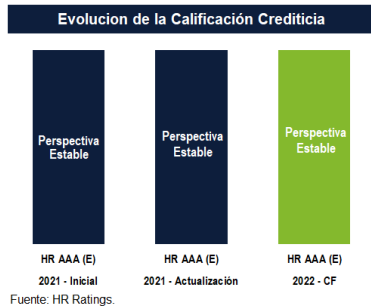


Calificación

FHIPOCB 21-2 HR AAA (E)

Perspectiva Estable



Contactos

Akira Hirata

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

Juan Carlos Rojas

Analista Sr.
juancarlos.rojas@hrratings.com

Angel García

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

Características de la Emisión	
Clave de Pizarra	FHIPOCB 21-2
Monto de la Emisión	P\$3,000m
Saldo Insoluto de la Cartera Cedida	P\$3,500m
Fecha de Emisión	11 de octubre de 2021
Plazo de la Emisión	360 meses, equivalente a aproximadamente 30 años.
Pago de Intereses	Mensual
Amortización	Esquema de Amortización Objetivo de forma bimestral desde el inicio de la Emisión, buscando mantener el Aforo Objetivo de 14.0%.
Tasa de Interés	Tasa Fija determinada al momento de emisión.
Clean Up Call	10.0%
Fideicomitente	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 Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex)
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Representante Común)
Intermediarios Colocadores	Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte (Banorte) Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer (BBVA) HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC (HSBC)

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomitente.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión FHIPOCB 21-2, mediante el Fideicomiso F/4575 de Banco Invex¹, por un monto de P\$3,000m tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 21-2² se basa en la Mora Máxima (MM) de 27.8% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés, que al compararse con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 4.6% para la cartera elegible adquirida por el Fideicomitente, deriva en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 6.0 veces (x) (vs 30.9%, 4.6% y 6.7x en el análisis anterior). La disminución en la Mora Máxima deriva de una mayor tasa de colocación en comparación con nuestro supuesto inicial, la cual se ubicó en 8.96% (vs. 8.40% en el análisis anterior). Asimismo, se mantienen las características relacionadas al monto, aforo, fondos de reserva, prelación de pagos y esquema de amortización. Por su parte, la cartera cedida como colateral permanece sin cambios significativos en sus características principales, con lo que mantiene un *LTV*³ Actual promedio ponderado de 66.6%, un plazo remanente promedio ponderado de 245 meses y una participación de créditos en un régimen ROA⁴ de 93.8%.

Análisis de Flujo de Efectivo

- **Fortaleza de la Emisión al soportar una Mora Máxima de 27.8% que, al considerar una TIH de 4.6%, deriva en una VTI de 6.0x (vs. 30.9%, 4.6% y 6.7x en el análisis anterior).** La cobranza de capital no realizada por mora que soporta la Emisión es equivalente al incumplimiento de 1,747 acreditados, de un total de 6,294, según el saldo promedio por acreditado de P\$0.6m de la cartera cedida.
- **Esquema de Amortización Objetivo para la Emisión.** De forma bimestral y desde el inicio de la Emisión, esta presentará una amortización continua para mantener un Aforo Objetivo de 14.0%. La liberación de remanentes en favor del Fideicomitente será permitida siempre y cuando: i) el Aforo Objetivo se cumpla, ii) el saldo insoluto sea mayor al 10.0% del monto original y iii) no se rebase el porcentaje máximo de cartera vencida establecido, el cual se sitúa en 18.0% a partir del mes 36 de la Emisión.
- **Constitución de un Fondo de Gastos de Mantenimiento, un Fondo de Reserva y un Fondo de Intereses.** Debido a que la cartera cedida contempla una cobranza de forma bimestral y la Emisión contempla el pago de intereses de forma mensual, se esperaría que los recursos depositados en estos Fondos sean utilizados en los meses que se recibe menor cobranza, mismos que serían reconstituidos en los meses de mayor cobranza. El Fondo de Intereses y el Fondo de Reserva son equivalentes al pago de intereses de uno y dos meses respectivamente, lo que deriva en un total de tres meses de pago de intereses.

¹ Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su calidad de fiduciario del Contrato de Fideicomiso F/4575.

² Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 21-2 (FHIPOCB 21-2, la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios).

