

### Calificación

FEXPRCB 22 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	FEXPRCB 22
Fideicomitente	Factor Exprés S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Monto de la Emisión	P\$150.0m
Saldo de la Cartera Propuesta a Ser Cedida	P\$115.2m
Monto Inicial de la Cuenta de Revolvencia Estimado	P\$90.0m
Plazo de la Emisión	54 meses
Pago de Intereses	Mensual
Periodo de Revolvencia	18 meses
Amortización	Full-Turbo a partir del mes 19 hasta la amortización total de la Emisión.
Tasa de Interés	TIIE + 3.3%
Aforo Requerido para Distribuciones	1.40x
Aforo Mínimo	1.35x
Fiduciario	Banco Activer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Activer
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Intermediario Colocador	Punto Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Agente Estructurador.

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión FEXPRCB 22 por un monto de P\$150.0m tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FEXPRCB 22<sup>1</sup> que realizó Factor Exprés<sup>2</sup> se basa en la Mora Máxima que soporta en un escenario de estrés de 29.8% que, al considerar una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 6.6%, resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 4.5x (vs 32.4%, 6.6% y 4.9x en el análisis inicial). La disminución en la VTI soportada se debe a un menor margen financiero de la estructura en comparación con nuestros supuestos iniciales, lo cual fue causado por el ajuste al alza en la curva de tasas incorporada desde la última revisión. Sin embargo, la Mora Máxima soportada por la Emisión se mantiene en rangos consistentes con la calificación. De igual forma, la Emisión mantiene los criterios de elegibilidad y límites de concentración contemplados inicialmente, mismos que se reflejan en una adecuada distribución y composición de la cartera inicial. Por último, es importante mencionar que la Emisión se contemplaba llevar a cabo por un monto de P\$250.0m, mientras que el monto colocado fue de P\$150.0m, lo que llevó a un ajuste en el monto máximo de remanentes para el Fideicomitente a P\$1.5m mensuales y en el monto máximo de gastos a P\$3.2m anuales (vs. P\$2.5m y P\$3.9m considerados en el análisis inicial).

### Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Emisión

- **Fortaleza de la Emisión al soportar una MM de 29.8% en un escenario de estrés, que deriva en una VTI de 4.5x (vs 32.4% y 4.9 en el análisis anterior).** La cobranza de capital no realizada por mora en un escenario de estrés es equivalente al incumplimiento de 20 clientes de acuerdo con el saldo promedio por cliente de la cartera inicial.
- **Disminución en el margen financiero de la Emisión.** Derivado de los incrementos observados en las tasas de referencia desde el análisis inicial, la tasa promedio ponderada para la emisión en el escenario de estrés alcanza un 12.8%, lo que redujo el margen financiero (vs. 11.8% en el análisis inicial).
- **Aforo Requerido para la liberación de remanentes de 1.40x y Aforo Mínimo Requerido de la Emisión de 1.35x.** El Aforo se conforma por la suma del efectivo en las cuentas del Fideicomiso Emisor y el saldo insoluto de los Activos Vigentes cedidos, entre el saldo insoluto de la Emisión.
- **Periodo de Revolvencia de 18 meses y Periodo de Amortización del mes 19 al mes 54 de vigencia.** Durante el Periodo de Revolvencia se permite la adquisición de nueva cartera originada por el Fideicomitente. Por su parte, el Periodo de Amortización considera un esquema *Full-Turbo* hasta la amortización total de la Emisión.
- **Constitución de distintas reservas a través de la Cuenta de Gastos, la Cuenta de Reserva y la Cuenta de Pago.** La primera cuenta acumula de forma mensual una parte de los gastos de mantenimiento con periodicidad anual. Por otro lado, la Cuenta de Reserva conserva el equivalente a tres Fechas de Pago de intereses y la Cuenta de Pago conserva el equivalente a la siguiente Fecha de Pago de intereses.

<sup>1</sup> Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FEXPRCB 22 por un monto de hasta P\$250.0m (FEXPRCB 22 y/o la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios).

<sup>2</sup> Factor Exprés S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.

## Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un Administrador Maestro con una calificación de HR AM2-con Perspectiva Estable.** Terracota<sup>3</sup> se encarga de validar la información generada por el Fideicomitente y de auditar la elegibilidad de los Créditos cedidos y la correcta integración de los expedientes relacionados.
- **Mecanismo de sustitución del Administrador Primario.** La documentación legal de la Emisión establece el procedimiento de sustitución y las funciones que adquiere el Administrador Sustituto para minimizar el riesgo operativo.
- **Criterios de elegibilidad y límites de concentración para los Créditos cedidos al Fideicomiso Emisor.** Esto permite limitar el perfil de riesgo de la cartera cedida como colateral; se incluye una tasa mínima para la cartera (15.0%) y límites de concentración por clientes, entidad de la República e industria. Asimismo, la Emisión soporta el incumplimiento de los cinco clientes principales.
- **Opinión legal satisfactoria de un despacho legal independiente.** En su dictamen, el despacho Chávez Vargas Minutti hace referencia a una transmisión válida y oponible a terceros de los Derechos de Cobro del Fideicomiso.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la razón de VTI por debajo de 4.5x.** Un incremento en la TIH o una reducción en la MM soportada por la Emisión, podría impactar en la calificación.
- **Inconsistencias en la auditoría de expedientes realizada.** Inconsistencias significativas en más del 10.0% de los expedientes podría reflejar un alto riesgo operativo.
- **Altos niveles de cobranza fuera de las cuentas del Fideicomiso.** Si más de un 20.0% de la cobranza de la cartera cedida es recibida fuera de las cuentas del Fideicomiso a partir del sexto mes de su colocación, la calificación se vería afectada.

## Descripción de la Transacción

La Emisión con clave de pizarra FEXPRCB 22 se realizó el 2 de junio de 2022 por un monto de P\$150.0m en un plazo legal de 54 meses, donde los primeros 18 corresponden al Periodo de Revolvencia, en los cuales el Fideicomiso podrá utilizar los recursos para la adquisición de nuevos Derechos de Cobro originados por el Fideicomitente. Por otra parte, los CEBURS Fiduciarios contemplan un esquema de amortización Full-Turbo a partir de la Fecha de Pago número 19, donde todos los recursos disponibles del Fideicomiso serán utilizados para la amortización del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios. La Emisión contempla un Aforo Mínimo Requerido de 1.35x y un Aforo Requerido de 1.40x; la Emisión permite la liberación de remanentes en favor del Fideicomitente durante el Periodo de Revolvencia, en montos no mayores a P\$1.5m, siempre y cuando se supere el Aforo Requerido.

Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos a través del Fideicomiso Emisor constituido por Factor Exprés como Fideicomitente y Banco Actinver<sup>4</sup> como Fiduciario, con Monex Casa de Bolsa<sup>5</sup> como Representante Común de los Tenedores y la participación de Terracota como Administrador Maestro.

<sup>3</sup> Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Terracota y/o el Administrador Maestro).

<sup>4</sup> Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver (Banco Actinver y/o el Fiduciario).

<sup>5</sup> Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Representante Común).

## Perfil del Fideicomitente

Factor Exprés se constituyó el 30 de abril de 2013 en la Ciudad de México con la finalidad de otorgar servicios financieros a personas físicas con actividad empresarial y PyMEs<sup>6</sup> en la República Mexicana, mediante la celebración de contratos de factoraje financiero, factoraje con recursos y créditos en cuenta corriente que permitan a sus acreditados contar con la liquidez necesaria para su capital de trabajo. Por su parte, la Empresa cuenta con una oficina matriz en la Ciudad de México y tiene presencia en el Área Metropolitana y nueve entidades federativas

## Características del Colateral

La Emisión está respaldada por los Derechos de Cobro provenientes de una cartera de créditos simples originados y administrados por Factor Expres, los cuales contemplan pagos mensuales de capital e intereses en su mayor parte, y tienen un esquema de tasa fija. La cartera cedida al Fideicomiso cuenta con un saldo insoluto de P\$125.8m a través de 41 clientes, dando así un saldo promedio por cliente de P\$3.1m, (vs P\$204.9m, 58 clientes y P\$3.5m en el análisis inicial). Dentro de esta cartera, se considera un monto elegible para el aforo de la Emisión de P\$115.2m. Por otra parte, el plazo original promedio ponderado y plazo remanente promedio ponderado se ubicaron en 41.2 y 33.6 meses, respectivamente (vs 34.7, 29.1 y 5.6 meses en el análisis inicial). Finalmente, la cartera muestra una tasa de interés fija promedio ponderada de 19.3%, sin cambios significativos con respecto al dato de la cartera preliminar de 19.5%. HR Ratings considera que, a pesar del cambio en el monto de la cartera cedida, las características no muestran variaciones significativas.

