

## Calificación

FHIPOCB 21-3      HR AAA (E)  
Perspectiva      Estable

### Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

## 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 21-3
Monto de la Emisión	P\$750m
Fecha de Emisión	13 de diciembre de 2021
Saldo Insóluto de la Cartera Cedida	P\$875m
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).
Intermediario Colocador	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 21-3, mediante el Fideicomiso F/4730 de Banco Invex<sup>1</sup>, por P\$750m tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para FHIPOCB 21-3<sup>2</sup> se basa en la Mora Máxima (MM) de 22.3% 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 4.9 veces (x) (vs. 23.3%, 4.6% y 5.1x en el análisis inicial). Asimismo, la Emisión mantiene las mismas características relacionadas al monto, aforo, fondos de reserva, prelación de pagos y esquema de amortización. Por su parte, la cartera cedida como colateral no presenta cambios en sus características principales, con lo que muestra un saldo insóluto de P\$875m, un *LTV*<sup>3</sup> Actual promedio ponderado de 55.9%, un plazo remanente promedio ponderado de 230 meses y una participación de créditos en un régimen ROA<sup>4</sup> de 93.8%.

## Análisis de Flujo de Efectivo

- **Fortaleza de la Emisión al soportar una Mora Máxima de 22.3% que, al considerar una TIH de 4.6%, deriva en una VTI de 4.9x (23.3%, 4.6% y 5.1x en el análisis inicial).** La cobranza de capital no realizada por mora que soporta la Emisión es equivalente al incumplimiento de 360 acreditados, de un total de 1,612, según el saldo promedio por acreditado de P\$0.5m de la cartera propuesta.
- **Esquema de Amortización Objetivo de 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 insóluto 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 en 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.

<sup>1</sup> Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su calidad de fiduciario del Contrato de Fideicomiso F/4730.

<sup>2</sup> Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 21-3 (FHIPOCB 21-3, la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios).

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

<sup>4</sup> Régimen Ordinario de Amortización (ROA).

## Factores Adicionales Considerados

- **Participación de HiTO<sup>5</sup> 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 es independiente del Patrimonio del FHipo<sup>6</sup>.
- **Participación de créditos en un régimen ROA en la cartera cedida de 93.8%, y en un régimen REA<sup>7</sup> de 6.2%.** Una elevada participación del régimen ROA disminuye el riesgo operativo de la cartera al considerar una cobranza vía descuento de nómina, contrario al régimen REA.

## 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 5.0% o que la MM soportada se reduzca a un nivel por debajo de 20.7%.
- **Cambios regulatorios u operativos en el INFONAVIT<sup>8</sup> que impacten 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 21-3 fue realizada el 13 de diciembre de 2021 por un monto de P\$750m 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/4730 (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.

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

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

<sup>7</sup> Régimen Extraordinario de Amortización (REA).

<sup>8</sup> 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)<sup>9</sup>. 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 FOVISSSTE<sup>10</sup>, 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

La cartera cedida al Fideicomiso está compuesta por créditos originados por el INFONAVIT en coparticipación con FHipo. La cartera tuvo un saldo insoluto de P\$875m a través de 1,612 contratos, dando así un saldo promedio por contrato de P\$542,857. 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 octubre de 2021.

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 (51 meses, 230 meses y 10.8%). El *LTV*<sup>11</sup> Actual promedio ponderado permaneció sin cambios en 55.9%, considerado por HR Ratings como un nivel adecuado. Por último, tanto el *PTI*<sup>12</sup> promedio ponderado como la participación del Régimen Ordinario de Amortización (ROA) no presentan cambios con respecto al corte de octubre de 2021 (23.2% y 93.8%). HR Ratings considera que el nivel de *PTI* señalado sigue siendo adecuado, lo que favorece la liquidez de los acreditados y disminuye el riesgo de eventos de incumplimiento. Por su parte, 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.

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

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

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

<sup>12</sup> 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)	875
Número de Contratos	1,612
Saldo Promedio por Contrato (P\$)	542,857
Plazo de Originación Promedio Ponderado (Meses)	281
Antigüedad Promedio Ponderada (Meses)	51
Plazo Remanente Promedio Ponderado (Meses)	230
Tasa Activa Promedio Ponderada (Meses)	10.8%
LTV Actual Promedio Ponderado*	55.9%
PTI de Originación Promedio Ponderado	23.2%
Participación de ROA	93.8%
Edad Promedio del Acreditado	45

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomitente.

\*Métrica ajustada a partir 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 0.6% 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\$1,238m durante la vigencia de la Emisión, donde el 67.6% de la cobranza realizada provendría del Periodo de Amortización Objetivo, mientras que el 32.4% restante provendría del Periodo de Amortización *Full-Turbo*. Al respecto, se esperaría que, en el mes 84 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*.

