

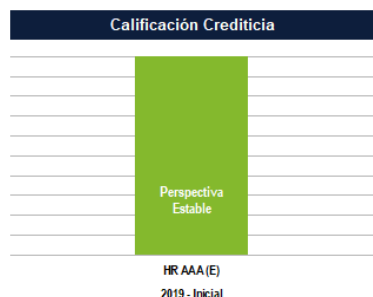
Calificación

MERCFCB 19

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

Asociado Sr.

akira.hirata@hrratings.com

Pablo Domenge

Subdirector de Instituciones

Financieras / ABS

pablo.domenge@hrratings.com

Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de

Instituciones Financieras / ABS

fernando.sandoval@hrratings.com

Características de la Emisión	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles Fiduciarios
Clave de Pizarra	MERCFCB 19
Monto de la Emisión	Hasta P\$300.0m
Plazo de la Emisión	66 meses
Servicio de la Deuda	Mensual
Intereses	9.5% anual
Aforo Inicial	1.4150x
Aforo Mínimo	1.2500x
Aforo Remedial	1.2900x
Fideicomitente y Administrador	Mercader Financial, S.A., SOFOM, E.R.
Fiduciario	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Intermediario Colocador	Intercom Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Intercom Grupo Financiero
Agente Estructurador	414 Estructuración, S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estructurador.

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión MERCFCB 19 que se pretende realizar por un monto de hasta P\$300.0m

La asignación de la calificación para la emisión MERCFCB 19¹ se sustenta en la Mora Máxima de 28.3% que soportaría bajo un escenario de alto estrés, lo que se compara con una TIH de la cartera originada por Mercader de 1.4%, resultando en una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 20.2 veces (x) en un escenario de mora pulverizada. Adicionalmente, la Emisión soporta un escenario de incumplimiento de los cinco clientes principales, considerando el límite de concentración legal de los mismos. Finalmente, la calificación considera las mejoras crediticias como la participación de un administrador maestro, y el nulo riesgo de tasas al tratarse de una Emisión que paga intereses a tasa fija.

Análisis de Flujo de Efectivo

- **Fortaleza de la Emisión a través de la cartera cedida al Fideicomiso.** La cobranza no realizada por mora que soporta la Emisión es equivalente al incumplimiento de 29 clientes, de acuerdo con el saldo promedio de la cartera cedida.
- **Aforo Inicial (Objetivo) de 1.415x, Aforo Mínimo de 1.25x y Aforo Remedial de 1.29x, mismos que se deberán de cumplir para mantener el Periodo de Revolvencia y el Esquema de amortización objetivo contemplado en la Estructura.** En caso de que el aforo disminuya por debajo del Aforo Mínimo un mes, esto representará un Evento de Amortización, ya sea Anticipada o Acelerada.
- **Reservas que proveen mejoras en caso de un escenario de baja liquidez en el Fideicomiso.** La reserva de mantenimiento cuenta con un saldo objetivo de un mes de gastos mensuales, hasta constituir el gasto anual, mientras que la Reserva de Intereses contempla el pago de tres meses de intereses. Por su parte, se tiene una Cuenta de Depósitos en Garantía en donde el Fideicomitente tendrá que mantener un saldo equivalente a los depósitos en garantía de los contratos cedidos durante la vida de la Emisión.
- **Alta concentración en el cliente principal, el cual acumula 5.1% del Patrimonio y con un límite legal de hasta 5.5%; sin embargo, la Estructura limita la concentración de los tres principales clientes a 13.9% y de los cinco a 23.0%.** A su vez, la Emisión soporta el incumplimiento de los cinco clientes principales, asumiendo que alcanzan la máxima concentración permitida. Debido a lo anterior, la calificación no tiene algún ajuste por concentración del portafolio.

Factores adicionales considerados

- **Opinión Legal otorgada por un despacho.** Esta opinión legal fue realizada por un despacho de abogados externo que establece que la transmisión de los Derechos de Cobro será válidamente realizada.
- **Mercader cuenta con una calificación de Administrador Primario de HR AP2-.** Sin embargo, es importante mencionar que no se cuenta un fideicomiso maestro de cobranza, por lo que el direccionamiento de los flujos al fideicomiso emisor muestra relación a las acciones realizadas por Mercader.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra MERCFCB 19 (la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios y/o la Estructura).

