

SK-DCP RC
HR AAA

SK-DEST RC
HR AAA

SK-GUB RC
HR AAA

Instituciones Financieras
22 de enero de 2026
A NRSRO Rating**

SK-DCP RM
HR 2CP

SK-DEST RM
HR 4CP

SK-GUB RM
HR 2CP



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS



Diego Félix Díaz

diego.felixdiaz@hrratings.com

Analista



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de
Instituciones Financieras / ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de
Instituciones Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito y de riesgo de mercado para tres fondos de inversión operados por Skandia

A continuación, se presentan las calificaciones de los FIID¹ operados por Operadora Skandia² asignadas por HR Ratings:

- Ratificación de las calificaciones de riesgo de crédito HR AAA y riesgo de mercado de 2CP del Fondo SK-DCP.** El Fondo Skandia de Deuda Corto Plazo se compone en un 85.6% de instrumentos respaldados por el Gobierno Federal, un 10.7% en valores con una calificación equivalente a HR AAA y el 3.7% restante en valores con una calificación entre C+ y AA+ al cierre de diciembre de 2025 (vs. 87.8%, 9.1% y 3.1% entre BB+ y AA+ al cierre de abril de 2025). Dado lo anterior, el riesgo de crédito vio un incremento al posicionarse en un factor de 70.9 al cierre de diciembre de 2025 (vs. 6.4 al cierre de abril de 2025). El aumento en el factor deriva de dos emisiones por parte de Grupo GICSA, las cuales cuentan con una calificación equivalente a HR C+, y representan un 0.5% del monto total administrado por el Fondo. No obstante, dado que estas emisiones ya comenzaron a amortizar de manera parcial en línea con los acuerdos alcanzados en el convenio de reestructura, HR Ratings considera que el riesgo de crédito que conllevan estas emisiones disminuirá en el corto y mediano plazo. Por otro lado, la duración del portafolio vio una disminución al posicionarse en 116.9 días al cierre de diciembre de 2025 (vs. 137.3 días al cierre de abril de 2025).
- Ratificación de las calificaciones de riesgo de crédito HR AAA y riesgo de mercado de 4CP del Fondo SK-DEST.** El Fondo Skandia de Deuda Estratégica se compone en un 76.7% de instrumentos respaldados por el Gobierno Federal, un 18.8% en valores con una calificación equivalente a HR AAA y el 4.5% restante en valores con una calificación entre AA- y AA+ al cierre de diciembre de 2025 (vs. 74.3%, 20.3% y 5.4% al cierre de abril de 2025). Lo anterior se refleja en un riesgo de crédito de 2.9 al cierre de diciembre de 2025 (vs. 3.3 al cierre de abril de 2025). Por

¹ Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda (FIID).

² Skandia Operadora de Fondos, S.A. de C.V. (Operadora Skandia y/o la Operadora).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

otro lado, la duración del portafolio vio una disminución al posicionarse en 579.2 días al cierre de diciembre de 2025 (vs. 925.5 días al cierre de abril de 2025).

- **Ratificación de las calificaciones de riesgo de crédito HR AAA y riesgo de mercado de 2CP del Fondo SK-GUB.** El Fondo Skandia Deuda Gubernamental se compone en un 100.0% de instrumentos respaldados por el Gobierno Federal, lo cual se refleja en un riesgo de crédito de 0.0 al cierre de diciembre de 2025 (vs. 100.0% y 0.0 al cierre de abril de 2025). Por otro lado, la duración del portafolio vio una disminución al posicionarse en 133.7 días al cierre de diciembre de 2025 (vs. 193.6 días al cierre de abril de 2025).
- **Reestructuración de los términos y condiciones de emisiones de Grupo GICSA.** Durante el período de agosto Grupo GICSA realizó una reestructuración de los términos y condiciones de los certificados bursátiles GICSA15, GICSA17 y GICSA19. La calificación crediticia se posicionó en HR C+ causando un aumento en el riesgo de crédito del Fondo SK-DCP. Al cierre de diciembre de 2025, las emisiones GICSA17 y GICSA19 representan un 0.5% del monto total administrado por el Fondo. La reestructuración de los bonos incluye la anticipación de pagos de capital con descuentos bajo ciertas condiciones. La Operadora ha logrado disminuir la exposición a estas emisiones por los pagos anticipados a capital.
- **Adecuado comportamiento del Valor en Riesgo (VaR).** Los tres Fondos mantiene un VaR dentro del límite establecidos en sus prospectos, mostrando una gestión de riesgos adecuada. SK-DCP cuenta con un VaR promedio 12m de 0.012% debajo del límite de 0.220%; SK-DEST con un VaR promedio de 0.187% debajo del límite de 1.039% y SK-GUB con un VaR promedio de 0.012% por debajo del límite de 0.150%.
- **Regímenes de inversión continúan alineados con los prospectos.** Los tres Fondos cuentan con un régimen de inversión alineado al perfil de riesgo, en donde se incluyen las comisiones, límites del VaR, regímenes de inversión y políticas de compra y venta de activos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Consideraciones de Riesgo de los Fondos de Inversión

