

Calificación

TFOVIS 10-3U HR AAA (E)

Perspectiva Estable

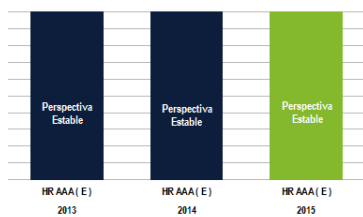
Contactos

Laura Bustamante
Analista
laura.bustamante@hrratings.com

Angel García
Asociado
angel.garcia@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director de Instituciones Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios

Clave de Pizarra	TFOVIS 10-3U
Monto de la Emisión	1,012,785,000 UDIs
Monto de la Emisión (P\$M)	P\$4,500.0 millones (m)
Monto Remanente	315,648,701.0 UDIs
Monto Remanente (P\$M)	P\$1,670.0 millones (m)
Fecha de Emisión	30 de septiembre de 2010
Fecha de Vencimiento	27 de marzo de 2040
Plazo de la Emisión	10,771 días
Plazo Remanente*	8,925 días
Servicio de Deuda	Mensual
Tasa de Interés	5.0% Fija Anual
No. Fideicomiso	301396
Fideicomitente	Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado
Administrador	Administradora de Activos Financieros, S.A. (ACFIN)
Fiduciario Emisor	HSBC México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria
Representante Común	Deutsche Bank México, S.A. Institución de Banca Múltiple División Fiduciaria

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el FOVISSSTE.
*Plazo Remanente calculado al 20 de octubre de 2015.

Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra TFOVIS 10-3U es HR AAA (E) con Perspectiva Estable. La calificación asignada, en escala local, significa que la Emisión se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantienen mínimo riesgo crediticio.

HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra TFOVIS 10-3U.

La ratificación en la calificación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra TFOVIS 10-3U (la Emisión) se debe al adecuado comportamiento mostrado por la cartera. Dicho comportamiento se deriva de los bajos niveles de cartera vencida, así como por una mejora de la cartera al corriente dada la centralización de pagos, lo cual ha permitido un incremento en términos de aforo, cerrando en 58.9% a septiembre de 2015 (vs. 48.3% a septiembre de 2014 y 27.6% al momento de su colocación en el mercado, septiembre de 2010), reflejando una mayor eficiencia en la transferencia de flujos al Fideicomiso. Lo anterior debido principalmente a mayores amortizaciones anticipadas de principal, dado el adecuado comportamiento de la cartera, que las contempladas a la misma fecha en las proyecciones realizadas por HR Ratings.

Los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra TFOVIS 10-3U fueron emitidos el 30 de septiembre de 2010 por un monto de 1,012,785,000.0 Unidades de Inversión (UDIs) equivalente a P\$4,500.0 millones (m), mediante el Fideicomiso F/301396 (el Fideicomiso), celebrado por el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) a través de su Fondo de Vivienda (FOVISSSTE), en su carácter de originador, administrador y fideicomitente; y HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria (HSBC y/o Fiduciario), como Fiduciario Emisor y Deutsche Bank México, S.A. Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria como Representante Común (Deutsche Bank México y/o el Representante Común). La fecha de vencimiento legal de los CEBURS Fiduciarios es el 27 de marzo de 2040. Actualmente, al 28 de septiembre de 2015, los CEBURS Fiduciarios cuentan con un saldo insoluto de 315,648,701.0 UDIs, equivalente a P\$1,670.0m, y se encuentran respaldados por un conjunto de créditos originados y administrados por el FOVISSSTE compuesto por 16,924 créditos denominados en Veces Salario Mínimo (VSM), con un saldo insoluto al 31 de agosto de 2015 de 2,004,388.0 VSM, equivalente a P\$4,271.4m. Esto sin tomar en cuenta los créditos que a la fecha se encuentran en prórroga.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Incremento en el nivel del aforo de la Emisión al cerrar en 58.9% en septiembre de 2015 sin tomar en cuenta las prórrogas del programa (vs. 48.3% a septiembre de 2014 y 27.6% al momento de su colocación en el mercado, septiembre de 2010).** Lo anterior representa un adecuado desempeño de la cartera en términos de calidad y flujo de recursos permitiendo constantes amortizaciones anticipadas de principal.
- **Adecuados índices de morosidad al cerrar en 4.8% a más de 90 días y 4.2% a más de 180 días respectivamente al cierre de agosto de 2015, sin tomar en cuenta las prórrogas del programa (vs. 4.0% y 3.1% a agosto de 2014 y 0.0% para ambos indicadores al momento de su colocación en el mercado, septiembre de 2010).** HR Ratings considera que dicha mora se mantiene en niveles adecuados para el desempeño de la Emisión en los próximos periodos.
- **Amortizaciones observadas han sido mayores a las proyectadas inicialmente por HR Ratings bajo un escenario de estrés, derivado del adecuado comportamiento de la cartera y del uso de los recursos.** Actualmente, la Emisión ha amortizado un monto total de 698,136,299.6 UDIs, equivalente a P\$3,444.1m, siendo esta cifra 40.5% mayor a la proyectada por HR Ratings bajo un escenario de estrés de 489,406,671.0 UDIs, equivalente a P\$2,448.9m a la misma fecha.
- **Nivel de prórrogas en un rango adecuado, cerrando en 0.2%, equivalente a 4,570.6 VSM al 31 de agosto de 2015 (vs. 0.2% y 5,033.2 VSM a agosto de 2014).** En línea con lo anterior, dicho indicador mostró una disminución, situación que tiene un impacto positivo en el comportamiento de la Emisión.
- **Mecanismo de descuento vía nómina del pago de la hipoteca.** Dicho mecanismo permite mitigar el riesgo ante la voluntad de pago de los acreditados.
- **Seguro contra daños materiales contratado por el FOVISSSTE.** Dicho seguro cubre la totalidad de la construcción de la vivienda, incluyendo adaptaciones y daños causados por incendio, inundación, terremoto, daños ecológicos, entre otros.
- **Participación de un administrador maestro.** La Emisión cuenta con la participación ACFIN como administrador maestro, quien supervisa, revisa y verifica toda la información del Administrador Primario (FOVISSSTE), en términos del Contrato de Administración.

