



ADENDUM - Metodología de Calificación para Fiduciarios y Representantes Comunes

México

Julio 2011

**Adendum a la Metodología de Calificación
para Instituciones Financieras no Bancarias.**



Índice

Introducción	3
Proceso de Calificación	5
Escala de Calificación de Fiduciarios y Representantes Comunes	8
Factores de Riesgo.....	9
A. Herramientas tecnológicas y Capacidad de Reporteo	9
B. Procedimientos y Controles	10
C. Administración de la Compañía y Estructura Organizacional	11
D. Condición Financiera y Calificación de Riesgo Corporativo	13
E. Capacidad Legal y Contable	14
F. Capital Humano.....	15



Introducción

Entorno y Situación Actual en México

El riesgo de Fiduciario y/o Representante Común se define como la posibilidad de que la institución no sea capaz de ofrecer los servicios fiduciarios y/o de representación común de manera eficiente y no contar con las herramientas tecnológicas, capacidad de reporte, capital humano y capacidad financiera para cumplir con las obligaciones pactadas en los contratos de fideicomiso, de uso común en emisiones estructuradas. Desde este punto de vista, la calificación para un Fiduciario y/o Representante Común adquiere gran importancia y juega un papel preponderante en la calificación de emisiones estructuradas. Asimismo, las prácticas operativas y las habilidades del Fiduciario y/o Representante Común podrían afectar la calidad de la información reportada y, en el peor de los casos, los intereses de los Fideicomisarios.

Nuestro análisis sobre la calidad de un Fiduciario y/o Representante Común se concentra en identificar la capacidad de la institución para ofrecer sus servicios y velar por los intereses de los beneficiarios. Dicha situación es evaluada con factores de riesgo identificados en función a la eficiencia de las herramientas tecnológicas y su capacidad de reporte, procedimientos y controles internos para reducir el riesgo operativo, un capital humano capacitado, con una estructura organizacional horizontal y presentar una alta capacidad financiera y legal.

La industria de fiduciarios y representantes comunes ha tenido un auge importante durante los últimos años, como consecuencia de la necesidad de contar con intermediarios externos que den solidez y transparencia y velen por los intereses de los tenedores de los instrumentos. Dicha situación se refleja en la incorporación de nuevos participantes y el incremento en el monto y número de fideicomisos administrados, públicos y privados. Derivada de dicha necesidad de transparencia, es en donde nace la demanda por una Calificación como Fiduciario y/o Representante Común. El presente adendum tiene como objetivo proveer a la comunidad financiera de una visión general acerca de los criterios utilizados por HR Ratings en el proceso de calificación de dichas entidades.



Fiduciario

El fiduciario en el mercado mexicano es una institución financiera, autorizada por las autoridades mexicanas, que tiene la responsabilidad de actuar bajo las mejores prácticas a favor de los beneficiarios de un fideicomiso, en función a lo establecido en el contrato de fideicomiso como funciones y obligaciones del fiduciario. Entre las obligaciones de un fiduciario encontramos:

- Administrar y mantener propiedad del patrimonio del fideicomiso.
- Realizar las actividades que dicta el contrato de fideicomiso.
- Elaborar reportes sobre el estado del patrimonio del fideicomiso y llevar una contabilidad detallada de los movimientos del mismo.

Representante Común

La figura de Representante Común tiene como tarea principal representar al grupo de inversionistas involucrados en una transacción o emisión específica frente a los participantes del mercado. Bajo las leyes mexicanas, el principal objetivo del mismo es proteger los intereses de los tenedores de dichas emisiones. Entre las principales funciones de los representantes comunes encontramos:

- Verificar la estructura de la emisión y sus garantías.
- Dar seguimiento a la situación financiera, operativa, jurídica y de mercado de la emisión.
- Supervisar la operación de la estructura.
- Participar en los Comités Técnicos de los fideicomisos emisores.
- Convocar, presidir y dar seguimiento a los acuerdos de Asamblea de Tenedores.