- **Participación de un Administrador Maestro con calificación equivalente a HR AM3+ con Perspectiva Positiva que lleva a cabo reporte y validación del desempeño del Fideicomiso y del portafolio.** El administrador tiene la obligación de reportar el cumplimiento de los Criterios de Elegibilidad, el comportamiento del aforo, cálculo de la amortización objetivo, entre otros.
- **Nulo riesgo de tasas, ya que la Emisión pagará intereses a tasa fija, de igual forma que la cartera originada por Mercader.**

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incremento en el incumplimiento de las cosechas consideradas para el cálculo de la TIH que la posicione en niveles superiores a 6.3%.** Es importante mencionar que la cartera del Fideicomitente muestra una moderada concentración, por lo que el incumplimiento de un cliente principal podría presionar la TIH.
- **Disminución del aforo que llevaría a una Mora Máxima consistente con una VTI menor a 4.5x.**
- **Deterioro en la capacidad de administración de cartera del Fideicomitente.** En caso de una disminución en la calificación del AP de Mercader por debajo de HR AP3-, la calificación podría verse impactada.
- **Disminución sostenida de la cobranza recibida directamente en el Fideicomiso.** En caso de un alto porcentaje de traspasos de cobranza por parte del Fideicomitente por meses consecutivos, la calificación podría tener un impacto por riesgo operativo

Características de la transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra MERCFCB 19 se pretende realizar por un monto de hasta P\$300.0 millones (m), a un plazo legal de 66 periodos mensuales. La Emisión consistirá en una cesión inicial de cartera al Fideicomiso Emisor constituido por Mercader² como Fideicomitente, por CIBanco³ como Fiduciario y por Monex⁴ como Representante Común de los tenedores. La fuente de pago será una cartera de crédito simple, crédito refaccionario y arrendamiento financiero originada y administrada por Mercader, principalmente para el financiamiento de parques vehiculares y proyectos de transporte público y privado. El Fideicomiso contará con la participación de CxC⁵ como Administrador Maestro.

La Emisión utilizará la revolvencia siempre y cuando el Aforo se encuentre por encima del Aforo Mínimo y por debajo del Aforo Inicial. Todo lo que se encuentre por encima del Aforo Inicial será liberado como excedentes. Posteriormente, el Aforo Inicial se utilizará como referencia para realizar amortizaciones objetivo a partir del mes 19. Es importante mencionar que en caso de que se cumpla el Aforo Inicial, se podrán realizar liberaciones de remanentes al Fideicomitente. Una vez que la Emisión alcance un saldo insoluto equivalente a 30.0% de su saldo inicial, se detona un evento de amortización acelerada total, el cual resultaría en que todos los flujos recibidos por la estructura se utilizarían para pagar la totalidad de los Certificados Bursátiles. Por último, la estructura cuenta con un mecanismo de *clean up call* cuando la Emisión alcance 10% de saldo insoluto de los certificados bursátiles.

² Mercader Financial, S.A., SOFOM, E.R. (Mercader y/o el Fideicomitente y/o el Administrador).

³ CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Fiduciario).

⁴ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Representante Común).

⁵ Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (CxC y/o el Administrador Maestro).

Anexo – Principales Cláusulas

A continuación, se mencionan las principales cláusulas legales para la Emisión:

Patrimonio del Fideicomiso

- i. La Aportación Inicial;
- ii. Todos los Activos y Derechos que se transmitan al Patrimonio del Fideicomiso;
- iii. Todos los recursos depositados en las Cuentas del Fideicomiso;
- iv. Los recursos que se obtengan mediante la Emisión de los Certificados Bursátiles;
- v. La Cobranza y otras cantidades y relacionados con los Activos que se depositen en las Cuentas del Fideicomiso;
- vi. Los valores e instrumentos de inversión que deriven de las Inversiones Permitidas del Patrimonio del Fideicomiso;
- vii. Los Expedientes que documenten los Activos;
- viii. Los Activos y Derechos adquiridos por el Fiduciario;
- ix. Cualesquiera otros bienes, recursos o derechos que pasen a formar parte del Patrimonio del Fideicomiso, incluso por aportaciones futuras al mismo efectuadas por el Fideicomitente;
- x. Los derechos del Fideicomitente, en carácter de cesionario de los Activos; y
- xi. Los demás bienes y/o derechos que reciba el Fiduciario para el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso o como consecuencia de ello.