Principales Factores Considerados

La ratificación en la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra TFOVIS 10-3U se basa en adecuado comportamiento de la cartera cedida al Fideicomiso, se aprecia que, la cartera al corriente se ha mantenido en un rango promedio de 79.5% de septiembre de 2010 a agosto de 2015. En línea con lo anterior, se observa que la cartera al corriente registró su nivel más bajo en mayo de 2011 al ubicarse en 50.3% y su nivel más alto en junio de 2011 al cerrar en 93.1%. Asimismo, al cierre agosto de 2015, la cartera al corriente subió a 86.4% (vs. 79.9% a agosto de 2014 y 79.1% al momento de su colocación, septiembre de 2010). En cuanto a la cartera vigente, que es aquella que comprende créditos con menos de 90 días de atraso, cerró en 95.2% a agosto de 2015 (vs. 96.0% a agosto de 2014 y 100.0% al momento de su colocación en el mercado, septiembre de 2010). A consideración de HR Ratings, la disminución mostrada en la cartera al corriente y la cartera vigente en relación a los niveles presentados al momento de su colocación en el mercado, se mantiene en línea con lo observado en emisiones con mayor madurez y características similares en la composición de su cartera, por lo que estas se encuentran en rangos adecuados. De tal manera que se esperaría que conforme la Emisión adquiera mayor madurez dichos indicadores muestren una disminución gradual sin llegar a presentar niveles de deterioro que pudieran afectar el adecuado desempeño de la misma. Es importante mencionar que en los últimos periodos, de marzo de 2015 a agosto de 2015, la cartera al corriente mostró un importante incremento de 62.5% a 86.4%. Dicho incremento se debió a la centralización de pago de las dependencias, principalmente del sector educativo, permitiendo que la transferencia de recursos hacia el Fideicomiso se lleve a cabo de una forma más eficiente.

