital, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R, subsidiaria de Alpha Holdings, S.A. de C.V. (no calificada por HR Ratings) es una empresa dedicada a proporcionar créditos con descuento vía nómina a empleados del Gobierno Federal y Estatal en México. En 2015, AlphaCredit adquirió a Total Credit, quedando integrada de forma vertical. Posteriormente, en 2016, Alpha Holdings adquirió a Grupo Finmart. Con ello, Alpha Holdings mantiene una participación en las 32 entidades de la República Mexicana, con oficinas centrales en la Ciudad de México.

## Características de la Emisión

La Emisión de CEBURS Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra ALPHACB 18 se llevó a cabo por un monto de P\$1,800m, el 22 de junio de 2018, a un plazo legal de 60 meses, equivalente a aproximadamente 5.0 años. A su vez, la Emisión cuenta con un Periodo de Revolvencia de 24 meses y un Periodo de Amortización Full Turbo del periodo 25 al 60. Los CEBURS Fiduciarios están respaldado por créditos de descuento vía nómina otorgados a trabajadores de dependencias gubernamentales. Se establece un Aforo de Emisión y para Distribuciones de 1.10x y un Aforo Mínimo de 1.05x, medido a través de la división del saldo insoluto de los Derechos al Cobro cedidos, menos el pago de intereses, entre el saldo insoluto de la Emisión. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos mediante el Fideicomiso Emisor F/2738 y están respaldados por operaciones de créditos administrados por AlphaCredit, Invex en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, Terracota como Administrador Maestro y CI Banco como Representante Común.

## Eventos Relevantes

### Declaración de Concurso Mercantil por parte de Alpha Holdings y AlphaCredit Capital

El pasado 10 de agosto de 2021, a través de un comunicado emitido en la BMV<sup>4</sup>, Alpha Holdings y su subsidiaria en México, AlphaCredit Capital realizaron la solicitud voluntaria de declaración en concurso mercantil bajo la Ley de Concursos Mercantiles. Esto después de que el pasado 1 de agosto de 2021, Alpha Latam Management, LLC, subsidiaria colombiana de Alpha Holdings, decidió apegarse al Capítulo 11 del Código de Bancarrota en el Tribunal de Bancarrota de los Estados Unidos, en el distrito de Delaware.

### Sustitución del Administrador Primario de la Emisión

En línea con lo anterior, la solicitud voluntaria de concurso mercantil por parte de AlphaCredit podría detonar en la remoción de AlphaCredit como Administrador Primario de la Emisión, y con ello la asamblea de tenedores podrá nombrar a un Administrador Sustituto, quien en este caso se considera sería Terracota, entidad que hoy se mantiene como Administrador Maestro. Lo anterior de acuerdo a la Cláusula V (Terminación por Remoción del Administrador), sección 5.1, inciso vii, del Contrato de Administración que dice: "(vii) si dicho administrador o algún tercero facultado conforme la Ley de Concursos

<sup>4</sup> Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Mercantiles busca iniciar un procedimiento de declaración de concurso mercantil o si se presenta una petición para tomar ventaja de cualquier concurso mercantil, insolvencia o estatuto de reorganización aplicable, si el Administrador realiza una cesión para el beneficio de sus acreedores o suspende voluntariamente el pago de sus obligaciones.”

En el supuesto de que la asamblea de tenedores decida remover a AlphaCredit como Administrador Primario de la Emisión, y asigne a Terracota como Administrador Sustituto, se iniciaría el Plan de Sustitución, el cual consta de tres etapas, siendo estas: (i) Administración de los Créditos por parte de AlphaCredit; (ii) Instrumentación de la sustitución; y (iii) Administración de los créditos por parte de Terracota.

Con respecto a la etapa **(i) Administración de los Créditos por parte de AlphaCredit**, el Contrato de Administración establece que, una vez colocados los Certificados Bursátiles, AlphaCredit entregará a Terracota en formato electrónico, una copia simple de los siguientes documentos:

