

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 11/01/2023

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	BANORTE
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable a los CEBURS Bancarios con clave de pizarra de BANORTE 23, que pretende realizar Banorte por un monto de hasta P\$15,000m

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (11 de enero de 2023) - HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable a los CEBURS Bancarios con clave de pizarra de BANORTE 23, que pretende realizar Banorte por un monto de hasta P\$15,000m

La asignación de la calificación de los CEBURS Bancarios con clave de pizarra BANORTE 23 se sustenta en la calificación de contraparte de largo plazo de Banorte, la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable el 14 de septiembre de 2022, y la cual puede ser consultada para mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). Por su parte, la calificación de contraparte del Emisor se basa en las sinergias operativas con Grupo Financiero Banorte. Adicionalmente, el Banco mantiene en niveles de fortaleza la calidad de cartera, con un índice de morosidad ajustado de 2.2% al 3T22 (vs. 2.9% al 3T21 y 2.3% en el escenario base), así como su rentabilidad con un ROA Promedio de 2.5% al 3T22 (vs. 1.9% al 3T21 y 2.3% en el escenario base). De igual forma, el índice de capitalización básico y neto se ubicaron en 22.5% y 23.0% al 3T22 (vs. 20.9% y 21.8% a 3T21 y 21.0% y 21.8% en el escenario base). Es importante mencionar que Banorte continúa dentro de los siete bancos con mayor importancia sistémica local, reflejando su importancia operativa y financiera en el País.

La emisión de CEBURS Bancarios con clave de pizarra BANORTE 23 se pretende realizar al amparo del Programa, por un monto de P\$15,000 millones (m), una vigencia de 1 año, un pago de cupón de 28 días y a una tasa de TIIE 28. Los recursos de la Emisión serán destinados para fines corporativos del Banco, para mejorar su perfil de liquidez y permitir el crecimiento de las operaciones.

### Perfil del Emisor

Banorte es una institución de Banca Múltiple, regulada por el Banco de México y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y forma parte de Grupo Financiero Banorte como la principal subsidiaria. Sus actividades consisten en recibir depósitos, aceptar y otorgar préstamos y créditos, captar recursos del público, realizar inversiones en valores, celebrar operaciones de reporto, efectuar operaciones con instrumentos financieros derivados (futuros, swaps, opciones y contratos adelantados) y otras operaciones de banca múltiple. Al cierre del tercer trimestre de 2022, se ubica como el tercer banco más importante en México por tamaño de activos y conforma parte del G7, lo que demuestra su importancia sistémica local.

### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Indicadores de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización neto de 23.0% y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2 veces (x) (vs. 21.8% y 1.2x al 3T21 y 21.8% y 1.2x en el escenario base). El crecimiento en la generación de utilidades en los últimos 12 meses (m) provocó el incremento marginal en la solvencia del Banco, a pesar del pago de dividendos por P\$36,416m en los últimos 12 meses (12m).

Incremento en la rentabilidad, con un ROA Promedio de 2.5% al 3T22 (vs. 1.9% al 3T21 y 2.3% en el escenario base). El crecimiento en la colocación de cartera, aunado a la menor generación de estimaciones preventivas y al adecuado control de gastos de administración resultó en una mayor rentabilidad.

FECHA: 11/01/2023

---

Adecuada calidad de cartera, con un índice de morosidad ajustado de 2.2% al 3T22 (vs. 2.9% al 3T21 y 2.3% en el escenario base). Lo anterior refleja los adecuados procesos de seguimiento y cobranza que mantiene el Banco en sus distintas líneas de negocio.

Robusto nivel de liquidez con un Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) en 186.5% (vs. 183.7% al 3T21 y 176.6% en el escenario base). Esto muestra una sólida posición de liquidez, con lo que se podría hacer frente a las obligaciones del Banco a través de sus activos líquidos y equivalentes a efectivo.