En cuanto a la cartera vencida mayor a 90 y 180 días, se puede observar que desde el inicio de la vigencia de la Emisión, septiembre de 2010, esta ha mostrado una tendencia creciente, como resultado de la maduración de la cartera cedida. De tal manera que, al 31 de agosto de 2015, la cartera vencida con más de 90 días de atraso representa el 4.8% y la cartera con más de 180 días atraso el 4.2% sobre el saldo insoluto de la cartera de P\$4,271.4m a la misma fecha, sin tomar en cuenta las prórrogas del programa (vs. 4.0%, 3.1% y P\$4,721.1m respectivamente a agosto de 2014). Esto se traduce en 763 y 644 créditos para cada cajón respectivamente al mismo periodo (vs. 610 y 532 respectivamente a agosto de 2014, así como 3 y 0 para dichos cajones a la fecha de la Emisión, septiembre de 2010). Cabe señalar que, debido al formato de operación de esta Emisión, la cartera vencida se va acumulando periodo a periodo, mientras que el saldo insoluto de la cartera presenta una disminución continua como resultado de la constante liquidación de créditos hipotecarios que conforman la cartera. De esta forma, si se comparan los saldos insolutos vencidos de P\$206.9m para la cartera a más de 90 días y de P\$180.0m para la cartera a más a 180 días al cierre de agosto de 2015 contra el saldo insoluto inicial de la cartera cedida de P\$6,215.5m, los indicadores de morosidad mostrarían una disminución. De tal manera que el índice de morosidad mayor a 90 días cerraría en 3.3% y el índice de morosidad a mayor a 180 días en 2.9% al mismo periodo, sin considerar la cartera en prórroga (vs. saldos insolutos vencidos de P\$187.0m y P\$148.6m e indicadores de morosidad de 3.0% y 2.4% a más de 90 y 180 días de atraso respectivamente a agosto de 2014). Se debe mencionar que conforme el saldo insoluto de la cartera cedida vaya disminuyendo, los índices de morosidad tenderán a mostrar un mayor incremento en comparación a los niveles que estos mostrarían en relación al saldo insoluto de la cartera cedida inicialmente.

En relación a las amortizaciones anticipadas de principal realizadas, se puede apreciar que la Emisión ha realizado amortizaciones anticipadas de principal en promedio por 11,635,605.0 UDIs en cada periodo, monto superior al promedio de 8,295,062.0 UDIs esperado en las proyecciones iniciales elaboradas por HR Ratings. Lo anterior demuestra el adecuado comportamiento de la cartera y el uso eficiente de los recursos obtenidos de la misma en cada periodo. Derivado de esto, a lo largo de la vida de la Emisión se han realizado amortizaciones anticipadas de principal por un total de 698,136,299.6 UDIs, equivalente a P\$3,444.1m, mientras que bajo el escenario de estrés proyectado por HR Ratings a la misma fecha se tenía contemplado amortizaciones por 489,406,671.0 UDIs, equivalente a P\$2,448.4m. Lo anterior significa que, a septiembre de 2015 se han amortizado un 40.5% por arriba de lo proyectado inicialmente por HR Ratings, equivalente a una diferencia de P\$992.5m. De igual manera, el nivel de sobre colateral después de la amortización anticipada de principal efectuada en septiembre de 2015 registró un valor de 58.9%, sin tomar en cuenta las prórrogas del programa, siendo este nivel superior al 48.9% registrado en septiembre de 2014 y al 27.6% con el que contaba la transacción en la fecha de su colocación en el mercado, septiembre 2010. Asimismo, de acuerdo a las proyecciones iniciales de HR Ratings, se contemplaba a la misma fecha un sobre colateral de 42.6%, nivel menor al observado actualmente debido a un monto mayor de amortizaciones anticipadas de principal.

Por otro lado, se mantiene la adecuada capacidad del FOVISSSTE en la originación, administración, seguimiento y cobranza de la cartera a través de las diferentes dependencias que integran a dicho fondo. Por último, cabe mencionar que esta Emisión cuenta con la participación de un administrador maestro independiente con amplia experiencia en revisión, supervisión y administración de carteras hipotecarias.

Perfil del FOVISSSTE

El FOVISSSTE es un órgano desconcentrado ISSSTE creado en 1972, con la finalidad de administrar las aportaciones de las dependencias y entidades públicas, afiliadas al mismo, constituidas para otorgar créditos para la adquisición, reparación, ampliación o mejoramiento de viviendas a los trabajadores del Estado. El FOVISSSTE cuenta con diversas fuentes de financiamiento que le permiten llevar a cabo el fondeo de los créditos hipotecarios a los trabajadores afiliados. Principalmente, las fuentes de fondeo consisten en las aportaciones del 5.0% del salario base de los trabajadores que efectúan las Dependencias y Entidades y los descuentos sobre nómina como mecanismo para la recuperación de los créditos hipotecarios. Actualmente el FOVISSSTE cuenta con varios productos de crédito hipotecario como: Tradicional, Con Subsidio, Pensiona2, Conyugal FOVISSSTE-INFONAVIT, Alias2, Respalda2, entre otros. El producto Tradicional del FOVISSSTE es un financiamiento que consiste en créditos individuales asignados mediante sorteo, para la adquisición de vivienda nueva o usada, redención de pasivos hipotecarios, construcción en terreno propio, ampliación de vivienda y reparación o mejoramiento de vivienda y construcción común en terreno propio, incluyendo la modalidad de créditos mancomunados con cónyuges, concubina o concubinario, en su caso.

