

Calificación

Mercader Financial AP HR AP2-
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AP



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Angel García

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

Mikel Saavedra

Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

Roberto Soto

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP2- con Perspectiva Estable para Mercader Financial

La ratificación de la calificación para Mercader¹ se basa en la estabilidad financiera de la Empresa, al exhibir un índice de capitalización en niveles adecuados de 18.8% al segundo trimestre de 2023 (2T23) (vs. 18.9% al 2T23). Por otra parte, cabe mencionar que la Empresa incrementó el saldo de deudores dentro del balance general a P\$598.6m en diciembre de 2022, mediante la adquisición de bienes en dación de pago; posteriormente, disminuyó dicha cuenta a P\$510.4m en junio de 2023, mediante la venta de diversos bienes a plazos. Derivado del registro contable de dichos bienes, Mercader no presenta un deterioro importante en los niveles de morosidad y cerró con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 1.4% al 2T23 (vs. 1.4% al 2T22 y 1.6% en un escenario base). A su vez, la Empresa presenta un apropiado programa de capacitación, el cual consiste en diversos cursos adecuados al perfil de cada colaborador y se traduce en un promedio por empleado de 34.0 horas en 2022 (vs. 33.8 horas en 2021). Asimismo, se exhibe un moderado índice de rotación, al cerrar en 24.8% al 2T23 (vs. 40.0% al 2T22), atribuible principalmente a la rotación observada en el área de promoción. Adicionalmente, la Empresa exhibe una elevada concentración de los diez clientes principales a capital contable de 1.9x al 2T23 (vs. 1.8x al 2T22), que se consideran niveles presionados. Finalmente, Mercader realizó diversos cambios a la estructura del Consejo de Administración, lo que resultó en una disminución en la porción de independencia en la toma de decisiones, al cerrar en 60.0% al 2T23 (vs. 80.0% al 2T22); sin embargo, este se mantiene por encima de las sanas prácticas corporativas de 25.0%.

Principales Factores Considerados

- **Adecuados niveles de morosidad, al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 1.4% al 2T23 (vs. 1.4% al 2T22).** Si bien se mantienen los niveles de morosidad, debido a la adquisición de los bienes mediante dación de pago en la cartera vencida se exhibiría un índice de morosidad ajustado aproximado de 5.3% al 2T23, lo cual se considera moderado.
- **Amplia flexibilidad y disponibilidad en sus herramientas de fondeo.** Mercader cuenta con 26 líneas de crédito provenientes de banca múltiple, banca de desarrollo y organismos internacionales, por un monto total de P\$14,885.8m y un monto disponible de 31.5%, además de programas bursátiles.
- **Disminución en la independencia del Consejo de Administración, al cerrar en 60.0% al 2T23 (vs. 80.0% al 2T22).** Lo anterior es atribuible a la modificación de la estructura del Consejo de Administración mediante el reemplazo de dos miembros.
- **Aumento en la concentración de los diez clientes principales, al representar el 1.9x del capital contable y 33.9% de la cartera total al 2T23 (vs. 1.8x y 32.7% al 2T22).** La cartera presenta una elevada concentración a capital en sus diez clientes principales, por lo que el incumplimiento de alguno de ellos impactaría la situación financiera de manera negativa.
- **Programa de auditoría y control interno.** Mercader cuenta con un adecuado programa de auditoría interna mediante la revisión de diversas áreas operacionales, así como un proceso de control interno en desarrollo mediante la implementación de acciones que permitan lograr una mayor relevancia en las operaciones de la Empresa.

¹ Mercader Financial, S.A. SOFOM E.R. (Mercader Financial y/o Mercader y/o la Empresa).

