

Calificación

AVLA Re Ltd. LP HR BBB (G)

Perspectiva Estable

Calificación de Fortaleza Financiera

Perspectiva
Global Estable

HR BBB (G)
2022 - Inicial

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Asociado
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Mikel Saavedra
Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

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

HR Ratings asignó la calificación de HR BBB (G) con Perspectiva Estable para AVLA Re Ltd

La asignación de la calificación para AVLA Re Ltd.¹ se basa en el respaldo financiero que obtiene por parte de su oficina matriz, AVLA S.A.², la cual cuenta con una calificación equivalente en escala de HR Ratings de HR BBB (G), otorgada por otra agencia calificadora, lo que es equivalente a HR AA+ en escala local. Es importante mencionar que la Reaseguradora cuenta con un bajo historial de operaciones, ya que recibió la autorización por parte de la Autoridad Monetaria de Bermudas el 1 de enero de 2022, por lo que la información financiera y de primas es limitada. Por su parte, la Reaseguradora cuenta con un Consejo de Administración conformado por ocho miembros con amplia experiencia profesional dentro del sector de seguros, de los cuales, el 25.0% son independientes. Adicionalmente, AVLA Re opera con cinco comités de trabajo, lo que le permite realizar una adecuada gestión de sus operaciones. La Reaseguradora cumple con los requerimientos de capital, lo que le permitiría implementar su plan de negocios de manera adecuada. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados Avla Re Ltd. (Millones de Dólares)	Trimestral	Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T22	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Primas de Retención	0.2	0.6	8.2	14.3	0.5	7.0	13.3
Resultado Neto	-0.1	-0.1	0.4	2.0	-0.6	-1.6	0.2
Índice de Adquisición	29.5%	28.5%	25.0%	19.1%	43.2%	43.2%	43.2%
Índice de Siniestralidad	0.0%	0.0%	42.5%	41.8%	36.8%	47.7%	46.6%
Índice de Operación	159.6%	83.8%	23.9%	21.9%	120.0%	41.0%	26.0%
Índice Combinado	189.0%	112.3%	91.5%	82.8%	200.0%	113.7%	91.6%
Índice de Retención de Riesgo	100%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Margen Bruto	70.5%	60.6%	26.5%	34.4%	-10.9%	17.0%	26.9%
ROA Promedio	-7.3%	-4.6%	6.9%	19.1%	-25.5%	-29.9%	2.8%
ROE Promedio	-7.8%	-5.2%	10.9%	40.6%	-30.1%	-79.4%	16.4%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	-	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Capital a Reservas	-	668.8%	110.3%	132.3%	285.6%	39.2%	34.5%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	-	5.3	1.6	1.4	2.6	1.3	1.2
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	-	1.6	2.6	4.0	1.7	1.7	1.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Punto de equilibrio en el resultado neto para el ejercicio de 2023.** Lo anterior sería ocasionado por una estabilidad en el índice combinado y un incremento significativo en las pólizas emitidas.
- **Crecimiento orgánico en el volumen de operaciones.** La Reaseguradora tiene contemplado mantener un crecimiento sostenido en sus operaciones mediante una adecuada implementación del plan de negocios soportado principalmente por el incremento en operaciones de las filiales del Grupo.
- **Incursión en los segmentos de fianzas, caución y crédito.** El plan de negocios contempla en primera instancia buscar el crecimiento de primas en los sectores previamente mencionados, con una estrategia comercial basada en las filiales del Grupo.
- **Estabilidad en el índice de retención de riesgo al cerrar en niveles de 100.0% al 4T24.** En línea con la estrategia de la Reaseguradora, se espera que el índice de retención de riesgo se mantenga estable durante los próximos periodos.

¹ AVLA Re Ltd. (AVLA Re y/o la Reaseguradora).

² AVLA Seguros de Crédito y Garantía, S.A. (AVLA S.A. y/o la Casa Matriz).

