

FECHA: 18/09/2020

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	ADAMFIN
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	PROYECTOS ADAMANTINE, S.A. DE C.V., SOFOM, E.R.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB modificando la Perspectiva de Estable a Positiva para la Emisión de CEBURS de LP con clave de pizarra ADAMFIN 07

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (18 de septiembre de 2020) - HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB modificando la Perspectiva de Estable a Positiva para la Emisión de CEBURS de LP con clave de pizarra ADAMFIN 07

La modificación de la Perspectiva para la Emisión de CEBURS con clave de pizarra ADAMFIN 07 se basa en la calificación de contraparte de largo plazo de Adamantine la cual fue ratificada en HR BBB con Perspectiva Positiva el 18 de septiembre de 2020 (ver "Calificación del Emisor" en este documento) y puede ser consultada con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). La modificación de la Perspectiva para Adamantine se basa en la estabilidad mostrada en la generación de ingresos de sus diferentes líneas de negocio, llegando a ingresos netos 12m de P\$281m al 1T20 (vs. P\$211m al 1T19 y P\$137m proyectado en un escenario base). Lo anterior, permitió mantener niveles adecuados de rentabilidad, llegando a un ROA y ROE Promedio 12m de 9.1% y 9.7% al 1T20 (vs. 10.2% y 12.0% al 1T19). Asimismo, la Empresa continua con una estrategia de baja originación, que le ha permitido disminuir los pasivos financieros y con ello, mostrar métricas de apalancamiento y solvencia en niveles de fortaleza, llegando a un índice de capitalización ajustado de 137.5% al 1T20 (vs. 70.4% al 1T19). Adicionalmente, la menor operación de cartera, junto con la terminación de su participación en el extranjero, ha permitido disminuir los gastos de administración, lo que mejoró las métricas de eficiencia.

La Emisión se colocó el día 18 de junio de 2007 como GMACFIN 07 por un monto de P\$1,400 millones (m) con un plazo original de 1,840 días, lo que equivale a 5.1 años. Posteriormente, se realizaron modificaciones aprobadas en la asamblea de tenedores, con la cual Proyectos Adamantine se obligaba a hacer frente a los CEBURS, modificando el plazo a 3,651 días, lo que equivale a 10 años a partir del 11 de mayo de 2012. Con ello, la Emisión cuenta con una fecha de vencimiento del 10 de mayo de 2022 y devenga una tasa de interés de TIIE a 28 días más una sobretasa de 75 puntos base. Al primer trimestre de 2020, la Emisión cuenta con un saldo insoluto de P\$40m, los cuales se deben liquidar en la fecha de vencimiento de la misma, así como los intereses devengados en dicha fecha. A continuación, en la tabla del documento adjunto, se determinan las características de la Emisión.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Adecuados niveles de rentabilidad, al mantener un ROA y ROE Promedio de 9.1% y 9.7% al 1T20 (vs. 10.2% y 12.0% al 1T19 y 4.7% y 5.0% esperado en un escenario base). A pesar de una mayor generación de ingresos netos, los cuales llegaron a P\$281m al 1T20, se mostró un resultado neto 12m de P\$288m al 1T20 (vs. P\$211m y P\$326m al 1T19). Lo anterior se debió al mayor monto de impuestos diferidos mostrados durante el 4T18 lo que fortaleció el resultado neto 12m al 1T19.

Estabilidad en la estrategia de crecimiento. Durante el último año, Adamantine consolidó su estrategia de negocios, enfocándose en la recuperación de activos improductivos y desarrollo de proyectos inmobiliarios, por lo que llegó a una cartera administrada de P\$15,970m, derechos de cobro adquiridos por P\$438m y proyectos inmobiliarios por P\$753m al 1T20 (vs. P\$19,185m, P\$492 y P\$343m al 1T19).

Métricas de solvencia y apalancamiento en niveles fortaleza, llegando a un Índice de Capitalización Ajustado y Razón de

FECHA: 18/09/2020

Apalancamiento de 137.5% y 0.1x al 1T20 (vs. 70.4% y 0.2x al 1T19 y 81.9% y 0.1x en un escenario base). El fortalecimiento de estas métricas se debe a la menor cartera originada por Adamantine, lo que ha llevado a reducir los activos sujetos a riesgo de mercado y los pasivos financieros de la Empresa.