### Expectativas para Periodos Futuros

Crecimiento promedio de 3.9% de la cartera total para los próximos tres ejercicios. La cartera total alcanzaría un monto de P\$870,452m al cierre del 2022 y de P\$908,705m hacia 2024, lo cual estaría impulsado principalmente por el crecimiento en la colocación de créditos en las diferentes líneas de negocio.

Indicadores de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización neto de 22.3% en 2023 y de 23.6% en 2024. La continua generación de utilidades, en línea con el crecimiento esperado de la cartera, mantendría los indicadores de solvencia en niveles sólidos y estables, a pesar del continuo pago esperado de dividendos.

Tendencia ligeramente al alza en los indicadores de morosidad con un IMOR e IMOR Ajustado de 1.5% y 3.0% al 4T23 y de 1.5% y 3.2% al 4T24 (vs. 0.9% y 2.7% al 4T21). La morosidad del Banco continuaría mostrándose en niveles bajos comparados con los del sector, con ligero crecimiento hacia los próximos ejercicios en línea con nuestras expectativas económicas.

### Factores Adicionales Considerados

Importancia sistémica. Banorte forma parte de los siete bancos con importancia sistémica local (G7), donde se considera una alta probabilidad de apoyo por parte del gobierno, dada su relevancia para la economía del país.

Fortaleza en factores ESG. Banorte cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo en línea con las mejores prácticas de mercado, además de destacar como uno de los principales participantes en el sector bancario en cuanto al establecimiento y reporte de prácticas ambientales y sociales, por lo que se consideran etiquetas Superiores dentro del análisis de factores ESG.

Sinergias operativas con Grupo Financiero Banorte. A través de las diversas empresas que integran el Grupo, el Banco ha mantenido un sólido y constante crecimiento en sus operaciones, con lo que obtiene los recursos necesarios para su adecuado desarrollo.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

Modificaciones en la regulación bancaria que impacten directamente el modelo operativo del Banco. Actualmente, la regulación está basada en un marco regulatorio que sigue como ejemplo los estándares internacionales.

Índice de capitalización inferior al 12.0%. Ante un elevado crecimiento en los activos sujetos a riesgo, o bien ante presiones en la rentabilidad que resulten en un impacto a este indicador, el Banco mostraría una menor solvencia, lo que impactaría negativamente su calificación.

Disminución en el CCL por debajo de 100.0% de manera sostenida. La disminución sería consecuencia de una aceleración en la salida de depósitos, lo que podría presionar la liquidez del Banco.

### Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación de Banorte en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario estrés proyectados en

FECHA: 11/01/2023

el reporte de calificación del 14 de septiembre de 2022. HR Ratings realizó un análisis comparativo contra las cifras registradas en el periodo anterior tomando en cuenta la adopción de la norma IFRS 9.

### Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera total del Banco mostró un crecimiento anual de 7.4%, al pasar de P\$805,278m en septiembre de 2021 a P\$864,829m en septiembre de 2022 (vs. P\$864,386m esperado en el escenario base). Este crecimiento se atribuye principalmente a la recuperación observada en la demanda de créditos posterior a la pandemia que causó afectaciones en la colocación, al mostrarse crecimiento principalmente en la cartera comercial, atribuible a los créditos empresariales, así como en las carteras de consumo y de vivienda. De igual forma, esto se da como resultado de la estrategia de personalización y servicio al cliente en la que Banorte se ha enfocado.

Por parte de la calidad de la cartera, el índice de morosidad del Banco se colocó en 1.0% al 3T22, quedando ligeramente por debajo de lo observado el año anterior y de lo esperado por HR Ratings en el escenario base (vs. 1.1% al 3T21 y 1.1% en el escenario base). En este sentido, la cartera vencida presentó una disminución al pasar de P\$8,705m en septiembre de 2021 a P\$8,496m en septiembre de 2022, lo que se atribuye tanto a la aplicación de castigos de cartera emproblemada, como a labores de recuperación y cobranza, y ciertas reclasificaciones de cartera vencida tras la adopción de criterios contables IFRS 9 (vs. P\$9,604m en el escenario base).

Al analizar el desempeño de la morosidad por tipo de cartera, la cartera comercial presentó una mejora en IMOR al pasar de 0.8% a 0.7% del 3T21 al 3T22, lo cual se atribuye a castigos aplicados a clientes emproblemados de la cartera empresarial. Por su parte, la morosidad de la cartera de consumo también se vio beneficiada en los últimos trimestres, principalmente debido a que anteriormente la cartera vencida de las tarjetas de crédito se clasificaba como tal a los 60 días de atraso en el pago, y ahora se clasifica a partir de 90 días. Con esto, el IMOR de esta cartera se colocó en 2.2% al 3T22 (vs. 2.5% al 2T21 y 2.2% al 3T21). Finalmente, la morosidad de la cartera de vivienda se mantiene los niveles observados en el mismo periodo del año anterior con 1.0% al 3T22 (vs. 1.1% al 3T21).

Con respecto al índice de morosidad ajustado de la cartera total del Banco, este se posicionó en 2.2% al 3T22, mostrando una disminución con respecto al año anterior, y quedó en línea con las expectativas en un escenario base (vs. 2.9% al 3T21 y 2.3% en el escenario base). Esta mejora se da ya que al cierre de septiembre de 2021 aún se mostraba el efecto de los castigos extraordinarios realizados durante 2020 como resultado de las medidas preventivas tomadas por el Banco ante la contingencia sanitaria. Asimismo, HR Ratings considera que la cartera de crédito ha mostrado un bajo impacto derivado de la contingencia sanitaria y el entorno macroeconómico, manteniendo así sanos niveles de morosidad en comparación con el sector.

### Cobertura de la Empresa

El Banco genera estimaciones preventivas con base en las calificaciones de cartera, que a su vez se basan en las reglas emitidas por la SHCP y la metodología establecida por la CNBV. En este sentido, la generación de estimaciones preventivas 12m acumuló un monto de P\$10,817m al cierre de septiembre de 2022, ubicándose por debajo de lo esperado (vs. P\$14,367m en septiembre de 2021 y P\$11,648m en el escenario base). Con esto, y al considerar adicionalmente los castigos y otros movimientos netos de las reservas crediticias, la estimación preventiva para riesgos crediticios en balance pasó de P\$16,816m en septiembre de 2021 a P\$16,553m en septiembre de 2022, lo cual se traduce en un índice de cobertura de 1.9x al 3T22 (vs. 1.9x al 3T21 y 1.9x en el escenario base). El Banco mantiene en el balance P\$1,038m de reservas complementarias constituidas en 2020 como medida precautoria ante los efectos adversos que se podían dar a raíz de la contingencia sanitaria por COVID-19.

### Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses 12m del Banco mostraron un crecimiento anual de 36.9%, al pasar de P\$146,972m en septiembre de 2021 a P\$201,133m en septiembre de 2022, y quedaron por encima de nuestras expectativas en un escenario base (vs. P\$177,431m en el escenario base). Esto se explica por el incremento observado en la cartera total del Banco. Estos se registraban anteriormente netos de los gastos en el rubro de resultado por intermediación. En este sentido, la tasa activa se colocó en 14.0% al 3T22 (vs. 11.0% al 3T21 y 12.3% en el escenario base).

FECHA: 11/01/2023

---

En este mismo sentido y en línea con el incremento observado en los pasivos con costo, los gastos por intereses crecieron 52.5% al acumular un monto de P\$121,954m en septiembre de 2022. Con esto, la tasa pasiva se colocó en 9.3% al 3T22 (vs. P\$79,972m y 6.5% en septiembre de 2021 y P\$102,434m y 7.8% en el escenario base). Es importante mencionar que el incremento en la tasa pasiva se da como resultado de una mayor participación de las operaciones por reportos.