- **Adecuado comportamiento de las métricas de solvencia.** Para los próximos periodos, esperamos que AVLA Re mantenga un ritmo de crecimiento que le permita mantener un índice de cobertura de capital de solvencia en niveles promedio de 1.4 veces (x) y un índice de cobertura de capital mínimo pagado de 4.0x al 4T24.

Factores Adicionales Considerados

- **Baja maduración de operaciones.** La Reaseguradora tiene un bajo historial de operaciones al 3T22, por lo que se encuentra en fase de consolidación. No obstante, consideramos que cuenta con un adecuado nivel de capital para soportar el crecimiento esperado de los siguientes periodos.
- **Equipo directivo con elevada experiencia profesional en el sector de seguros.** Los seis directivos muestran amplios conocimientos y experiencia profesional dentro del sector de seguros, lo que refleja una capacidad adecuada para implementar el plan de negocios.
- **Adecuada estructura de Gobierno Corporativo al mantener una independencia del 25.0% dentro del Consejo de Administración.** Dicho Consejo de Administración tiene como función definir la visión estratégica y monitorear la gestión empresarial. Asimismo, se cuenta con un Manual de Gobierno Corporativo, utilizado principalmente para la división de funciones y operaciones de la Reaseguradora.

Factores que Podrían Subir o Bajar la Calificación

- **Movimientos en la calificación de la Casa Matriz.** Lo anterior debido a que consideramos que la calificación se encuentra ligada a la fortaleza financiera de AVLA S.A., de manera que un impacto positivo o negativo en su calificación derivaría en un impacto para AVLA Re.

Anexo – Escenario Base

Balance: Avla Re Ltd. Escenario Base (En millones de dólares)	Trimestral		Anual	
	3T22	2022P*	2023P	2024P
ACTIVO	2.5	2.8	7.7	11.3
Inversiones en Valores	0.0	0.1	3.0	3.4
Disponibilidades	2.2	2.5	3.8	6.1
Deudores	0.3	0.3	0.9	1.8
Primas	0.2	0.2	0.8	1.5
Otros ¹	0.1	0.1	0.2	0.3
PASIVO	0.2	0.5	4.0	5.7
Reservas Técnicas	0.0	0.3	3.3	4.2
Riesgos en Curso	0.0	0.1	0.6	1.4
Obligaciones Contractuales	0.0	0.3	2.7	2.9
Acreeedores	0.2	0.2	0.8	1.4
Acreeedores Diversos	0.2	0.2	0.8	1.4
CAPITAL CONTABLE	2.2	2.3	3.6	5.6
Capital Social	0.1	0.1	1.1	1.1
Reservas	2.3	2.3	2.3	2.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	(0.1)	0.2
Resultado del Ejercicio	(0.2)	(0.1)	0.4	2.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

1.- Otros: Cuentas por cobrar de compañías relacionadas.