Criterios de Elegibilidad

Cada Derecho de Cobro que se pretenda transmitir al Fideicomiso mediante la celebración de operaciones de Arrendamiento Financiero, Crédito Simple o Crédito Refaccionario, deberá cumplir, en la fecha de su transmisión, ya sea inicial o posterior a la Emisión, con la totalidad de los siguientes requisitos:

- i. Que el Arrendamiento o Crédito respectivo se haya celebrado con personas mexicanas conforme a sus políticas internas y legislación aplicable;
- ii. Que el Activo se encuentre denominado en Pesos;
- iii. Que, tratándose de Créditos para Capital:
 - a. el destino del crédito sea para capital de trabajo, inversiones o actividades relacionadas con el giro del Cliente,

- b. (i) el crédito esté asociado a un Crédito para Unidad o un Arrendamiento, por el cual el Cliente tenga una relación previa con Mercader, o que hayan tenido alguna relación comercial con Mercader por otro tipo de operación, ya sea como personas físicas, o a través de personas morales a través de las cuales sean socios o accionistas, o (ii) sean Clientes con relación previa con Mercader, en el entendido que, en este supuesto, el Cliente respectivo deberá haber realizado al menos [3] ([tres]) pagos mensuales consecutivos al amparo del Crédito para Capital correspondiente,
- c. en caso de que el Crédito para Capital esté asociado a un Crédito para Unidad o un Arrendamiento, el contrato respectivo establezca una cláusula de incumplimiento cruzado respecto dicho Crédito para Unidad o Arrendamiento asociado a dicho Crédito para Capital, y
- d. en caso de que el Crédito para Capital esté asociado a un Crédito para Unidad o un Arrendamiento, el plazo del Crédito sea igual o menor al plazo original del Crédito para Unidad o Arrendamiento al cual se encuentre asociado dicho Crédito para Capital.
- iv. Que el Activo haya sido originado por el Fideicomitente en cumplimiento sustancial con sus políticas de crédito;
- v. En caso de que el Fideicomitente lleve a cabo alguna modificación sustancial a los términos y condiciones de los formatos autorizados en la documentación legal de la Emisión, deberá notificarlo al Fiduciario, al Representante Común, al Administrador Maestro y a las Agencias Calificadoras;
- vi. Que el precio de cada Unidad objeto de un Contrato, según la Factura correspondiente sea una cantidad mayor a o equivalente al saldo insoluto original del Arrendamiento o del Crédito, sin considerar, en el caso de Arrendamientos, pagos de opciones terminales a ser realizados a la terminación del Arrendamiento correspondiente;
- vii. Que en la Fecha de Cesión respectiva, el Activo no cuente con pagos de rentas o intereses o principal, que se encuentren vencidos por más de 60 (sesenta) días calendario;
- viii. Que el plazo del vencimiento original del Activo no sea mayor a 122 meses;
- ix. Que, en la Fecha de Cumplimiento, el Fideicomitente no tenga conocimiento de que el Cliente correspondiente se encuentre sujeto a cualquier procedimiento de insolvencia, concursal o de quiebra o cualquier procedimiento similar;
- x. Que el Activo no contravenga ninguna ley o reglamento aplicable y exista, sea válido, legítimo y obligatorio conforme a sus términos;
- xi. Que no se haya iniciado acción o procedimiento judicial tendiente a recuperar dicho Activo o la Unidad financiada al amparo del mismo;
- xii. Que el Expediente de dicho Activo incluya, por lo menos, originales del Contrato con Cliente y del Pagaré respectivo;
- xiii. Que el Activo no se encuentre sujeto a cualquier defensa de compensación;