³ Relación de préstamo a valor del bien financiado (*Loan to Value* o *LTV*).

⁴ Régimen Ordinario de Amortización (ROA).

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de HiTO⁵ como Administrador Maestro, con una calificación de HR AM1-**. HiTO es el encargado de supervisar, revisar y validar toda la información de la cartera, los flujos procedentes de esta y la distribución de recursos del Fideicomiso, así como de su reporte.
- **Opinión Legal satisfactoria por parte de un despacho de abogados externo.** En su dictamen legal, el despacho Chávez Vargas Minutti establece que la transmisión de los Derechos de Cobro se considera legalmente realizada y que el Patrimonio del Fideicomiso Emisor será independiente del Patrimonio del FHipo⁶.
- **Participación de créditos en un régimen ROA en la cartera cedida de 93.8%, y en un régimen REA⁷ de 6.2%.** Una elevada participación del régimen ROA disminuye el riesgo operativo de la cartera al considerar una cobranza vía descuento de nómina, contraria al régimen REA. A pesar de ello, los créditos en un régimen REA en la cartera cedida se encuentran al corriente y presentan un plazo promedio ponderado de 12.3 meses en dicho régimen, con un historial de pago sostenido.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Reducción en la VTI de la Emisión a un nivel por debajo de 4.5x.** Esto podría ocurrir en el caso en que la TIH registrada supere un nivel de 6.2% o que la MM soportada se reduzca a un nivel por debajo de 20.7%.
- **Cambios regulatorios u operativos al INFONAVIT⁸, que impactaran la cobranza de los créditos hipotecarios adquiridos por FHipo.** Debido a que el INFONAVIT mantiene la Administración Primaria de la cartera cedida, cambios en este sentido podrían incrementar el riesgo operativo de la Emisión.

Descripción de la Transacción

La Emisión con clave de pizarra FHIPOCB 21-2 fue realizada el 11 de octubre de 2021 por un monto de P\$3,000m en un plazo legal de 360 meses, equivalente a 30 años. La Emisión se encuentra respaldada por los flujos de cobranza de un portafolio de créditos hipotecarios originados por el INFONAVIT en conjunto con FHipo vía coparticipación, a través de una cesión única de derechos. Dicha cesión fue realizada para satisfacer el Aforo Objetivo de la Emisión de 14.0%. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos a través del Fideicomiso Emisor F/4575 (el Fideicomiso), constituido por FHipo como Fideicomitente y Banco Invex como Fiduciario, con la presencia de CIBanco como Representante Común de los Tenedores e HiTO como Administrador Maestro.

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

⁶ Fideicomiso irrevocable F/2061 (FHipo y/o el Fideicomitente).

⁷ Régimen Extraordinario de Amortización (REA).

⁸ Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT y/o el Administrador Primario).

Perfil del Fideicomitente

FHipo es un Fideicomiso Hipotecario constituido por CH Asset Management, S.A.P.I. de C.V. (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 YAVE (anteriormente conocido como *Smart Lending*). FHipo fue constituido el 3 de julio de 2014, iniciando operaciones durante el tercer trimestre del mismo año.

Características del Colateral

Características de la Cartera de Crédito Cedida

La cartera cedida al Fideicomiso se compone de créditos originados por el INFONAVIT adquiridos en coparticipación con FHipo. La cartera tuvo un saldo insoluto de P\$3,500m a través de 6,294 contratos, dando así un saldo promedio por contrato de P\$556,095. Adicionalmente, la cartera contempla exclusivamente créditos hipotecarios del producto Infonavit Más Crédito (IMC), el cual está destinado a trabajadores que ya han liquidado un primer crédito con el Instituto y que mostraron un comportamiento adecuado en el pago. El producto denominado en pesos contempla un monto de hasta P\$2m y tienen tasas en un rango de 10.8% hasta 11.9% en un esquema fijo. Las características finales de la cartera permanecen sin cambios con respecto a la cartera propuesta en nuestro análisis anterior.

Por otra parte, la antigüedad promedio ponderada, el plazo remanente ponderado y la tasa activa promedio ponderada permanecen sin cambios con respecto al análisis anterior (29.5 meses, 245 meses y 11.4%, respectivamente). El *LTV*¹¹ Actual promedio ponderado permaneció sin cambios (66.6%), lo que HR Ratings considera como un nivel adecuado. Por último, tanto el *PTI*¹² promedio ponderado como la participación del Régimen Ordinario de Amortización (ROA) no presentan cambios con respecto al análisis anterior. HR Ratings considera que la participación del régimen ROA en cartera sigue siendo alto, factor considerado como positivo, ya que este régimen presenta un menor riesgo operativo al contar con cobranza vía descuento de nómina.

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

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

¹¹ Relación de préstamo a valor del bien financiado o *Loan to Value (LTV)*.

¹² Relación de pago mensual del crédito a ingresos mensuales del acreditado o *Payment to Income (PTI)*.

Figura 1. Características del Colateral

	Cartera Cedida
Saldo Insoluto (P\$m)	3,500
Número de Contratos	6,294
Saldo Promedio por Contrato (P\$)	556,095
Plazo de Originación Promedio Ponderado (Meses)	274.3
Antigüedad Promedio Ponderada (Meses)	29.5
Plazo Remanente Promedio Ponderado (Meses)	245
Tasa Activa Promedio Ponderada (Meses)	11.4%
LTV Actual Promedio Ponderado*	66.6%
PTI de Originación Promedio Ponderado	22.4%
Participación de ROA	93.8%
Edad Promedio del Acreditado	45.4

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomitente.

*Métrica ajustada apartir del Índice de Precios de la Vivienda de SHF.

Análisis de Flujo de Efectivo

Escenario de Estrés

HR Ratings realizó un análisis de flujo de efectivo con el propósito de determinar la Mora Máxima que soportaría la Emisión en un escenario de estrés, sin afectar su capacidad de pago en tiempo y forma. El escenario de estrés incorpora diversos supuestos para reflejar la sensibilidad de la Emisión ante diversos factores, en particular una mora bimestral incremental de 0.69% a partir del primer mes de vigencia e incrementos en los salarios de los trabajadores, de acuerdo con nuestro escenario de estanflación económica, lo que deriva en una tasa de prepago anual de 4.8%.

Bajo estos supuestos, se esperaría que la cobranza efectivamente realizada alcance un monto de P\$4,842m durante la vigencia de la Emisión, donde el 54.0% de la cobranza realizada provendría del Periodo de Amortización Objetivo, mientras que el 46.0% restante provendría del Periodo de Amortización *Full-Turbo*. Al respecto, se esperaría que, en el mes 64 de la Emisión, la mora acumulada de la cartera cedida genere un Evento de Cartera Vencida Acumulada en un nivel superior al 18.0%, marcando el inicio del esquema de amortización *full-turbo*.

Adicional a los ingresos por cobranza, se tendría un monto inicial de P\$71m contenido en los distintos fondos del Fideicomiso y un monto de P\$60m obtenido a través de los rendimientos por inversiones permitidas, con lo que se obtiene un monto total de recursos del Fideicomiso de P\$4,973m. Con ello, los egresos se ubicarían en el mismo nivel de P\$4,973m, donde la distribución de estos recursos se esperaría que fuera en un 60.3% para la amortización de los CEBURS Fiduciarios, un 31.6% para el pago de intereses, un 7.5% para el pago de gastos de mantenimiento y la comisión del Administrador Primario, y el 0.5% restante sería liberado como remanente en favor del Fideicomitente.