Crecimiento en las operaciones de la línea de negocios Desarrollos inmobiliarios, generando ventas de bienes inmobiliarios 12m por P\$65m al 1T20 (vs. P\$87m al 1T19). Actualmente, Adamantine se encuentra desarrollando seis proyectos inmobiliarios por un valor total de P\$1,024m, los cuales contarán con un total de 516 viviendas y mantienen un avance de obra promedio de 58.9% al 1T20.

### Expectativas para Periodos Futuros

Mayor Participación del Desarrollo de Proyectos Inmobiliarios en los ingresos de Adamantine. Se esperaría que mediante las tres subsidiarias que mantiene actualmente Adamantine, el desarrollo de proyectos inmobiliarios tome mayor relevancia en la generación de ingresos de la Empresa, llegando a representar un 25.0% de la operación para el ejercicio de 2022.

Incremento en la administración de carteras emproblemadas. Se esperaría un incremento en las carteras emproblemadas adquiridas y administradas, principalmente hipotecarias, con lo que se esperaría mayores niveles de recuperaciones y adjudicaciones en los próximos años.

Baja originación de cartera propia. No se esperaría que Adamantine se enfoque en esta línea de negocios durante los próximos periodos; no obstante, la originación podría incrementar por oportunidades de negocio y créditos intercompañías.

### Factores Adicionales Considerados

Mejora en los Ingresos Netos / Obligaciones Firpo. El incremento en los ingresos netos mostró un crecimiento más rápido al de la Deuda Firpo, mejorando este indicador, el cual alcanzó 8.8% al 1T20 (vs. 7.2% al 1T19). Es importante mencionar que las Obligaciones Firpo tienen vencimiento en septiembre de 2027.

Altos niveles de liquidez y disponibilidades mostrados, llegando a mantener disponibilidades por P\$997m al 1T20 (vs. P\$538m al 1T19). Los altos niveles de liquidez provienen de una menor originación de cartera

Operaciones con Empresas Filiales. Durante el último año, la mayoría de la cartera de crédito estuvo conformada por operaciones de Empresas Filiales. Al primer trimestre del 2020, Adamantine mantiene créditos con empresas del grupo por un monto de P\$154m, representando el 76.3% de la cartera de crédito en balance (vs. P\$518m al 1T19).

### Factores que Podrían Subir la Calificación

Crecimiento sostenido de las operaciones. Un crecimiento sostenido y ordenado de los ingresos netos generados por las diferentes líneas de negocio, junto con una sólida posición de solvencia y liquidez beneficiarían la posición financiera. Un ROE Promedio por encima del 10.0% podría impactar positivamente la calificación.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

Baja generación de ingresos netos. Una mala consolidación de la línea de Desarrollo Inmobiliario, junto con una baja recuperación en la cartera emproblemada administrada, incrementaría los activos improductivos dentro de balance. Lo anterior, traería Ingresos Netos negativos, pudiendo afectar la calificación de negativamente.

Significativa disminución de ingresos netos a obligaciones netas. Una disminución de este indicador por debajo de 0.05x mostraría una baja capacidad de pago para cumplir con las obligaciones FIRPO.

### Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos

FECHA: 18/09/2020

durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de Adamantine. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a Adamantine se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 6 de julio de 2015 y los 4 reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

### Perfil de la Empresa

Proyectos Adamantine cuenta con cuatro líneas de negocio: Administración de cartera, originación, desarrollo y workout. Dentro de los distintos servicios que ofrece la Empresa, se encuentran crédito hipotecario, créditos a la construcción apoyando a los desarrolladores, venta de muebles adjudicados y cesiones, administración primaria, maestra y especial de activos crediticios, compra de portafolios emproblemados y originación principalmente enfocada en desarrollos inmobiliarios.