Edo. de Resultados: Avla Re Ltd. Escenario Base (En millones de dólares)	Trimestral		Anual	
	3T22	2022P*	2023P	2024P
Primas Tomadas / Emitidas	0.2	0.6	8.2	14.3
Primas Cedidas	0.0	0.0	0.0	0.0
Primas de Retención	0.2	0.6	8.2	14.3
Incremento de Reservas en Curso	0.0	0.1	0.9	1.1
Primas de Retención Devengadas	0.2	0.5	7.4	13.2
Costo de Adquisición	0.0	0.2	2.1	2.7
Costo de Siniestralidad	0.0	0.0	3.1	5.5
Utilidad Técnica	0.1	0.3	2.2	4.9
Gastos Administrativos	0.3	0.5	2.0	3.1
Utilidad de Operación	(0.1)	(0.1)	0.2	1.8
Productos Financieros	0.0	0.0	0.2	0.2
Utilidad Neta	(0.1)	(0.1)	0.4	2.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	3T22	2022P*	2023P	2024P
Índice de Adquisición	29.5%	28.5%	25.0%	19.1%
Índice de Siniestralidad	0.0%	0.0%	42.5%	41.8%
Índice de Operación	159.6%	83.8%	23.9%	21.9%
Índice Combinado	189.0%	112.3%	91.5%	82.8%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Margen Bruto	70.5%	60.6%	26.5%	34.4%
ROA Promedio	-7.3%	-4.6%	6.9%	19.1%
ROE Promedio	-7.8%	-5.2%	10.9%	40.6%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	-	1.1	1.2	1.2
Capital a Reservas	-	668.8%	110.3%	132.3%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	-	5.3	1.6	1.4
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	-	1.6	2.6	4.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: Avla Re Ltd. Escenario Base (En millones de dólares)	Trimestral		Anual	
	3T22	2022P*	2023P	2024P
Utilidad del Ejercicio	(0.1)	(0.1)	0.4	2.0
Ajustes por partidas que no implican efectivo	0.0	0.1	0.9	1.1
Ajuste a Reservas Técnicas	0.0	0.1	0.9	1.1
Flujo Generado por Resultados	(0.1)	(0.1)	1.2	3.1
Flujo generado por Operaciones	(0.0)	0.2	(0.9)	(0.8)
Cambio en inversiones en valores	(0.0)	(0.1)	(2.9)	(0.4)
Cambio en Primas por Cobrar	(0.2)	(0.2)	(0.6)	(0.7)
Cambio en Deudores	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Cambio en Obligaciones Contractuales	0.0	0.3	2.1	(0.2)
Cambio en Otros Pasivos	0.2	0.2	0.5	0.7
Flujos Netos de Operación	(0.2)	0.1	0.3	2.3
Flujo Generado por Financiamiento	2.4	2.4	1.0	0.0
Inyección de Capital	2.4	2.4	1.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	2.2	2.5	1.3	2.3
Efectivo al Inicio del Periodo	0.0	0.0	2.5	3.8
Efectivo al Final del Periodo	2.2	2.5	3.8	6.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Avla Re Ltd. Escenario Estrés (En millones de dólares)	Trimestral		Anual	
	3T22	2022P*	2023P	2024P
ACTIVO	2.5	2.8	6.9	9.6
Inversiones en Valores	0.0	0.6	2.7	2.0
Disponibilidades	2.2	1.9	2.8	4.0
Deudores	0.3	0.2	1.5	3.6
Primas	0.2	0.1	1.3	3.4
Otros ¹	0.1	0.1	0.2	0.2
PASIVO	0.2	1.0	5.8	8.2
Reservas Técnicas	0.0	0.6	3.0	4.1
Riesgos en Curso	0.0	0.2	0.9	2.2
Obligaciones Contractuales	0.0	0.4	2.0	1.9
Acreeedores	0.2	0.4	2.8	4.1
Acreeedores Diversos	0.2	0.4	2.8	4.1
CAPITAL CONTABLE	2.2	1.7	1.2	1.4
Capital Social	0.1	0.1	1.1	1.1
Reservas	2.3	2.3	2.3	2.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	(0.6)	(2.2)
Resultado del Ejercicio	(0.2)	(0.6)	(1.6)	0.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros: Cuentas por cobrar de compañías relacionadas.