A pesar de un spread de tasas estable, el cual pasó de 4.5% al 3T21 a 4.6% al 3T22, el margen financiero 12m mostró un crecimiento anual de 18.2% al acumular un monto de P\$79,179m al cierre de septiembre de 2022 (vs. P\$67,001m en septiembre de 2021 y P\$74,998m en el escenario base). Adicionalmente, la menor generación de estimaciones preventivas 12m mencionada anteriormente provocó que el margen financiero ajustado 12m acumulara un monto de P\$68,362m en septiembre de 2022, lo cual colocó al MIN Ajustado en 4.7%, por encima del observado el año anterior (vs. P\$52,634m y 3.9% en septiembre de 2021 y P\$63,350m y 4.4% en el escenario base).

Con respecto a las comisiones y tarifas netas 12m, estas mostraron un crecimiento anual de 12.0%, atribuido a la recuperación en colocación de cartera mostrada durante los últimos 12m, además del crecimiento en operaciones de TPV, disposición de efectivo y adquirencia, lo cual se da como resultado de la reactivación de actividades económicas que incrementaron la transaccionalidad. En este sentido, estas acumularon un monto 12m de P\$15,946m en septiembre de 2022 (vs. P\$14,233m en septiembre de 2021 y P\$16,095m en el escenario base).

Por otra parte, los otros ingresos y el resultado por intermediación 12m presentaron una disminución anual de 90.4% para ubicarse en P\$199m al 3T22 (vs P\$2,075m al 3T21 y P\$1,063m en un escenario base). Esto se da como resultado del cambio de registro contable de las aportaciones al IPAB, que antes se registraban en gastos de administración y ahora se encuentran en el rubro de otros ingresos de la operación debido al cambio en la norma contable. El efecto anterior se contrarrestó con un adecuado desempeño del resultado por intermediación que mostró un incremento anual de 7.9% a niveles de P\$3,779m (vs. P\$3,501m en septiembre de 2021). Con esto, los ingresos totales de la operación acumularon un monto 12m de P\$84,507m en septiembre de 2022, superando nuestras expectativas en un escenario base (vs. P\$68,943m en septiembre de 2021 y P\$80,508m en un escenario base).

Finalmente, los gastos de administración 12m se mantuvieron en línea con lo observado en el mismo periodo del año anterior, así como con nuestras expectativas, al acumular un monto de P\$40,611m al cierre de septiembre de 2022 (vs. P\$38,485m en septiembre de 2021 y P\$41,656m en el escenario base). Este adecuado control de gastos complementa el traspaso de las aportaciones al IPAB al rubro de otros ingresos. Esto, aunado a la mayor generación de ingresos de la operación, provocó que el índice de eficiencia presentara una mejora al colocarse en 42.6% al 3T22 (vs. 46.2% al 3T21 y 45.2% en el escenario base). HR Ratings considera que la eficiencia del Banco continúa mostrándose en buenos niveles.

### Rentabilidad y Solvencia

El crecimiento mostrado en el margen financiero provocado por un incremento en los ingresos por intereses, en conjunto con un adecuado control de gastos de administración y el desempeño de los ingresos no financieros, provocaron una generación de utilidades netas 12m de P\$32,685m al cierre de septiembre de 2022, lo cual se compara con P\$23,220m en septiembre de 2021 y P\$29,220m en el escenario base. En línea con esto, la rentabilidad mostró un beneficio al presentar un ROA Promedio de 2.5% al 3T22 (vs. 1.9% al 3T21 y 2.3% en el escenario base).

Con respecto a la posición de solvencia, el índice de capitalización básico y neto mostraron un ligero incremento, al colocarse en 22.5% y 23.0% al 3T22 (vs. 20.9% y 21.8% al 3T21 y 21.0% y 21.8% en el escenario base). Este robustecimiento se da como resultado, por una parte, de una mayor generación de utilidades, lo cual refleja la fortaleza de la situación financiera del Banco tras una afectación contenida durante la contingencia sanitaria. Adicionalmente, el Banco ha mantenido niveles de capitalización sólidos a través de emisión de Notas de Capital Perpetuas, No Preferentes, No Susceptibles de Convertirse en Acciones (Tier 1) por un monto de USD\$1,050m. Con esta emisión, el índice de capitalización neto pasó de 20.7% al 3T21 a 24.7% al 4T21.