Ambas figuras tienen como principal objetivo mantener la transparencia y refrendar la confianza de los inversionistas y el mercado bursátil en las emisiones de deuda.



Proceso de Calificación

Nuestro proceso de calificación parte de la generación de información por parte del Fiduciario y/o Representante Común. Una vez que se disponen de todos los elementos requeridos, se procede a realizar el análisis de la información, cuyo resultado es plasmado en nuestro Reporte presentado ante el Comité de Análisis. Este Comité emite una opinión objetiva de la capacidad de la entidad para ofrecer los servicios como Fiduciario o Representante Común.

Una parte fundamental del proceso de calificación incluye realizar reuniones con los principales directivos de la institución en las instalaciones de éste, con el fin de conocer la forma de operar del mismo. En estas reuniones se aclaran dudas sobre los procedimientos y la capacidad operativa de la institución, evaluando de manera detallada las políticas de control interno y las herramientas utilizadas para reducir el riesgo operativo al que está expuesto el Fiduciario o Representante Común. El número de expedientes a ser revisados por parte de HR Ratings de México será determinado en base a la información disponible y entregada por parte de la institución a esta agencia calificadora.

Nuestras calificaciones de Fiduciario y Representante Común son dinámicas. En este sentido, HR Ratings de México monitorea las calificaciones trimestralmente a fin de contar con información oportuna y suficiente para mantener actualizada nuestra opinión acerca de la capacidad para ofrecer los servicios de Fiduciario o Representante Común. Se podrán aplicar distintas frecuencias de revisión dependiendo del tipo de institución, número de fideicomisos administrados o representados o a solicitud expresa de la institución. De ser requerido por las autoridades, a razón de eventos económicos o bien a juicio de HR Ratings de México, el monitoreo también podría tener una frecuencia menor. En cualquier caso, el proceso de calificación -incluyendo la reunión con directivos de la institución- se llevará a cabo, por lo menos una vez al año.

Para HR Ratings de México, los procedimientos y controles internos y las herramientas tecnológicas son parte fundamental para obtener una buena calificación como Fiduciario. Adicionalmente, el análisis de HR Ratings de México incorpora la capacidad de reporte del



Fiduciario, así como la capacidad legal y la experiencia de la administración en el negocio de Fiduciario. Adicionalmente, nuestro análisis contempla otros elementos como son: el posicionamiento financiero y la calidad del capital humano, entre otros.

En opinión de HR Ratings, un Fiduciario y/o Representante Común (SF) calificado en HR SF1 o la más alta calificación, deberá exhibir una muy alta capacidad para ofrecer los servicios de Fiduciario o Representante Común. Como institución deberá contar con un equipo de administración experimentado y una base de empleados estable y que presente baja rotación; por otra parte, su calificación de riesgo crédito deberá mostrar una significativa fortaleza financiera soportada por la evolución que reflejen los Estados Financieros del Fiduciario o la empresa de la que forma parte. Adicionalmente, tendrá que presentar capacidad demostrada para administrar fideicomisos propios o de terceros (según sea el caso), de acuerdo a las obligaciones de hacer establecidas en los contratos de los fideicomisos. Las políticas y procedimientos del Fiduciario o Representante Común deberán estar totalmente documentados, actualizados y disponibles a todo su personal. Asimismo, deberán existir programas institucionales de capacitación eficientes, que deriven en personal más efectivo en sus labores. Como institución, en este nivel deberá contar con sistemas robustos de información, totalmente integrados y documentados con la capacidad probada para reportear oportunamente la situación del patrimonio del fideicomiso y emitir reportes de acuerdo a la documentación legal de los fideicomisos administrados.