Desempeño Histórico

- **Moderado índice de rotación, al cerrar en 24.8% al 2T23 (vs. 40.0% al 2T22).** La Empresa presenta un total de 13 bajas durante los últimos 12m, las cuales se concentran principalmente en el área de promoción y mesa de control.
- **Adecuado programa de capacitación.** Mercader cuenta con un programa de capacitación que se adecua al perfil de cada puesto y presenta una capacitación promedio por empleado de 34.0 horas en 2022 (vs. 33.8 horas en 2021), lo cual se encuentra por encima de las sanas prácticas corporativas de 20.0 horas.
- **Aforo de garantías promedio ponderada en niveles de 1.2x al 2T23 (vs. 1.2x al 2T22).** Mercader continúa incrementando el monto de garantías en línea con el crecimiento en el volumen de operaciones, lo que permite cubrir posibles pérdidas ante el incumplimiento de pago de alguno de sus clientes.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución en la concentración de grupos principales a capital contable por debajo de 1.0x.** La disminución en grupos principales por debajo de 1.0x mitigaría el riesgo en caso del incumplimiento de uno de estos grupos.
- **Estabilidad en el índice de rotación de empleados de la Empresa por debajo de 10.0%.** Lo anterior solidificaría el equipo operativo de Mercader y mantendría los gastos de *onboarding* y de capacitación en niveles controlados.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en los niveles de morosidad, al cerrar con un índice de morosidad por arriba de 5.0%.** El deterioro en la calidad de la cartera reflejaría una menor capacidad de gestión de la cartera emproblemada, así como una disminución en la capacidad de administración primaria.
- **Incremento en la concentración de clientes principales por encima de 2.5x el capital contable.** Lo anterior reflejaría una mayor sensibilidad al desempeño de la cartera al comportamiento de los principales acreditados.
- **Falta de planes de auditoría y control interno.** Al no presentar un adecuado plan de auditoría y control interno, Mercader no cumpliría con lo observado dentro del sector. Derivado de lo anterior, Mercader contaría con la capacidad necesaria para identificar y corregir incidencias en las operaciones diarias de la Empresa.
- **Falta de planes de capacitación.** Al no contar con un adecuado plan de capacitación, Mercader no cumpliría con las sanas prácticas corporativas, lo cual pudiera ocasionar riesgos operativos.

Anexo – Estados Financieros

Balance: Mercader Financial (P\$m)	Anual			2T22	2T23
	2020	2021	2022		
ACTIVO	11,029.9	11,765.1	12,396.2	11,806.4	12,827.9
Disponibilidades	76.0	88.3	56.0	59.6	68.4
Inversiones en Valores	0.0	115.8	19.3	78.6	4.7
Derivados	0.0	3.1	28.8	33.9	22.5
Cartera de Crédito Neta	10,115.5	11,010.3	11,295.3	11,119.7	11,832.8
Cartera de Crédito Total	10,372.7	11,343.6	11,756.5	11,545.6	12,296.0
Cartera de Crédito Vigente	10,228.4	11,177.6	11,594.2	11,380.4	12,127.3
Cartera de Crédito Vencida	144.3	166.1	162.3	165.2	168.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-257.2	-333.4	-461.2	-425.9	-463.2
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	80.5	29.1	113.0	21.7	91.7
Otras Cuentas por Cobrar ¹	28.2	191.7	619.7	67.7	529.2
Bienes Adjudicados	549.4	103.2	27.4	166.4	39.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	77.2	125.2	106.5	116.5	70.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	22.7	23.0	23.4	23.0	23.4
Otros Activos ²	80.4	75.4	103.8	115.8	132.7
PASIVO	9,133.8	9,736.5	10,225.9	9,676.4	10,587.8
Pasivos Bursátiles	527.7	514.6	1,534.0	1,533.4	1,490.1
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	8,421.8	9,035.7	8,517.4	8,024.2	8,941.7
De Corto Plazo	3,314.8	2,930.1	2,609.9	2,759.7	2,801.3
De Largo Plazo	5,107.0	6,105.6	5,907.5	5,264.5	6,140.4
Derivados	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar ³	113.4	135.7	130.4	77.6	123.5
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados⁴	53.9	50.1	40.6	37.3	29.9
CAPITAL CONTABLE	1,896.2	2,028.7	2,170.3	2,130.0	2,240.1
Capital Contribuido	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3
Capital Social	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3
Prima en Ventas de Acciones	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Capital Ganado	486.9	619.3	760.9	720.7	830.8
Reservas de Capital	28.0	33.4	39.0	39.0	44.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	367.9	467.3	548.4	577.2	687.3
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-16.9	3.1	28.8	33.9	22.5
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	70.5	76.1

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

- 1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos e Impuestos por Recuperar.
- 2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Depósitos en Garantía, Comisiones Pagadas por Anticipado y Pago por la Emisión de Certificados Bursátiles.
- 3.- Otras Cuentas por Cobrar: Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Garantías Liquidadas e IVA Traslado no Cobrado.
- 4.- Créditos Diferidos y Cobros Anticipados: Intereses Cobrados por Anticipado, Comisiones Cobradas por Anticipado y Rentas Cobradas por Anticipado.

Estado de Resultados: Mercader Financial (P\$m)	Anual			Acumulado	
	2020	2021	2022	2T22	2T23
Ingresos por Intereses	1,338.1	1,266.7	1,576.7	704.6	842.9
Gastos por Intereses	1,042.5	946.8	1,055.6	478.6	697.0
Margen Financiero	295.6	319.9	521.1	226.0	145.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	55.9	55.9	128.1	92.8	2.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	239.7	264.0	393.1	133.2	143.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	29.1	28.5	41.6	19.4	17.3
Resultado por Intermediación	-1.6	-5.5	1.9	-0.6	5.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-36.9	-43.7	-123.8	-4.5	-18.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	183.7	199.9	239.6	115.5	116.4
Gastos de Administración y Promoción	49.7	56.8	71.1	32.5	33.1
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	134.0	143.1	168.5	83.0	83.3
Impuestos a la Utilidad Causados	30.3	27.8	24.3	12.5	7.2
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	70.5	76.1

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

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2T22	2T23
Índice de Morosidad	1.4%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%
Índice de Cobertura	1.8	2.0	2.8	2.6	2.7
MIN Ajustado	2.3%	2.4%	3.4%	2.5%	3.4%
Índice de Eficiencia	20.8%	22.2%	19.3%	18.0%	25.8%
ROA Promedio	1.0%	1.0%	1.2%	1.1%	1.2%
Índice de Capitalización	18.6%	18.1%	19.0%	18.9%	18.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.8	4.7	4.7	4.7	4.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	1.1%	1.3%	2.6%	1.7%	1.6%
Tasa Activa	13.0%	11.6%	13.5%	12.4%	14.3%
Tasa Pasiva	11.9%	10.3%	10.9%	10.7%	12.7%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2

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

Estado de Flujo de Efectivo: Mercader Financial (P\$m)	Anual			Acumulado	
	2020	2021	2022	2T22	2T23
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	70.5	76.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	88.2	93.7	172.9	100.9	11.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	6.1	10.2	21.0	8.1	9.7
Provisiones	55.9	55.9	128.1	92.8	2.0
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	26.1	27.6	23.8	0.0	0.0
Actividades de Operación					
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	-115.8	96.5	37.3	14.7
Cambio en Derivados (Activos)	0.8	-3.1	-25.7	-30.8	6.3
Cambio en Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos (Activos)	0.0	-3.1	-28.8	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-569.8	-971.0	-412.8	-202.0	-539.6
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	37.8	51.4	-83.9	7.4	21.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-367.1	446.3	75.7	-63.3	-12.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	11.2	-158.7	-456.8	83.6	63.7
Cambio Pasivos Bursátiles	-997.3	-13.2	1,019.5	1,018.8	-44.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,709.0	613.9	-519.5	-1,011.5	424.3
Cambio en Derivados (Pasivo)	16.1	-16.9	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-101.0	14.9	25.2	-51.0	-1.8
Pagos de Impuestos a la Utilidad	0.0	18.9	-38.2	12.5	-7.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-260.2	-136.7	-348.7	-199.0	-74.2
Actividades de Inversión					
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	10.0	1.3	1.3	1.3
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.0	-70.2	-2.5	-2.5	-2.5
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.0	-60.2	-1.2	-1.2	-1.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-64.2	12.4	-32.3	-28.8	12.4
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	140.2	76.0	88.4	88.4	56.1
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	76.0	88.4	56.1	59.6	68.4

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

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2T22	2T23
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	70.5	76.1
+ Estimaciones Preventivas	55.9	55.9	128.1	92.8	2.0
+ Depreciación y Amortización	6.1	10.2	21.0	8.1	9.7
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	11.2	-158.7	-456.8	83.6	63.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	-101.0	14.9	25.2	-51.0	-1.8
FLE	80.1	37.8	-137.7	204.1	149.7

Glosario

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. Valor de Contratos de Arrendamiento Puro Vigentes y Vencidos

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio + Depreciación y Amortización - Castigos + Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar.

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

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Valor de Contratos Vencidos.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Admon. 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

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

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 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	16 de agosto de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T20 – 2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por BDO 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 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 etiquetas, calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. ("HR Ratings") son opiniones con respecto 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 etiquetas 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.

HR Ratings basa sus calificaciones, etiquetas 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 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 etiqueta o calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones, etiquetas 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, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes. Las calificaciones, etiquetas y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la posición relativa de una entidad, emisora y/o emisión en el mercado.

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).