Es importante mencionar que el Banco llevó a cabo dos pagos de dividendos en los últimos 12m: uno en el tercer trimestre de 2021 por P\$10,000m, y otro en el segundo trimestre de 2022 por P\$26,416m. Lo anterior incluye el 50.0% del dividendo

FECHA: 11/01/2023

ordinario de los ejercicios de 2019 y 2020, ya que Banorte no llevó a cabo pagos de dividendo como medida prudencial adoptada durante la contingencia sanitaria. Adicionalmente, se incluye el pago del dividendo correspondiente al ejercicio 2021. A pesar de estos movimientos, se muestra que Banorte se mantiene en niveles de fortaleza en su posición de solvencia.

### Fondeo y Apalancamiento

En cuanto al fondeo y pasivos del Banco, se observa que la captación tradicional presentó un incremento anual de 9.9% para ubicarse en un monto de P\$875,568m al 3T22 (vs. P\$796,557m al 3T21 y P\$902,505m en el escenario base). Esto se dio principalmente a través de un crecimiento de 15.6% en los depósitos de exigibilidad inmediata, particularmente aquellos correspondientes a cuentas de cheques sin intereses. Esto compensó un bajo crecimiento de la captación a plazo, la cual se mantuvo en línea con lo observado en periodos anteriores. Lo anterior sigue la estrategia del Banco, que en trimestres pasados se ha enfocado en la captación de depósitos de exigibilidad inmediata, sin embargo, se espera que esta se enfoque en los depósitos con intereses.

Por su parte, los préstamos interbancarios mostraron un ligero incremento de 1.2% para ubicarse en P\$13,203m al 3T22 (vs. P\$13,047m al 3T21 y P\$19,956m en el escenario base). Esto se atribuye al pago de préstamos de corto plazo a partir del segundo trimestre de 2020, en el cual se incrementó el monto de estos como medida precautoria ante la contingencia, con lo que ahora se muestran en los niveles observados prepandemia. En este sentido, la suma de la captación y los préstamos interbancarios ascendió a P\$888,771m al cierre de septiembre de 2022 (vs. P\$809,604m en septiembre de 2021). A pesar de observarse un fortalecimiento en el capital contable a través de la generación de utilidades, este se vio contrarrestado por el incremento en los pasivos, así como por el pago de dividendos en los últimos 12m. Con lo anterior, se observa una razón de apalancamiento ajustada mayor a la observada anteriormente, que se posicionó en 9.1x al 3T22 (vs. 8.5x al 3T21 y 9.5x en el escenario base).

Finalmente, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantuvo en línea con lo observado en periodos anteriores, al colocarse en 1.2x al 3T22 (vs. 1.2x al 3T21 y en el escenario base). HR Ratings considera que el apalancamiento del Banco se mantiene en niveles adecuados.

### Liquidez

El coeficiente de cobertura de liquidez (CCL) de Banorte se mantiene en niveles de fortaleza al colocarse en 186.5% al 3T22, lo cual se encuentra por encima del mínimo regulatorio y muestra una sana evolución (vs. 183.7% al 3T21 y 176.6% en el escenario base). Finalmente, el Coeficiente de Financiamiento Estable Neto (CFEN o NSFR) se posicionó en 132.0% al 3T22, con lo que se mantiene por encima del mínimo regulatorio (vs. 137.0% al 3T21 y 132.7% en el escenario base). En opinión de HR Ratings, el Banco mantiene un perfil de liquidez en niveles de fortaleza.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto

Glosario de Bancos incluido en el documento adjunto

### Contactos

Akira Hirata  
Director Asociado de Instituciones Financieras / ABS  
Analista Responsable  
akira.hirata@hrratings.com

Cecile Solano  
Analista Sr.  
cecile.solano@hrratings.com

FECHA: 11/01/2023

---

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:

Metodología de Calificación para Bancos (México), Febrero 2021

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 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. 1T19 - 3T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

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".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y

FECHA: 11/01/2023

---

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**