

## Calificación

### Contactos

**Angel García**

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

**Roberto Soto**

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

**Oscar Herrera**

Subdirector de Instituciones Financieras / ABS  
oscar.herrera@hrratings.com

**Mauricio Prieto**

Asociado de Criterios Metodológicos  
mauricio.prieto@hrratings.com

**Manuel Villaseñor**

Analista de Criterios Metodológicos  
manuel.villaseñor@hrratings.com

**Felix Boni**

Director General de Análisis / Análisis Económico  
felix.boni@hrratings.com

## HR Ratings publica su actualización a la metodología de calificación de Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro. Asimismo, informa sobre el impacto en las calificaciones que mantiene vigentes

HR Ratings comunica al mercado que a partir del día de hoy, 23 de agosto de 2023, las acciones de calificación que sean emitidas por HR Ratings para Sociedades de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro (SIEFORES) serán evaluadas a través de la actualización de su Metodología de Calificación para Fondos de Inversión. Asimismo, en seguimiento a las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 17 de febrero de 2012, y modificadas por última ocasión el 9 de julio de 2014, HR Ratings informa al mercado sobre el impacto en sus calificaciones vigentes. La metodología se puede consultar en el siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/methodology/>

### Nueva Metodología de SIEFORES

Esta metodología establece el procedimiento y los principales factores a considerar por HR Ratings para asignar Calificaciones de Riesgo de Crédito y Riesgo de Mercado a SIEFORES. La metodología incorpora un proceso que evalúa los factores que afectan a la Calificación Riesgo de Crédito y de Mercado por separado, y se incorpora una evaluación cualitativa de seis factores con un posible impacto sobre ambas calificaciones.

En el proceso de evaluación para determinar la Calificación de Riesgo de Crédito, HR Ratings utiliza una matriz que asigna un factor de riesgo a cada instrumento que se encuentra como parte del portafolio de la SIEFORE considerando su calificación crediticia y su plazo remanente. Este análisis cuantitativo pondera el factor de riesgo de acuerdo con el valor del instrumento. La Calificación de Riesgo de Crédito dependerá del resultado del promedio ponderado de las calificaciones de crédito dentro del portafolio, así como aspectos particulares como es el caso de si los instrumentos son emitidos por entidades gubernamentales o con el respaldo de alguna entidad.

Para la Calificación de Riesgo de Mercado, el análisis cuantitativo considera la duración de cada instrumento dentro del portafolio y lo pondera de acuerdo con el valor que representa cada instrumento del portafolio. La duración resultante será utilizada para generar una calificación de riesgo de mercado según la escala establecida en esta metodología.

Una vez que se obtiene la evaluación cuantitativa de crédito y de mercado, HR Ratings considera una serie de factores adicionales cuya revisión podría concluir en la aplicación de un ajuste cualitativo de máximo tres *notches* sobre la calificación crediticia y/o de mercado. Los factores que se consideran en esta sección son: (i) el historial y el perfil de los ejecutivos, (ii) estrategia de inversión (iii) gestión de riesgo, (iv) volatilidad de indicadores, (v) Uso de instrumentos de cobertura, (vi) exposición a tipo de cambio y/o ETF.

# Metodología de Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro

Instituciones Financieras  
23 de agosto de 2023

Finalmente, la metodología incorpora el procedimiento para cambios de la calificación crediticia de algún instrumento del portafolio, donde HR Ratings permitirá un periodo de gracia de hasta tres meses en los que el administrador podrá reemplazar los instrumentos o llevar a cabo una estrategia para el rebalanceo del portafolio. Este periodo podrá extenderse en casos donde se presente una clara estrategia por implementar que requiera de un periodo mayor a tres meses.

## Impacto por la implementación de la nueva metodología sobre las calificaciones vigentes

HR Ratings mantiene 20 calificaciones de riesgo de crédito y riesgo de mercado. Debido a la incorporación de la nueva metodología en el proceso de análisis, HR Ratings llevó a cabo una revisión de cada una de sus calificaciones para SIEFORES e identificó 1 movimiento de calificación de riesgo de mercado. A continuación, se muestra una figura con las acciones de calificación:

Figura 1. Calificaciones SIEFORES

Fondo de Inversión	Clave de Pizarra	Calificación Anterior*	Calificación Actual
INBURSA SIEFORE BÁSICA 90-94, S.A. de C.V	INB9094	HR AAA / 3HR	HR AAA / 4HR

Fuente: HR Ratings

## 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

Anibal 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 calificadoradora:

**Metodología de Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro, Agosto 2023**

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 AAA / 3HR
Fecha de última acción de calificación	28 de abril de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	De agosto de 2022 a julio de 2023
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	N/A
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 calificadoradora 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 of 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 calificadoradora 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](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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).