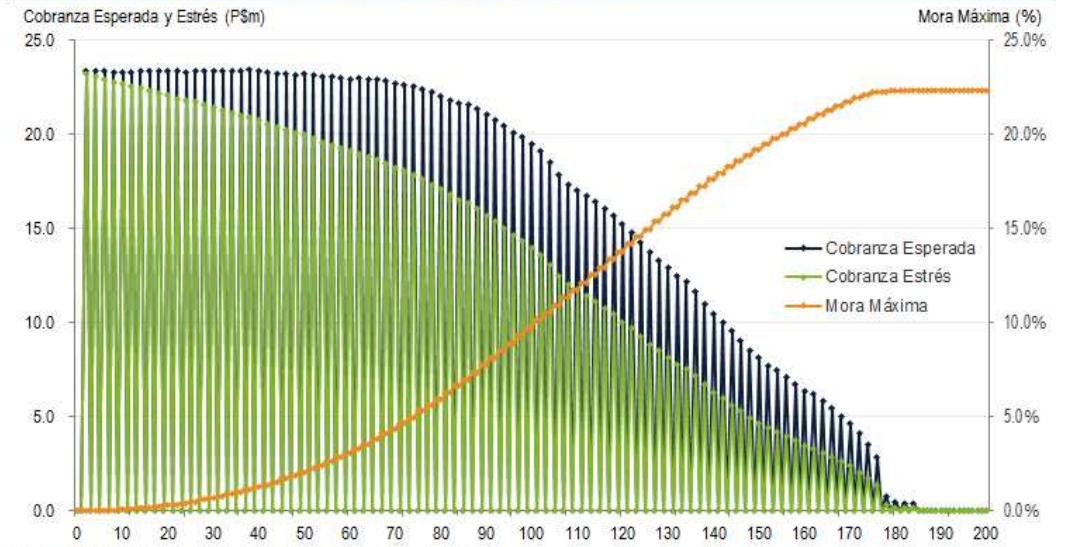
Adicional a los ingresos por cobranza, se tendría un monto inicial de P\$17m contenido en los distintos fondos del Fideicomiso y un monto de P\$24m obtenido a través de los rendimientos por inversiones permitidas, con lo que se obtiene un monto total de recursos del Fideicomiso de P\$1,278m. Con ello, los egresos se ubicarían en el mismo nivel de P\$1,278m, donde la distribución de estos recursos se esperaría que fuera en un 58.9% para la amortización de los CEBURS Fiduciarios, un 28.9% para el pago de intereses, un 10.4% para el pago de gastos de mantenimiento y la comisión del Administrador Primario, y el 2.1% restante sería liberado como remanente en favor del Fideicomitente.

Figura 2. Flujo de Efectivo	Periodo de Amortización (P\$m)	Periodo de Full-Turbo (P\$m)	Total (P\$m)
<b>Cobranza Esperada</b>	881	670	1,550
Capital	397	478	875
Intereses	483	192	675
<b>Cobranza Esperada Prepagos</b>	945	589	1,533
Capital	428	418	846
Intereses	507	151	658
Prepagos	10	19	29
<b>Cobranza no Realizada por Mora</b>	108	187	295
Capital	55	140	195
Intereses	53	47	100
Prepagos	0	0	0
<b>Cobranza Realizada</b>	836	401	1,238
+ Capital	373	278	651
+ Intereses	453	105	558
+ Prepagos	10	19	29
+ Inversiones Permitidas	17	7	24
+ Fondo de Mantenimiento Inicial	1	3	4
+ Fondo de Reserva Inicial	10	4	14
+ Fondo de Intereses Inicial	5	2	7
+ Fondo General Inicial	0	0	0
<b>Recursos para Distribución</b>	870	418	1,278
- Gastos Mantenimiento	30	37	67
- Honorarios del Administrador Maestro	13	14	27
- Comisión por Administración Primaria	32	7	39
- Gastos Intereses	303	66	369
- Amortización	460	290	750
- Liberación de Remanentes	24	0	24
- Remanentes Post-Amortización	0	3	3
-Saldo Final de Fondo de Mantenimiento	3	0	3
-Saldo Final Fondo de Reserva	4	0	4
-Saldo Final Fondo de Intereses	2	0	2
-Saldo Final Fondo General	0	0	0
<b>Total</b>	0	0	0

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

A partir de la mora incremental bimestral incorporada por HR Ratings en el escenario de estrés de 0.6%, la cobranza esperada con prepagos sería de P\$1,533m, de los cuales P\$875m corresponden a cobranza de principal. En comparación, la cobranza realizada total sería de P\$1,238m, por lo que la Mora Máxima al término de la Emisión alcanzaría un nivel de 22.3% 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 4.9x (vs. 23.3%, 4.6% y 5.1x en el análisis anterior). La estabilidad en los indicadores refleja que no existieron cambios relevantes en nuestro análisis en comparación con el análisis anterior.

**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	30 de noviembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2015 – diciembre de 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](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 calificadora [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).