- xiv. Que el Activo no se encuentre sujeto a cualquier modificación por parte del Cliente en cualquier aspecto o término significativo, en el entendido que, cualesquier Activos Reestructurados podrán ser aportados al Fideicomiso si cumplen con los demás Criterios de Elegibilidad;
- xv. Que el Activo no sea un arrendamiento operativo;
- xvi. Que, inmediatamente antes de la cesión del Activo al Fideicomiso, el Fideicomitente sea el único y legal propietario de dicho Activo y, al momento de su cesión, el mismo se encuentre o se encontrará libre de cualquier gravamen, limitación o restricción de dominio o derechos de terceros;
- xvii. Que el Cliente se encuentra obligado a contratar y mantener seguros de cobertura amplia o limitada respecto de la Unidad de conformidad con las políticas de crédito del Fideicomitente, con excepción de Activos con relación a los cuales el Fideicomitente ha permitido el establecimiento de un sistema de "autoseguro" de conformidad con sus políticas de crédito;
- xviii. En su caso, que el Cliente respectivo se encuentra obligado a mantener la Unidad en buenas condiciones y a pagar el costo de cualesquiera reparaciones, mantenimientos y refacciones que sean necesarias, así como los costos y gastos relacionados con el uso y la operación de la Unidad y cualesquiera impuestos y derechos pagaderos respecto de las Unidades;
- xix. Que:
 - a. Tratándose de Clientes que hubiesen obtenido previamente otro financiamiento para la adquisición o arrendamiento de Equipo de Transporte de parte del Fideicomitente, que no se haya iniciado acción o procedimiento judicial tendiente a recuperar cantidades adeudadas por dicho Cliente o cualesquier Unidades financiadas por el Fideicomitente al amparo de dicho financiamiento previo; o
 - b. tratándose de Clientes que no hubiesen sido clientes del Fideicomitente con anterioridad, que hayan realizado al menos 3 pagos mensuales consecutivos al amparo del Activo correspondiente; o
 - c. tratándose de Clientes respecto de Activos Reestructurados, que hayan realizado por lo menos 6 pagos mensuales consecutivos al amparo de dicho Activo Reestructurado, a partir de la fecha en que surtió efectos la reestructura correspondiente;
- xx. Que el Activo no fue originado y no se encuentra sujeto a las leyes o reglamentos de cualquier jurisdicción conforme a las cuales sería ilegal o estaría prohibido ceder, transferir o enajenar la propiedad de dicho Activo en los términos de los Documentos de la Operación;
- xxi. Que el Activo fue seleccionado del portafolio de Arrendamientos y Créditos del Fideicomitente que cumplían con los Criterios de Elegibilidad y no se utilizó, para efectos de dicha selección, procedimiento alguno que pudiera considerarse adverso al Fideicomiso;
- xxii. Que el Activo cumpla con los Requisitos de Concentración;

- xxiii. Que el Cliente respectivo no sea una Afiliada del Fideicomitente; y
- xxiv. Que los Activos hayan sido originados durante o después del año 2013, en el entendido que Mercader no podrá ceder Activos cuya originación sea anterior a 2013.

Eventos de Amortización Anticipada Parcial

Se dará un Evento de Amortización Anticipada Parcial, si ocurre cualquiera de los siguientes eventos, durante el Periodo de Revolvencia:

1. Si al cierre de operaciones del Día Hábil inmediato anterior a dicha Fecha de Cálculo y a la Fecha de Cálculo inmediata anterior (en el entendido que ambas deberán ser durante el Periodo de Revolvencia), el Saldo de la Cuenta de Revolvencia es mayor al 20% del Saldo de Principal de los Certificados Bursátiles, o;
2. En cualquier Fecha de Cálculo, si el Aforo de la Estructura es menor al Aforo Mínimo.