Los Fondos se encuentran sujetos a riesgos inherentes dependiendo de las características de los activos que compongan la cartera, HR Ratings considera relevantes los siguientes riesgos para el análisis de los Fondos:

Riesgo de Crédito: Consiste en la falta de pago de los emisores de instrumentos de inversión en lo que hubiera invertido parte de la cartera. Dependiendo de la calificación de los activos en los que el Fondo invierte se determina si el riesgo es bajo, moderado o alto.

Riesgo de Liquidez: Proviene de la pérdida potencial por venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales. Acorde a la liquidez de los activos que compongan la cartera del Fondo se determina si el riesgo es bajo, moderado o alto.

Riesgo de Mercado: Es el riesgo derivado a las pérdidas potenciales por fluctuaciones en el precio o nivel de los activos que componen la cartera del Fondo. Puede impactar en movimientos al alza en las tasas de interés, volatilidades en el tipo de cambio y/o depreciaciones en el precio de los activos que constituyan la cartera. Dependiendo del tipo de activo se determina el nivel de riesgo.

Riesgo Operativo: Deriva de la pérdida potencial que pudiera ocasionarse por fallas o deficiencias en los controles internos, por errores de procesamiento y almacenamiento de las operaciones o en la transmisión de la información. Tomando en cuenta los controles de la Operadora y con ello el funcionamiento de la Sociedad se determina el nivel de riesgo.

Riesgo de Contraparte. Considera pérdidas potenciales generadas por el incumplimiento de las obligaciones contraídas por sus contrapartes con valores o documentos en los que se invierta, dependiendo de las contrapartes que utilice el Fondo se determina el nivel de riesgo.

Riesgo Legal: En caso de incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables además de la aplicación de sanciones por operaciones, se determina el nivel de riesgo legal del Fondo, no obstante, este puede mitigarse en caso de tener implementados controles internos para hacer frente a posibles efectos derivado de estas implicaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Riesgo de Crédito

HR AAA: Indica la calificación más alta en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de un instrumento con riesgo de crédito mínimo.

HR AA: Indica una calificación alta en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de instrumentos con riesgo de crédito muy bajo.

HR A: Indica una calificación adecuada en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo crediticio similar al de instrumentos con riesgo de crédito bajo.

HR BBB: Indica una calificación moderada en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de instrumento con riesgo de crédito moderado.

HR BB: Indica una calificación inadecuada en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de instrumento con riesgo de crédito alto.

HR B: Indica una calificación de seguridad baja en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de instrumento con riesgo de crédito muy alto.

HR C: Indica una calificación muy baja en cuanto a la calidad crediticia de un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de instrumento con riesgo de crédito extremadamente alto.

HR D: Indica la calificación más baja en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de un instrumento en no pago.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Riesgo de Mercado de Corto Plazo

1CP: Extremadamente baja sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

2CP: Baja sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

3CP: Entre Baja y Moderada sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

4CP: Moderada sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

5CP: Entre Moderada y Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

6CP: Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

7CP: Muy Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

Riesgo de Mercado de Largo Plazo

1LP: Extremadamente baja sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

2LP: Baja sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

3LP: Entre Baja y Moderada sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

4LP: Moderada sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

5LP: Entre Moderada y Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

6LP: Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

7LP: Muy Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Fondos de Inversión, Agosto 2023
Calificación anterior	SK-DCP: HR AAA / 2CP SK-DEST: HR AAA / 4CP SK-GUB: HR AAA / 2 CP
Fecha de última acción de calificación	16 de mayo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2019 – Diciembre 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera interna proporcionada por la Operadora.
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
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N/A

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS