

## Calificación

SabCapital AP      HR AP2+  
Perspectiva      Estable

### Evolución de la Calificación AP



Fuente: HR Ratings.

## Contactos

**Luis Rodríguez**  
Asociado  
Analista Responsable  
luis.rodriguez@hrratings.com

**Federico Guerrero**  
Analista  
federico.guerrero@hrratings.com

**Roberto Soto**  
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
roberto.soto@hrratings.com

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

## HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AP2 a HR AP2+ manteniendo la Perspectiva Estable para SabCapital

La revisión al alza de la calificación para SabCapital<sup>1</sup> se sustenta en el soporte financiero y operativo de Banco Sabadell<sup>2</sup>, quien es el tenedor mayoritario de la Empresa, y la cual cuenta con una calificación de HR AAA con Perspectiva Estable, la cual fue revisada al alza el pasado 17 de julio de 2023, y puede ser consultada con mayor detalle en la página web [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). Referente al comportamiento operativo y financiero, la Empresa muestra bajos niveles de morosidad, al exhibir un índice de morosidad y morosidad ajustada en 0.7% al cierre de marzo 2023 (1T23), lo que se compara con el 0.9% al 1T22. Lo anterior es resultado de los adecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza con los que cuenta SabCapital, a través de Banco Sabadell. Por otro lado, la Empresa muestra adecuados niveles de rotación de personal, al cerrar en 2022 con un índice de rotación en 22.7%, lo que se compara con el 24.1% observado en 2021, mientras que la capacitación de personal muestra un promedio por empleado de 28.1 horas, siendo cursos afines al modelo de negocio de la Empresa. Por último, la Empresa mostró adecuados niveles de rentabilidad, soportado por un mayor margen financiero ajustado. Con ello, el ROA Promedio se ubicó en niveles de 2.9%, lo que se compara con el 2.1% observado al 1T22.

## Factores Considerados

- **Apoyo operativo y financiero por parte del Banco y su Casa Matriz<sup>3</sup>.** La Empresa cuenta con el respaldo financiero del Banco y la Casa Matriz, entidades que cuentan con una calificación de HR AAA para el Banco y HR BBB (G) por parte de su Casa Matriz.
- **Clientes principales.** Los diez clientes principales muestran un saldo de P\$7,798m, lo que representa el 26.7% de la cartera total y el 1.5x a capital contable, mostrándose en niveles moderados (vs. P\$8,653m, 28.3% y 1.7x respectivamente en el 1T22).
- **Herramientas de fondeo.** La Empresa cuenta con línea de fondeo provenientes de la banca múltiple y de desarrollo, así como una línea con su casa matriz, la cual representa el 94.7% de su fondeo, y el cual están otorgadas en dólares y euros, que ayudan al fondeo de sus créditos otorgados en dichas monedas.

## Desempeño Histórico

- **Bajos niveles de morosidad, al exhibir un índice de morosidad de 0.7% al 1T23 (vs. 0.9% al 1T22).** La cartera vencida está compuesta por dos clientes del sector turístico, hotelería y ocio y financiero, quienes muestran un saldo insoluto al cierre de marzo 2023 por P\$125.7m y P\$92.4m respectivamente.
- **Adecuados niveles de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización en niveles de 19.1% al 1T23 (vs. 17.0% al 1T22).** Lo anterior se explica por la adecuada generación de utilidades, en línea con el decremento en la cartera de crédito por efectos cambiarios.

<sup>1</sup> SabCapital, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (SabCapital y/o la Empresa y/o la SOFOM).

<sup>2</sup> Banco Sabadell, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Banco y/o Banco Sabadell).

<sup>3</sup> Banco de Sabadell, S.A. (Banco Sabadell España y/o Casa Matriz).

- **Decremento en la cartera de crédito, al cerrar con un monto de P\$29,191m al 1T23 (vs. P\$30.621m al 1T22).** El decremento en la cartera de crédito se explica por una apreciación del peso frente al dólar, y en donde es importante mencionar que el 82.5% de la cartera se encuentra denominada en moneda extranjera, principalmente dólares americanos.