- Convenio de Colaboración con las entidades de pago con cuyos empleados AlphaCredit origina Créditos con descuento en nómina, ya sea de manera directa o a través de originadores comisionistas. Del mismo modo, AlphaCredit entregará a Terracota dentro de los 15 días hábiles siguientes a su firma los nuevos convenios de colaboración que a través de esta modalidad AlphaCredit formalice el futuro durante la vigencia de la Emisión.
- AlphaCredit y todas las demás entidades que tengan firmados convenios de colaboración con entidades de pago otorgarán un poder irrevocable para que en caso de que Terracota sustituya a AlphaCredit como administrador, Terracota pueda ejercer la gestión de cobranza ante las entidades de pago a nombre de AlphaCredit o cualquier otro originador, según corresponda.
- Contratos marco de cesión y contratos de comisión mercantil que AlphaCredit ha firmado con diferentes originadores, con quienes ha establecido un acuerdo para la cesión, en el primer caso, y originación, en el segundo caso, de créditos con descuento de nómina. De igual forma, AlphaCredit entregará a Terracota dentro de los 15 días hábiles siguientes a su firma de nuevos contratos los marcos de cesión y los contratos de comisión mercantil que AlphaCredit celebre con los originadores relevantes durante la vigencia de la Emisión.
- Convenios de colaboración que a su vez los originadores relevantes han celebrado, y celebren en adelante, con las entidades de pago con cuyos empleados originan créditos con descuento en nómina que posteriormente cede a AlphaCredit, y ésta a su vez cede al Fideicomiso.

Adicionalmente a lo ya mencionado, AlphaCredit deberá proporcionar a Terracota una lista de los nombres y demás datos de contacto de los funcionarios y/o apoderados de cada entidad de pago, con quienes mantiene relación operativa y jurídica establecida en los convenios de colaboración. A su vez, se le proporcionará a Terracota las claves y accesos al sistema tecnológico de administración primaria que AlphaCredit le proporcione, con el objetivo de que Terracota consulte y valide la base de datos que al cierre de cada mes calendario, siendo la Información financiera y operativa de los Derechos al Cobro cedidos la información que se validará.

Posteriormente, en la etapa de **(ii) Instrumentación de la Sustitución**, una vez que el fiduciario notifique a Terracota que se ha iniciado un proceso de sustitución de administrador, el Administrador Sustituto iniciará la ejecución del protocolo de sustitución, el cual consta de la estructura operativa, interacción con el Fiduciario y Representante Común, interacción con los originadores y la interacción con las entidades de pago.

#### Estructura operativa

Una vez detonada la sustitución del administrador, Terracota en su carácter de Administrador Sustituto deberá establecer una comunicación con AlphaCredit, con los originadores de las entidades de pago, los guarda valores, el fiduciario y el Representante Común, con el objetivo de informar la sustitución del Administrador. Posteriormente, se revisará la lista de contactos con los originadores y entidades de pago, se actualizará y ampliará la información en caso de requerirse.

#### Interacción con el Fiduciario y el Representante Común

Posteriormente, el Administrador Sustituto contactará al Fiduciario y Representante común, con el objetivo de atender y dar seguimiento a las actividades y trámites necesarios para formalizar el nuevo Contrato de Administración, así como establecer un esquema para el flujo de información y reportes que el Administrador Sustituto deberá estar realizando.

#### Interacción con Originadores

En esta etapa, el Administrador Sustituto entrará en contacto con los originadores, a modo de establecer una comunicación directa con ellos, y en su caso, se procederá con las medidas preventivas y correctivas que se hayan establecido en los contratos de marco de cesión y de marco de comisión mercantil.

#### Interacción con Entidades de Pago

En esta última etapa del proceso de Instrumentación, el Administrador Sustituto será el encargado de revisar a detalle los términos y condiciones establecidos en los convenios de colaboración firmados con todas las entidades de pago, con el objetivo de cuantificar los depósitos o transferencias, y validar los montos que periódicamente estas entidades deben entregar como pago de los Derechos al Cobro cedidos. Es importante mencionar que el Administrador Sustituto cuenta con poderes irrevocables para ejercer y/o notificar nuevamente la obligación de depositar el producto de la cobranza directamente en las cuentas del Fideicomiso Maestro de Cobranza, y de ser necesario, el Administrador Sustituto exigirá los reportes o bases de datos que enviaban directamente a AlphaCredit, con el fin de que estas sean remitidas en adelante a Terracota como nuevo Administrador.

Una vez formalizada la sustitución del Administrador se implementará la última etapa del proceso de sustitución, **(iii) Administración de los Créditos por Parte del Administrador Sustituto**, en donde el Administrador Sustituto procederá con la ejecución de las Obligaciones del Administrador, de acuerdo con la Cláusula II, sección 2.3, incisos (i) a (viii), del Contrato de Administración. Es importante comentar que el Administrador Sustituto tendrá derecho a recibir en cada fecha de distribución

subsecuente una contraprestación equivalente al 2.0% de la cobranza que sea depositada en las cuentas del Fideicomiso del mes calendario inmediato anterior.

De manera particular, el Administrador Sustituto se abocará a la aplicación en el sistema de los pagos efectuados por los clientes a través del descuento en nómina, así como aquellos clientes que realicen de forma directa por haber suspendido su vinculación laboral con su respectiva entidad de pago. De igual forma, generará los saldos deudores o balance de los créditos.