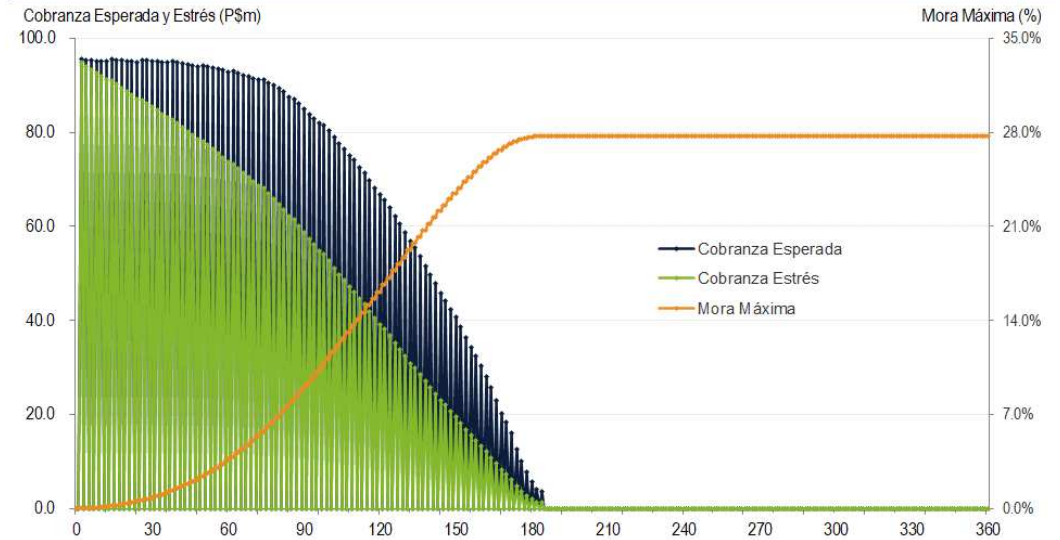
Flujo de Efectivo	Periodo de Amortización (P\$m)	Periodo de Full-Turbo (P\$m)	Total
Cobranza Esperada	2,901	3,621	6,523
Capital	1,139	2,406	3,544
Intereses	1,763	1,216	2,978
Cobranza Esperada Prepagos	2,931	3,431	6,362
Capital	1,142	2,189	3,331
Intereses	1,758	1,104	2,861
Prepagos	31	138	169
Cobranza no Realizada por Mora	316	1,204	1,520
Capital	135	837	972
Intereses	181	367	548
Prepagos	0	0	0
Cobranza Realizada	2,615	2,226	4,842
+ Capital	1,007	1,352	2,359
+ Intereses	1,577	737	2,313
+ Prepagos	31	138	169
+ Inversiones Permitidas	35	25	60
+ Fondo de Mantenimiento Inicial	4	6	4
+ Fondo de Reserva Inicial	45	24	45
+ Fondo de Intereses Inicial	22	12	22
+ Fondo General Inicial	0	0	0
Recursos para Distribución	2,721	2,294	4,973
- Gastos Mantenimiento	64	119	183
- Honorarios del Administrador Maestro	9	17	27
- Comisión por Administración Primaria	111	52	163
- Gastos Intereses	1,076	497	1,573
- Amortización	1,410	1,590	3,000
- Liberación de Remanentes	6	0	6
- Remanentes Post-Amortización	0	20	20
-Saldo Final de Fondo de Mantenimiento	6	0	0
-Saldo Final Fondo de Reserva	24	0	0
-Saldo Final Fondo de Intereses	12	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 millones de pesos.

A partir de la mora incremental bimestral incorporada por HR Ratings en el escenario de estrés de 0.69%, la cobranza esperada con prepagos sería de P\$6,362m, de los cuales P\$3,500m corresponden a cobranza de principal. En comparación, la cobranza realizada total sería de P\$4,842m, por lo que la Mora Máxima al término de la Emisión alcanzaría un nivel de 27.8% que, al compararse con una TIH de 4.6% de la cartera de Infonavit Más Crédito (IMC) adquirida por FHipo, deriva en una VTI de 6.0x (vs. 30.9%, 4.6% y 6.7x en el análisis anterior). La disminución en la Mora Máxima soportada con respecto al análisis anterior deriva de la mayor tasa de interés de la Emisión en comparación con nuestras proyecciones, donde se esperaba una tasa fija de 8.40%, mientras que la tasa final de colocación fue de 8.96%, resultando en un mayor servicio de la deuda de intereses.

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. $\{1 - [\text{Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios} / (\text{Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios} - \text{Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios Vencidos})]\} * 100.$

Aforo Inicial / Aforo Objetivo. 14.0%.

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).

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

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

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

Porcentaje de Cartera Vencida. Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios Vencidos / Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios a la Fecha de Corte

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Promedio Ponderado de la Morosidad Máxima Observada en las Cosechas de 2015, 2016 y 2017 (Cartera de Crédito Adquirida por FHipo del Producto Infonavit Más Crédito).

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal 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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@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

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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 AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	28 de septiembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2015 – agosto 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cartera proporcionada 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 25 de mayo 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 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 calificadora 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).