## Factores Adicionales Considerados

- **Adecuados niveles de rotación.** La Empresa cerró con un índice de rotación en niveles de 22.7% en 2022 (vs. 24.1% en 2021). A pesar del incremento en el índice de rotación, este aún se encuentra en niveles adecuados.
- **Cursos de Capacitación.** La Empresa continúa mostrando adecuados procesos de capacitación, al exhibir un promedio de horas por empleado de 28.1 horas, tomando cursos enfocados en la prevención de lavado de dinero, área de crédito, programa de desarrollo directivo, ciberseguridad, continuidad del negocio y programas contables.
- **Adecuados procesos y controles internos, soportados a través de un plan de auditoría anual.** La Empresa cuenta con un plan anual de auditoría en diversas áreas, destacando auditorías en los procesos de revisión de estados financieros, prevención de operaciones con recursos de procedencia ilícita, tesorería y certificación anual cuotas del IPAB<sup>4</sup>.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución de la concentración sobre los diez clientes principales.** En línea con lo anterior, una menor dependencia en los diez clientes principales, que resulte en una concentración por debajo del 1.0x a capital contable, la Empresa mostraría un menor riesgo de concentración.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Crecimiento sostenido en los niveles de morosidad.** Lo anterior se daría a través del incumplimiento en alguno de los diez clientes principales, los cuales representan el 1.5x de capital contable, por lo que el incumplimiento en alguno de estos podría presionar la situación financiera de la Empresa, resultando en un impacto negativo para la calificación.
- **Presiones en los niveles de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización por debajo del 10.5%.** El crecimiento acelerado en los activos sujetos a riesgo en mayor medida del crecimiento en el capital contable conllevaría a mostrar un mayor riesgo de mercado, lo que podría impactar en la calificación crediticia de la Empresa.

<sup>4</sup> Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).

**Anexo – Estados Financieros**

Balance: SabCapital	Anual			Trimestral	
	2020	2021	2022	1T22	1T23
<b>ACTIVO</b>	<b>30,798</b>	<b>34,594</b>	<b>33,805</b>	<b>32,940</b>	<b>30,289</b>
Disponibilidades	1,079	1,386	1,162	2,420	1,124
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>29,583</b>	<b>33,001</b>	<b>32,420</b>	<b>30,328</b>	<b>28,962</b>
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>29,583</b>	<b>33,001</b>	<b>32,420</b>	<b>30,328</b>	<b>28,962</b>
Cartera de Crédito	29,877	33,320	32,668	30,621	29,191
Cartera de Crédito Vigente (Etapa 1 y 2)	29,742	33,320	32,431	30,337	28,973
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	135	0	237	284	218
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-294	-319	-248	-293	-229
Otras Cuentas por Cobrar	12	27	33	38	32
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0	0	0	0	1
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	114	166	163	130	144
Otros Activos	10	14	27	23	27
<b>PASIVO</b>	<b>26,240</b>	<b>29,701</b>	<b>27,990</b>	<b>27,857</b>	<b>24,926</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>26,093</b>	<b>29,509</b>	<b>27,622</b>	<b>27,698</b>	<b>24,775</b>
De Corto Plazo	5,778	759	2,162	2,019	3,372
De Largo Plazo	20,315	28,750	25,460	25,679	21,403
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>73</b>	<b>67</b>	<b>163</b>	<b>41</b>	<b>98</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	54	0	13	0	11
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	19	67	150	41	87
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>74</b>	<b>125</b>	<b>205</b>	<b>118</b>	<b>53</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>4,558</b>	<b>4,893</b>	<b>5,815</b>	<b>5,083</b>	<b>5,364</b>
<b>Participación Controladora</b>	<b>4,558</b>	<b>4,893</b>	<b>5,815</b>	<b>5,083</b>	<b>5,364</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>3,087</b>	<b>3,087</b>	<b>3,087</b>	<b>3,087</b>	<b>3,087</b>
Capital Social	3,087	3,087	3,087	3,087	3,087
<b>Capital Ganado</b>	<b>1,471</b>	<b>1,806</b>	<b>2,728</b>	<b>1,996</b>	<b>2,277</b>
Reservas de Capital	113	134	162	134	162
Resultado de Ejercicios Anteriores	941	1,103	1,620	1,650	1,878
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	0	0	2	-0	2
Resultado Neto	417	569	944	213	234
<b>Deuda Neta</b>	<b>25,014</b>	<b>28,123</b>	<b>26,460</b>	<b>25,278</b>	<b>23,651</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Empresa.