Eventos de Amortización Anticipada Definitivo

Se dará un Evento de Amortización Anticipada Definitivo, si ocurre cualquiera de los siguientes eventos durante el Periodo de Revolvencia:

1. Si han ocurrido tres Eventos de Amortización Anticipada Parcial que hayan sido subsanados durante la vigencia de los Certificados Bursátiles,
2. Si han ocurrido dos Eventos de Amortización Anticipada Parcial que hayan sido subsanados durante un periodo de 12 meses calendario consecutivos,
3. Cualquier Monto Mensual de Pago de Intereses de los Certificados Bursátiles, no ha sido pagado por el Fiduciario dentro de los tres Días Hábiles siguientes a la Fecha de Pago,
4. Que, a partir de la 13ª Fecha de Cálculo, durante dos Fechas de Cálculo consecutivas, la Cobranza recibida en las Cuentas del Fideicomiso para cada una de dichas Fechas de Cálculo sea menor al 80% de la Cobranza total recibida con respecto a los Activos del Fideicomiso para dicha Fecha de Cálculo;

Eventos de Amortización Acelerada Total

Se dará un Evento de Amortización Acelerada Total, si ocurre cualquiera de los siguientes eventos, una vez concluido el Periodo de Revolvencia y durante el Periodo de Amortización Acelerada:

1. En caso de que en cualquier Fecha de Cálculo durante el Periodo de Amortización Acelerada el Aforo sea menor al Aforo Inicial, o

2. En caso de que en cualquier Fecha de Cálculo, durante el Periodo de Amortización Acelerada, el Saldo de Principal de los Certificados Bursátiles sea igual o menor al 30% del Saldo Inicial de Principal de los Certificados Bursátiles.

El Evento de Amortización Acelerada Total continuará hasta que todas las cantidades adeudadas al amparo de los Certificados Bursátiles y de los demás Documentos de la operación hayan sido pagados en su totalidad.

Opción de Recompra

El Fideicomitente tendrá la opción de readquirir los Activos y el resto del Patrimonio del Fideicomiso, y podrá requerir al Fiduciario realizar un pago anticipado total de los Certificados Bursátiles en cualquier Fecha de Pago posterior a la fecha en que el Saldo de Principal de los Certificados Bursátiles sea igual o menor al 10% del Saldo Inicial de Principal de los Certificados Bursátiles, o posterior a la conclusión del Periodo de Revolvencia, mediante la entrega de una notificación y mediante el pago al Fiduciario de un monto equivalente al Precio de Prepago.

En caso de ejercerse la Opción de Recompra, no se tendrá que pagar Prima de Prepago alguna. El Precio de Prepago que deberá pagar el Fideicomitente se podrá disminuir en una cantidad equivalente a las cantidades disponibles en las Cuentas del Fideicomiso, las cuales en dicho caso se utilizarían para pagar la totalidad de los Certificados Bursátiles.

Glosario ABS

Aforo. (Valor Nominal de los Derechos al Cobro Transmitidos al Patrimonio del Fideicomiso que en dicha fecha sean Derechos al Cobro Elegibles + Saldo en las Cuentas del Fideicomiso + Cobranza Disponible del periodo – las cantidades a utilizarse en el periodo) / (Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios al cierre del Periodo de Cálculo).

Mora Máxima. Cobranza no Realizada por Mora / Cobranza Esperada con Prepagos.

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Promedio del Incumplimiento Acumulado, Ponderado por la Originación de cada Cosecha.

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). Mora Máxima / Tasa de Incumplimiento Histórica.



Credit
Rating
Agency

MERCFCB 19

CEBURS Fiduciarios

Mercader Financial, S.A., SOFOM, E.R.

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
9 de octubre de 2019

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

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

MERCFCB 19

CEBURS Fiduciarios

Mercader Financial, S.A., SOFOM, E.R.

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
9 de octubre de 2019

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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), Marzo 2019

Metodología para Activos Financieros, Deuda Respalhada por un Conjunto de Activos Financieros (México), Mayo 2019

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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2010 – julio de 2019
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administrador Maestro de AAFC3+ para Tecnología en Cuentas por Cobrar otorgada por Fitch Ratings el 24 de septiembre de 2018.
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 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 calificador 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).