**Figura 1. Características de la Cartera Cedida**

	Preliminar	Final
Saldo de Capital de la Cartera Total (P\$m)	204.9	125.8
Saldo de Capital de la Cartera Elegible (P\$m)	191.2	115.2
Número de Clientes	58	41
Saldo Promedio por Cliente (P\$m)	3.5	3.1
Número de Contratos	184	111
Plazo Original Promedio Ponderado (meses)	34.7	41.2
Plazo Remanente Promedio Ponderado (meses)	29.1	33.6
Antigüedad Promedio Ponderada (meses)	5.6	7.6
Tasa de Interés Promedio Ponderada	19.5%	19.3%

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Agente Estructurador.

## Análisis de Flujo de Efectivo

### Escenario de Estrés

HR Ratings realizó un análisis de flujos de efectivo con el propósito de determinar la Mora Máxima MM 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

<sup>6</sup> Pequeñas y Medianas Empresas.

supuestos para reflejar la sensibilidad de la Emisión ante diversos factores, en particular una mora mensual incremental de 4.7% a partir del inicio del Periodo de Amortización (vs. 5.0% en el análisis inicial). Asimismo, la Emisión contempla una tasa de interés que deriva de la TIIE promedio, más una sobretasa de 330 puntos base determinada al momento de Emisión (vs. 320 puntos base incorporados en el análisis preliminar). Adicionalmente, HR Ratings incorpora una curva de tasas de interés en un escenario de estanflación, lo que implica una tasa de interés promedio ponderada de la Emisión de 12.8% durante su vigencia (vs. 11.8% en el análisis inicial). En este caso el incremento en la tasa ponderada contra el análisis inicial se debe a los incrementos mostrados en las tasas de referencia desde entonces, así como a un ligero incremento en el margen determinado.

Por otra parte, se limitan las liberaciones a un monto de P\$1.5m mensual, mientras que los gastos de mantenimiento acumulados anuales serían de P\$3.2m, lo que se alinea a los máximos establecidos en la documentación legal final (vs. P\$2.0m y P\$3.9m en el análisis inicial). Finalmente, se conserva el supuesto de la futura originación a una tasa fija de 15.0%, en línea con el mínimo establecido en los Criterios de Elegibilidad.

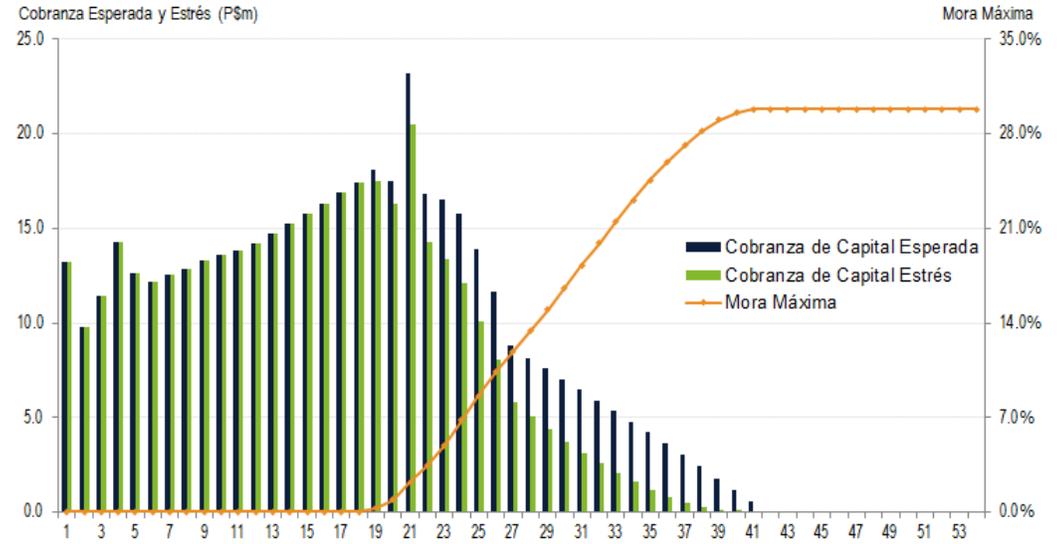
Bajo estos supuestos se esperaría que la cobranza real alcance un monto P\$458.2m durante la vigencia de la Emisión, donde el 65.7% de la cobranza realizada provendría del Periodo de Revolvencia, mientras que el 34.3% restante provendría del Periodo de Amortización *Full-Turbo*. Al reunir esta cobranza con un monto de P\$98.1m provenientes de las distintas cuentas del Fideicomiso, incluido el monto inicial en la Cuenta de Revolvencia, y los recursos provenientes de su inversión, se obtienen recursos totales del Fideicomiso por P\$556.3m. Estos recursos serían utilizados en un 60.8% para la adquisición de nuevos créditos originados por el Fideicomitente, un 27.0% para la amortización de la Emisión, un 6.8% para el pago de intereses y un 1.8% para el pago de gastos de mantenimiento. El 3.6% restante sería liberado como remanentes en favor del Fideicomitente.