De manera permanente, el Administrador Sustituto realizará las actividades de cobranza administrativa, judicial y extrajudicial a las que se le obligará contractualmente, conforme las políticas de Administración y Cobranza que se señalaron en el Contrato de Administración. Esto incluye la responsabilidad de identificar pago por pago de cada crédito y de cada cliente, con el respectivo desglose de principal, intereses y otros conceptos, identificando a su vez los montos correspondientes a créditos no afectados al Fideicomiso, con el objeto de incluirlos en el reporte diario de administración que debe enviar en su calidad de Administrador Sustituto.

En caso de que un originador desapareciera o se desvinculara funcional o judicialmente de la estructura operativa y de cobranza de los créditos del portafolio cedido, y al mismo tiempo desapareciera AlphaCredit, el Administrador Sustituto identificará en las bases de datos y/o en los campos de información del sistema del Administrador, los montos cobrados a los acreditados y enterados en su caso por las entidades de pago al Fideicomiso Maestro, con el objetivo de identificar las diferencias, en su caso, y conciliar los montos de cobranza.

Por otro lado, con la información operativa y financiera con que se cuente, el Administrador Sustituto identificará los montos cobrados a los acreditados y enterados en su caso por las entidades de pago directamente a AlphaCredit, y que a su vez esta no los haya transferido al Fideicomiso Maestro, se procederá con el requerimiento formal para que AlphaCredit proceda de inmediato a transferir a dicho Fideicomiso, procediendo en su caso con las medidas preventivas y correctivas para que esto se cumpla conforme a las disposiciones establecidas de obligación contractual con AlphaCredit.

De la misma forma, cuando el Administrador Sustituto identifique con la debida oportunidad que una entidad de pago no está haciendo las transferencias a la cuenta del Fideicomiso Maestro, se procederá a contactarlos y en caso necesario visitarlos, en uso de poderes correspondientes e informar de los montos faltantes identificados, conciliar en su caso las cifras y requerir el pago o transferencia de los recursos aún no cubiertos, manteniendo un seguimiento al cumplimiento de su compromiso y obligación de pago. Es importante mencionar que, para este caso, se agotará por vía administrativa y extrajudicial los esfuerzos que consideren apropiados para finiquitar los adeudos, evaluando y sometiendo a consideración del Fiduciario las gestiones judiciales que procedieran.

Para el caso de que el Administrador Sustituto por cualquier razón, no puede cobrarse los pagos de los acreditados por medio de las entidades de pago, se subcontratará a prestadores de servicios con amplia experiencia en recuperación y cobranza de créditos.

Por último, el Administrador Sustituto preparará y enviará mensualmente a las partes involucradas, el reporte de administración, colaborando con el Fiduciario en la

preparación y envío de los reportes mensuales y anuales previstos en la Circular Única de Emisoras.

### **Evolución del Patrimonio del Fideicomiso**

En el último reporte mensual disponible del 17 de agosto de 2021 proporcionado por el Administrador Maestro, el Patrimonio del Fideicomiso asciende a P\$1,196m. El patrimonio está compuesto por el Saldo Insoluto de los derechos al cobro de P\$1,161m, en donde P\$1,054m son elegibles y P\$106m inelegibles para el cálculo del Aforo y, el efectivo depositado en las cuentas del fideicomiso por P\$36m. Adicionalmente, se muestra un Saldo Insoluto de la Emisión por un monto de P\$507m, así como un aforo de 1.89x, de acuerdo con información proporcionada por el Administrador Maestro.

Con respecto a la morosidad del portafolio cedido, el 88.3% se encuentra en el intervalo de cero a 30 días de atraso, el 1.1% en el intervalo de 31 a 60 días, el 1.5% en el intervalo de 61 a 90 días y el 9.1% restante en cartera vencida, resultando en un monto vencido de P\$106m, lo que representa un crecimiento sustancial con relación a la revisión anterior (vs. 93.2%, 1.1%, 1.9%, 3.8% y P\$48m respectivamente al corte mensual de mayo 2021). En opinión de HR Ratings, la Emisión ha mostrado un acelerado incremento en la morosidad, al resultar un monto no elegible de P\$106m para el cálculo del aforo, sin embargo, el aforo se ha mantenido en niveles superiores a los esperados en el escenario de estrés, cerrando en 1.89x al corte mensual de julio 2021 (vs. 1.66x en nuestro escenario de estrés).





## 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

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@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 <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 A+ (E) / Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	11 de junio de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	N/A
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera proporcionada por el Fideicomitente y por el Administrador Maestro
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 BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer 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 incluye 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 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](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).