Estado de Resultados: SabCapital	Anual			Trimestral	
	2020	2021	2022	1T22	1T23
<b>Ingresos por Intereses</b>	1,273	1,252	1,889	339	670
<b>Gastos por Intereses</b>	441	317	746	92	365
<b>Margen Financiero</b>	832	935	1,143	247	305
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	147	142	-104	-59	-24
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	685	793	1,247	306	329
Comisiones y Tarifas Cobradas	47	89	94	12	18
Comisiones y Tarifas Pagadas	1	4	11	0	1
Resultado por Intermediación	-1	-1	0	-5	0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	43	10	27	-1	1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	773	887	1,357	312	347
Gastos de Administración y Promoción	233	244	194	48	55
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	540	643	1,163	263	291
Impuestos a la Utilidad Causados	138	112	221	51	57
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-15	-38	0	-0	0
<b>Resultado Neto</b>	417	569	944	213	234

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Empresa.

1. Aportaciones al IPAB, Pérdida por Deterioro, Estimación por Irrecuperabilidad y Otras partidas.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	1T22	1T23
Índice de Morosidad	0.5%	0.0%	0.7%	0.9%	0.7%
Índice de Morosidad Ajustado	0.9%	0.3%	0.7%	0.9%	0.7%
MIN Ajustado	2.3%	2.4%	3.7%	2.9%	3.8%
Índice de Cobertura	2.2x	1.1x	1.0x	1.0x	1.1x
Índice de Eficiencia	25.3%	23.7%	15.5%	23.0%	15.2%
ROA Promedio	1.4%	1.7%	2.8%	2.1%	2.9%
Índice de Capitalización	14.9%	14.2%	17.3%	15.5%	19.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.7x	5.9x	5.3x	5.9x	5.1x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x
Spread de Tasas	2.6%	2.7%	2.9%	2.7%	3.0%
Tasa Activa	4.4%	3.8%	5.6%	3.9%	6.7%
Tasa Pasiva	1.8%	1.1%	2.6%	1.2%	3.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Empresa.

Estado de Flujo de Efectivo: SabCapital	Anual			Trimestral	
	2020	2021	2022	1T22	1T23
<b>Resultado Neto</b>	417	569	944	213	234
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	147	142	-104	-59	-24
Provisiones	147	142	-104	-59	-24
<b>Actividades de Operación</b>					
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-7,526	-3,560	685	2,732	3,482
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	1	-15	-6	-11	1
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0	0	0	0	-1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-15	-52	3	36	19
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0	-4	-13	-9	0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	7,283	3,416	-1,887	-1,811	-2,847
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	57	-6	96	-26	-65
Cambio en Otros Pasivos Operativos	15	51	80	-7	-152
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-185</b>	<b>-170</b>	<b>-1,042</b>	<b>904</b>	<b>437</b>
<b>Actividades de Inversión</b>					
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>					
Pagos por Reembolso de Capital Social	250	0	0	0	0
Pagos de Dividendos en Efectivo	0	-234	-22	-23	-685
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>250</b>	<b>-234</b>	<b>-22</b>	<b>-23</b>	<b>-685</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>629</b>	<b>307</b>	<b>-224</b>	<b>1,034</b>	<b>-38</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>450</b>	<b>1,079</b>	<b>1,386</b>	<b>1,386</b>	<b>1,162</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1,079</b>	<b>1,386</b>	<b>1,162</b>	<b>2,420</b>	<b>1,124</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Empresa.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	1T22	1T23
Resultado Neto	417	569	944	213	234
+ Estimaciones Preventivas	147	142	-104	-59	-24
- Castigos de Cartera	137	117	1	0	0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	1	-15	-6	-11	1
+Cambios en Cuentas por Pagar	57	-6	96	-26	-65
<b>FLE</b>	<b>759</b>	<b>807</b>	<b>931</b>	<b>116</b>	<b>146</b>

## Glosario

**Activos Productivos.** Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

**Activos Sujetos a Riesgo.** Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

**Brecha Ponderada A/P.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

**Brecha Ponderada a Capital.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

**Cartera Total.** Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

**Cartera Vigente a Deuda Neta.** Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios + Préstamos de Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar + Otras Cuentas por Cobrar.

**Índice de Capitalización.** Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

**Índice de Morosidad Ajustado.** (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

**MIN Ajustado.** (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios y de Otros Organismos.

**Razón de Apalancamiento.** Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**ROA Promedio.** Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**ROE Promedio.** Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

**Tasa Activa.** Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

**Tasa Pasiva.** Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.

## 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

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

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

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

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

#### Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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:

**ADENDUM – Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), abril 2010**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://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 AP2 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	6 de julio de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada 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".

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).