### Evolución de Activos Productivos

#### Cartera de Crédito en Balance

Durante el último año, la cartera de crédito total dentro de balance llegó a un monto de P\$202m, presentando una contracción de 71.0% al primer trimestre de 2020 (vs. P\$696m y -12.5% al 1T19 y P\$650m y -1.9% en el escenario base). A pesar de la estrategia interna de la Empresa de frenar la originación de créditos puente, derivado de la incertidumbre en el sector, la mayor caída en el saldo insoluto de cartera, contrario a lo esperado por HR Ratings, se da como consecuencia de los préstamos que se mantenían con empresas filiales, principalmente en el extranjero, las cuales realizaron una mayor amortización a la esperada, llegando a un monto actual de cartera con empresas filiales de P\$154m al 1T20 (vs. P\$518m al 1T19). Es importante mencionar que Adamantine mantiene abierta la opción de originar créditos a clientes internos y referenciados, sin embargo, no se enfocará en esta línea de negocio. Debido a lo anterior, se esperaría que esta cartera mostrara un ligero crecimiento en los siguientes periodos.

Con respecto a la morosidad en la cartera registrada en balance, la cartera vencida llegó a un monto de P\$22m representando una disminución del 17.0% (vs. P\$26m y -12.7m al 1T19 y P\$26m y -0.4% en el escenario base). Es importante mencionar que los clientes que se encuentran en cartera vencida son en su totalidad créditos individuales de vivienda, los cuales ya no son originados por Adamantine en la actualidad. A pesar de una disminución en monto de la cartera vencida, el índice de morosidad y morosidad ajustada presentaron un incremento derivado de la disminución de la cartera vigente, llegando a 10.8% y 14.1% al 1T20, por lo que no se considera que exista un deterioro en la calidad del portafolios ya que se debe a un efecto de recuperación de cartera prevaleciendo la cartera vencida en el balance general (vs. 3.9% y 5.0% al 1T19). Con lo anterior, no se considera que exista un deterioro en la calidad del portafolio.

Durante el segundo trimestre de 2019, adicional a los créditos con empresas filiales, Adamantine mantenía dos créditos puente, de los cuales uno cayó en calidad de vencida, llevando a la cartera vencida total a un monto de P\$47m al 3T19, no obstante, para el cuarto trimestre de 2019 este crédito salió de cartera vencida, mostrando pagos sostenidos, al ser adquirido por el principal competidor del acreditado vencido. Es importante mencionar que, de los 11 clientes que mantiene Adamantine en cartera vigente, no se solicitó algún producto solución derivado de la contingencia de CoVid-19. Finalmente, con respecto a la generación de estimaciones preventivas, la Empresa las genera conforme a la metodología de la CNBV, llegando a un monto de P\$14m y un índice de cobertura de 0.7x al 1T20 (vs. P\$26m y 0.9x al 1T19). La disminución en estas estimaciones se debe atribuye principalmente al menor volumen de cartera. HR Ratings considera que aunque los indicadores de morosidad se posicionan en niveles altos, el portafolio no presenta un deterioro derivado de bajos procesos de originación, seguimiento y cobranza de la cartera.

#### Cartera de Crédito Administrada

Con respecto a la segunda línea de negocios, Adamantine se encarga de la administración primaria de carteras de crédito hipotecarias y crédito puente vencidas. Durante el último año, se añadió una cartera de crédito puente para su administración, la cual muestra un saldo insoluto por P\$70m. A pesar de la nueva cartera en administración, Adamantine mostró una disminución en el saldo insoluto del portafolio total administrado, llegando a un monto administrado de P\$15,970m al cierre de marzo de 2020 (vs. P\$19,185m a junio de 2019 y P\$21,143 proyectado). La disminución en el saldo insoluto de estas carteras se debe por un lado a la recuperación y amortización natural de los activos administrados y por otro lado a la menor contratación de los servicios de administración de Adamantine. Es importante mencionar que se esperaría que en los próximos periodos Adamantine realice una mayor adquisición de portafolios administrados derivados de la pandemia que atraviesa el

FECHA: 18/09/2020

país, lo que supondría un incremento de los portafolios vencidas de las instituciones financieras presentando como una oportunidad de crecimiento.

### Desarrollo

La tercera línea de negocio de Adamantine proviene del desarrollo de proyectos inmobiliarios para su futura comercialización a través de brokers y clientes institucionales con los que cuenta. Es por ello, que al corte del marzo de 2020, Adamantine consolida 3 subsidiarias las cuales usa para la administración de dichos proyectos. Al primer trimestre de 2020, la Empresa muestra proyectos de inversión por un monto de P\$753m, mostrando un 142.1% de crecimiento, este crecimiento se dio como consecuencia de las inversiones realizadas por Adamantine en sus dos nuevas subsidiarias, además del continuo desarrollo de proyectos inmobiliarios (vs. P\$311m al 1T19). Los proyectos en desarrollo tienen un valor total de proyecto actual de P\$603m y un estimado de P\$1,024m al finalizarse los mismo. Es importante mencionar que el Gobierno Corporativo de Adamantine mantiene un adecuado nivel de experiencia en el sector inmobiliario. Asimismo, se esperaría que Adamantine continuara mostrando un crecimiento en su línea de desarrollo y comercialización de proyectos derivado de su estrategia interna. En opinión de HR Ratings, la línea de desarrollo inmobiliario mostró un crecimiento acelerado, lo que podría impactar negativamente en la rentabilidad la Empresa en caso de una mala administración de los inmuebles.

### Ingresos Netos

Los ingresos recurrentes de Adamantine corresponden a los ingresos por administración de cartera de terceros, administración de cartera dentro de balance y por la participación en el resultado de sus subsidiarias. Con lo anterior, se observa que los ingresos recurrentes 12m llegaron a P\$319m, mostrando una contracción del 14.2% al 1T20 (vs. P\$346m al 1T19 y P\$374m en un escenario base proyectado). Los menores ingresos se deben principalmente a la reducción de la cartera de crédito, lo que resulta en una menor cobranza de intereses pasando de P\$177m al 1T19 a P\$137m al 1T20. De igual forma, se observó un menor crecimiento de la cartera administrada al comparado con lo proyectado por HR Ratings, llegando a ingresos por P\$182m (vs. P\$188m a junio de 2019 y P\$193m en el escenario base). Es importante mencionar que, a pesar de mostrar un menor monto de cartera administrada, la cobranza de esta continúa mostrando flujos de efectivo estable, lo que llevó a mantener niveles similares en la cobranza de comisiones para la Empresa. Finalmente, se esperaría que durante los siguientes periodos los ingresos por intereses de la cartera en balance mostraran una continua disminución en su participación.

### Ingresos no Recurrentes

Con respecto a los ingresos no recurrentes de la operación, están conformados por el resultado por valuación y el rubro Otros Ingresos los cuales consideran la recuperación de adeudos de créditos, la venta de bienes adjudicados, cancelación de reservas y otros ingresos varios. Al cierre del 1T20, los ingresos no recurrentes 12m mostraron un crecimiento, llegando a P\$285m (vs. P\$277m al cierre del 1T19 y P\$337m en un escenario base al 1T20). El rubro Otros Ingresos 12m mostró una disminución llegando a P\$224m al cierre del 1T20 (vs. P\$376m al cierre del 1T19). El menor ingreso observado en el rubro de Otros Ingresos se debe a dos factores, el primero por la finalización de la participación de Adamantine en el extranjero, con lo que los ingresos por administración y recuperación de cartera en los países en donde se tenía presencia ya no participaron en los últimos 12m (vs. P\$168m durante 2019); el segundo factor se debe a la menor venta de bienes inmuebles

Por otro lado, la ganancia por valuación ascendió a P\$61m al 1T20, no pudiendo compensar la disminución en el rubro Otros Ingresos (vs. -P\$99m al 1T19). La ganancia mostrada corresponde a inversiones en moneda extranjera que mantenía la Empresa, los cuales se vieron beneficiado por la depreciación del peso durante el último año, además de valuaciones positivas en inversiones de Certificados Bursátiles con calificaciones bajas durante el último año. Al primer trimestre de 2020, Adamantine mantiene inversiones extranjeras por USD\$31m. En opinión de HR Ratings, aunque se pretende consolidar una línea de negocios de proyectos inmobiliarios, estos continuando mostrando una baja participación e ingresos volátiles, considerándose ingresos no recurrentes, lo que podría presionar las utilidades en caso de mostrar afectaciones.

### Rentabilidad

Durante los últimos 12m, los gastos de administración mostraron una disminución del 24.6% llegando a un monto de P\$303m al 1T20 (vs. P\$402m al 1T19 y P\$572m en el escenario base). La disminución en estos gastos se debe a la finalización de la operación en el extranjero de Adamantine, el cual representó un gasto por P\$134m durante el año 2018. Es importante mencionar, que durante el primer trimestre de 2020 se dio una disminución neta de 22 empleados, derivado de una duplicidad de funciones observada, con lo que se esperaría un mayor control en gastos administrativos para los siguientes años. Con lo anterior, mostrando una mejora en la eficiencia de la Empresa, llegando a un índice de eficiencia e índice de eficiencia

FECHA: 18/09/2020

---

operativa de 51.8% y 1.8% al 1T20 posicionados en niveles buenos (vs. 65.0% y 3.8% al 1T19).

A pesar de que Adamantine mostró un incremento en los resultados netos durante los últimos 12m, el resultado de la operación 12m mostró una disminución al llegar a P\$288m durante el 1T20 (vs. P\$326m al 1T19). Lo anterior, deriva de menores impuestos diferidos a favor mostrados durante el último año, los cuales pasaron de P\$172m a un P\$1m, esto ya que durante 2018 Adamantine declaró una pérdida fiscal de P\$284m incrementando los impuestos diferidos (vs. Una utilidad fiscal de P\$167m durante 2019) Es importante mencionar que la empresa muestra un bajo impuesto causado debido a las pérdidas fiscales acumuladas en años anteriores, llegando a P\$1m

Con lo anterior, añadiendo la participación de las subsidiarias y asociadas, llevaron a un resultado neto 12m de P\$286m al 1T20 siendo este resultado menor al reportado en el periodo anterior y mayor al estimado por HR Ratings (vs. P\$326m al 1T19 y P\$146m en el escenario base). Es importante resaltar que durante los últimos 12m los menores ingresos se vieron compensado por menores gastos de administración. Lo anterior, llevo a reducir el ROA y ROE Promedio a 9.1% y 9.7% al 1T20 (vs. 10.2% y 12.0% al 1T19 y 4.7% y 5.0% en el escenario base).

### Solvencia y Apalancamiento

Con respecto a la solvencia de la Empresa, el índice de capitalización ajustado mostró un incremento al llegar al 137.5% al 1T20, manteniéndose en niveles fortaleza (vs. 70.4% al 1T19). El incremento observado en el índice de capitalización de la Empresa en el último periodo se atribuye principalmente al aumento del capital contable a través de la constante generación de resultados netos así como el decremento observado en los activos sujetos a riesgo totales, cartera de crédito, en el último periodo. Asimismo, al cierre de junio de 2020, se observó una disminución en el capital social por P\$31m debido a que estos son retornados a los Fideicomisos 1702 y 1703, los cuales usan este dinero para realizar el pago de gastos de administración y mantenimiento.

### Fondeo y Apalancamiento

Finalmente, con respecto al apalancamiento, durante los últimos 12m se mostró una disminución de la razón de apalancamiento llegando a 0.1x como consecuencia de la disminución de pasivos por la menor necesidad de fondeo de la cartera de crédito (vs. 0.2x al 1T19 y 0.1x esperado en el escenario base). Es importante mencionar que, Adamantine cuenta con elevada disponibilidad de recursos líquidos al registrar P\$997m en disponibilidades, asimismo cuenta con una línea de fondeo con una institución financiera por un monto de P\$60m. En cuanto al perfil de vencimiento de la deuda, cabe señalar que la principal deuda de la Empresa corresponde a una emisión por P\$40m con pago al vencimiento en el año 2022, por lo que se considera que la Empresa cuenta con la liquidez suficiente para la continuidad de sus operaciones en los próximos periodos. Finalmente, la razón de cartera vigente a deuda neta negativa, llegando a un nivel de -0.2x (vs. -0.9x al 1T19). En opinión de HR Ratings, Adamantine mantiene bajos niveles de apalancamiento, contando con la capacidad de hacer frente de sus obligaciones actuales.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Carlo Montoya  
Asociado  
Analista Responsable  
carlo.montoya@hrratings.com

Anais Padilla  
Analista  
anais.padilla@hrratings.com

FECHA: 18/09/2020

---

Angel García  
Director de Instituciones Financieras / ABS  
angel.garcia@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), Marzo 2019  
Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior HR BBB / Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 7 de agosto de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T11 - 1T20

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited proporcionados por la Empresa.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A  
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) N/A

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".

FECHA: 18/09/2020

---

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).

### **MERCADO EXTERIOR**