Edo. de Resultados: Avla Re Ltd. Escenario Estrés (En millones de dólares)	Trimestral		Anual	
	3T22	2022P*	2023P	2024P
Primas Tomadas / Emitidas	0.2	0.5	7.0	13.3
Primas Cedidas	0.0	0.0	0.0	0.0
Primas de Retención	0.2	0.5	7.0	13.3
Incremento de Reservas en Curso	0.0	0.2	1.4	1.9
Primas de Retención Devengadas	0.2	0.3	5.6	11.5
Costo de Adquisición	0.0	0.2	1.7	2.5
Costo de Siniestralidad	0.0	0.1	2.7	5.3
Utilidad Técnica	0.1	(0.1)	1.2	3.6
Gastos Administrativos	0.3	0.4	1.4	1.7
Utilidad de Operación	(0.1)	(0.6)	(1.7)	0.1
Productos Financieros	0.0	0.0	0.1	0.2
Utilidad Neta	(0.1)	(0.6)	(1.6)	0.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	3T22	2022P*	2023P	2024P
Índice de Adquisición	29.5%	43.2%	25.0%	19.0%
Índice de Siniestralidad	0.0%	36.8%	47.7%	46.6%
Índice de Operación	159.6%	120.0%	41.0%	26.0%
Índice Combinado	189.0%	200.0%	113.7%	91.6%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Margen Bruto	70.5%	-10.9%	17.0%	26.9%
ROA Promedio	-7.3%	-25.5%	-29.9%	2.8%
ROE Promedio	-7.8%	-30.1%	-79.4%	16.4%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	-	1.1	1.1	1.1
Capital a Reservas	-	285.6%	39.2%	34.5%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	-	2.6	1.3	1.2
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	-	1.7	1.7	1.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo de Efectivo: Avla Re Ltd. Escenario Estrés (En millones de dólares)	Trimestral		Anual	
	3T22	2022P*	2023P	2024P
Utilidad del Ejercicio	(0.1)	(0.6)	(1.6)	0.2
Ajustes por partidas que no implican efectivo	0.0	0.2	1.4	1.9
Ajuste a Reservas Técnicas	0.0	0.2	1.4	1.9
Flujo Generado por Resultados	(0.1)	(0.4)	(0.2)	2.1
Flujo generado por Operaciones	(0.0)	(0.0)	0.1	(1.0)
Cambio en inversiones en valores	(0.0)	(0.6)	(2.1)	0.6
Cambio en Primas por Cobrar	(0.2)	(0.1)	(1.1)	(2.1)
Cambio en Deudores	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
Cambio en Obligaciones Contractuales	0.0	0.4	1.0	(0.8)
Cambio en Otros Pasivos	0.2	0.4	2.4	1.3
Flujos Netos de Operación	(0.2)	(0.4)	(0.1)	1.2
Flujo Generado por Financiamiento	2.4	2.4	1.0	0.0
Inyección de Capital	2.4	2.4	1.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	2.2	1.9	0.9	1.2
Efectivo al Inicio del Periodo	0.0	0.0	1.9	2.8
Efectivo al Final del Periodo	2.2	1.9	2.8	4.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario de estrés.

Glosario de Aseguradoras

Índice Combinado. Índice de Adquisición + Índice de Siniestralidad + Índice de Operación.

Índice de Retención de Riesgo. Primas de Retención 12 meses / Primas Emitidas 12 meses

Índice de Pérdidas Netas. Costo Neto de Siniestralidad 12 meses / Primas Retenidas 12 meses

Índice de Eficiencia a Primas Emitidas. Gastos Administrativos Totales 12 meses / Primas Emitidas 12 meses

Índice de Adquisición Neta a Primas Emitidas. Costo de Adquisición 12 meses / Primas Emitidas 12 meses

Margen Bruto. Utilidad Bruta 12 meses / Primas de Retenidas 12 meses

Índice de Recuperación a Siniestralidad. Recuperación de Siniestralidad Promedio 12 meses / Costo Total de Siniestralidad Promedio 12 meses

ROA Promedio. Utilidad Neta 12 meses / Activos Totales Promedio 12 meses

ROE Promedio. Utilidad Neta 12 meses / Capital Contable Promedio 12 meses.

Razón de inversiones a reservas. Inversiones en Valores / Reservas Totales

Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas. Capital Contable / Reservas Técnicas

Índice de Capital Mínimo de Garantía. Inversiones que Respaldan el Capital Mínimo de Garantía / Requerimiento de Capital Mínimo de Garantía

Índice de Capital Mínimo Pagado. Recursos de Capital / Requerimiento de Capital para la Operación

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 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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@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

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@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 Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar 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	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.	1T22 - 3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera interna proporcionada por la Reaseguradora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de bbb+ otorgada a AVLA Seguros de Crédito y Garantía, S.A. por AM Best el 10 de marzo de 2022.
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 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 calificadoradora 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).