Descripción de la Transacción

Los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra TFOVIS 10-3U fueron emitidos el 30 de septiembre de 2010 por un monto de 1,012,785,000 UDIs, mediante el Fideicomiso 301396 celebrado por el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), a través de su Fondo de Vivienda (FOVISSSTE), en su carácter de originador, administrador y fideicomitente, HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria (HSBC y/o el Fiduciario), como Fiduciario Emisor y Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple como Representante Común (Deutsche Bank y/o el Representante Común).

El propósito de la Emisión fue la bursatilización de los derechos de cobro futuros, para que con los recursos netos, producto de la cesión de los derechos de crédito, el FOVISSSTE otorgue nuevos créditos con garantía hipotecaria a más trabajadores. La transacción consistió en la bursatilización de los flujos de efectivo generados por un portafolio de créditos hipotecarios previamente seleccionado por el FOVISSSTE. En este sentido, estos flujos de efectivo constituyen la principal fuente de pago de los CEBURS Fiduciarios, aunada aquellos bienes, derechos, valores y efectivo que también forman parte del patrimonio del fideicomiso. Los créditos hipotecarios cedidos al Fideicomiso han sido originados y administrados por el FOVISSSTE, el cual mantiene la administración de los mismos durante la vigencia de la Emisión de CEBURS Fiduciarios.

La estructura contempla mejoras crediticias a fin de proveer de mayor certeza el pago tanto de intereses como de capital a los inversionistas, entre las mejoras crediticias que le dan fortaleza a esta Emisión de CEBURS Fiduciarios se encuentran:

- A. Aforo o nivel de sobre colateral: el cuál es el resultado de restar (i) uno menos (ii) el resultado de dividir (a) el saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios en la fecha de emisión entre (b) el saldo insoluto de los derechos de crédito a la fecha de corte que fueron cedidos al fideicomiso emisor en la fecha de emisión fue de 27.6%.
- B. Seguro de Daños Materiales: El FOVISSSTE tiene contratado un seguro que cubre la totalidad de la construcción de la vivienda incluyendo mejoras, adaptaciones y ampliaciones de daños causados por incendio, inundación, terremoto, huracán, tornado, avalancha, erupciones volcánicas, explosiones, caída de objetos tales como aviones, árboles, daños ecológicos, entre otros.
- C. La mitigación del riesgo por voluntad de pago de los acreditados mediante la mecánica del descuento sobre nómina del pago de la hipoteca. Adicionalmente y en atención a la solicitud de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el FOVISSSTE lleva a cabo la práctica de avances de aquellos pagos que presenten algún atraso, sin incluir los créditos que se encuentren en prórroga.
- D. El spread de tasas en la Emisión se ha mantenido positivo. Al comienzo de la Emisión la tasa activa ponderada era de 5.7%, nivel que se mantiene al cierre de agosto de 2013, lo cual significa que los prepagos que se hicieron durante la vida de la Emisión no han afectado de manera relevante la tasa activa de los créditos y por lo tanto al spread de tasas de la Emisión.

Glosario

Aforo: 1- (Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios / Cartera con menos de 90 días de atraso).

Cartera Total: Cartera Vigente + Cartera Vencida.

Cartera al Corriente: Cartera con cero días de atraso.

Cartera Vigente: Cartera con hasta 90 días de atraso.

Cartera Vencida: Cartera Total – Cartera Vigente.

Índice de Morosidad a más de 90 días: Cartera con más de 90 días de atraso / Cartera Total.

Índice de Morosidad a más de 180 días: Cartera Vencida con más de 180 días de atraso / Cartera Total.

HR Ratings Alta 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

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130.

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 la Emisión de Deuda Respaldada por los Flujos Futuros Generados de un Conjunto de Cuentas por Cobrar (México), Mayo 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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 (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	28 de octubre de 2014
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	septiembre de 2010 a septiembre de 2015
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Administrados Maestro y el Representante Común
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administrador de Activos Financieros de AAFC2(mex) otorgada por Fitch Ratings el 1 de agosto de 2014. Calificación de Contraparte de Largo Plazo de mxAAA y de Corto Plazo mxA-1 otorgada al FOVISSSTE por Standard & Poor's el 3 de febrero de 2015.
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)	La calificación ya incluye dicho factor de riesgo

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 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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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 o emitidas 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, a la 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, 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).