Figura 2. Flujo de Efectivo (P\$m)	Periodo de Revolvencia	Periodo de Amortización	Total
<b>Cobranza Esperada</b>	<b>225.7</b>	<b>339.5</b>	<b>565.3</b>
Capital	164.6	289.7	454.3
Intereses	61.1	49.8	110.9
<b>Cobranza Esperada con Prepagos</b>	<b>300.9</b>	<b>223.8</b>	<b>524.7</b>
Capital	164.6	167.1	331.8
Intereses	50.6	19.7	70.4
Prepagos	85.7	36.9	122.6
<b>Cobranza no Realizada por Mora</b>	<b>0.0</b>	<b>66.5</b>	<b>66.5</b>
Capital	0.0	60.9	60.9
Intereses	0.0	5.6	5.6
Prepagos	0.0	0.0	0.0
<b>Cobranza Real</b>	<b>300.9</b>	<b>157.3</b>	<b>458.2</b>
Capital	164.6	106.2	270.9
Intereses	50.6	14.2	64.8
Prepagos	85.7	36.9	122.6
+ Inversiones Permitidas	2.3	0.5	2.8
+ Saldo Inicial Fondo General	0.0	0.0	0.0
+ Saldo Inicial Cuenta de Revolvencia	88.5	0.0	88.5
+ Saldo Inicial Cuenta de Gastos	0.6	1.0	0.6
+ Saldo Inicial Cuenta de Reserva	4.6	4.9	4.6
+ Saldo Inicial Cuenta de Pagos	1.5	1.6	1.5
<b>Recursos Totales del Fideicomiso</b>	<b>398.5</b>	<b>165.4</b>	<b>556.3</b>
- Saldo Final Fondo General	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final Cuenta de Revolvencia	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final Cuenta de Gastos	1.0	0.0	0.0
- Saldo Final Cuenta de Reserva	4.9	0.0	0.0
- Saldo Final Cuenta de Pagos	1.6	0.0	0.0
- Gastos de Mantenimiento	4.3	5.9	10.2
- Pago de Intereses	28.8	9.0	37.8
- Contraprestación	338.1	0.0	338.1
- Amortización	0.0	150.0	150.0
- Liberación de Remanentes	19.8	0.5	20.3
<b>TOTAL</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

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

A partir de la mora incremental incorporada por HR Ratings en el escenario de estrés de 4.7% mensual, la cobranza real de capital en el Periodo de Amortización alcanzaría los P\$143.2m (vs. P\$204.1m de cobranza esperada para dicho periodo). Con esto, la Mora Máxima al término de la Emisión alcanzaría un nivel de 29.8% que, en comparación con una TIH de 6.6% deriva en una VTI de 4.5x (vs 32.4%, 6.6% y 4.9x en el análisis inicial). 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 iniciales, donde se espera una tasa de interés promedio ponderada de 12.8%, en comparación con 11.8% en el análisis inicial. Dicho efecto se da como resultado de los incrementos en la tasa de referencia incorporados desde la revisión inicial, así como por una mayor sobretasa de colocación en comparación con nuestros supuestos (330 puntos base observados vs. 320 puntos base en el análisis inicial).

**Figura 3. Cobranza Esperada vs. Cobranza Estrés vs. Mora Máxima**



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

## Glosario de ABS

**Aforo.** (Efectivo en las Cuentas del Fideicomiso + Saldo Insoluto de los Créditos Elegibles) / Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios.

**Aforo Mínimo Requerido.** 1.35x.

**Aforo Requerido.** 1.40x.

**Mora Máxima (MM).** Cobranza de Capital no Realizada en el Periodo de Amortización / Cobranza de Capital Esperada en el Periodo de Amortización.

**Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).** Promedio ponderado para el Incumplimiento Observado en las cosechas de 2018 a 2020.

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

## 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 52 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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@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), Enero 2022**

**Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada 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	6 de abril de 2022
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2017 – junio 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera proporcionada por el Fideicomitente y por el Agente Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de riesgo contraparte de AAA (mex) con Perspectiva Estable otorgada por Fitch Ratings a Scotiabank Inverlat el 1 de julio de 2021.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	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).