La calificación de Fiduciario y/o Representante Común deriva de la ponderación de factores cualitativos y cuantitativos. La calificación final representa la suma de la calificación otorgada a factores como los procedimientos, controles y sistemas de información; la administración de la institución y las habilidades del capital humano; y la condición financiera. Cómo se explica a detalle más adelante, se pondrá especial énfasis en la experiencia del capital humano; el nivel de riesgo operativo del Fiduciario o Representante Común; la existencia de manuales de procesos y procedimientos; así como de medidas de control para reducir el riesgo en la operación de la institución.

La información recibida es analizada por nuestros analistas y ponderada de acuerdo a nuestros criterios y al peso de cada uno de ellos. Para esto se ha realizado previamente una reunión con los



principales directivos en sus oficinas. Con los resultados obtenidos se prepara el reporte de comité, el cual es presentado al Comité Calificador y se asignará la calificación correspondiente.

En nuestra opinión, la administración de los fideicomisos y el cumplimiento de las obligaciones del fiduciario, de acuerdo a la información establecida en cada contrato de fideicomiso, debe ser adecuadamente medida toda vez que éstas puedan llegar a representar riesgos operacionales, impactando directamente sobre el riesgo de alguna emisión pública en lo particular. Al conocer los distintos factores que pudieran impactar directamente como riesgos operacionales adquirimos la capacidad de evaluar la calidad del Fiduciario para ofrecer sus servicios a los clientes.

En general, la calificación del Fiduciario y/o Representante Común tiende a mejorar o reducir el riesgo de una emisión estructurada, incrementando la transparencia en la administración y capacidad de reporte en relación al Patrimonio del Fideicomiso y la confianza de los tenedores del bono en cuestión. En HR Ratings de México tenemos el compromiso de seguir actualizando nuestra metodología y continuar con el esfuerzo de establecer mejores prácticas para evaluar la capacidad de los Fiduciarios y Representantes Comunes para ofrecer sus servicios con la más alta calidad y eficiencia en el mercado mexicano.

Los fideicomisos diseñados en el mercado mexicano cuentan con características específicas, de acuerdo con las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso. El objetivo de esta metodología es establecer una calificación, de acuerdo con la capacidad del Fiduciario o Representante Común para ofrecer sus servicios y cumplir con los requisitos establecidos en cada transacción de manera eficiente y con altos estándares en la administración de los fideicomisos.

La calificación de Fiduciario y/o Representante Común de HR Ratings utiliza una escala desde HR SF1 hasta HR SF5. Nuestro enfoque se beneficia de la experiencia y evolución del mercado mexicano en los últimos años.

Escala de Calificación de Fiduciarios y Representantes Comunes

Escala Calificación Fiduciarios y/o Representantes Comunes	
HR SF1	El Fiduciario y/o Representante Común calificado como "HR SF1", exhibe la más alta capacidad para ofrecer servicios fiduciarios y/o representante común. Sus herramientas tecnológicas y capacidad de reporte son excelentes, los procedimientos y controles, así como el capital humano que forma parte de su estructura organizacional, son sobresalientes y presenta una gran solidez financiera y capacidad legal. La calificación podrá ser diferenciada con un signo (-), representando una posición de debilidad relativa dentro de la misma calificación.
HR SF2	El Fiduciario y/o Representante Común calificado como "HR SF2", exhibe alta capacidad para ofrecer servicios fiduciarios y/o representante común. Sus herramientas tecnológicas y capacidad de reporte, procedimientos y controles, así como el capital humano que forma parte de su estructura organizacional, son buenos y presenta solidez financiera y capacidad legal. La calificación podrá ser diferenciada con un signo (+) o (-), representando una posición de fortaleza o debilidad relativa dentro de la misma calificación.
HR SF3	El Fiduciario y/o Representante Común calificado como "HR SF3", exhibe capacidad aceptable para ofrecer servicios fiduciarios y/o representante común. Sus herramientas tecnológicas y capacidad de reporte, procedimientos y controles, así como el capital humano que forma parte de su estructura organizacional, son suficientes y presenta una solidez financiera y capacidad legal aceptable. La calificación podrá ser diferenciada con un signo (+) o (-), representando una posición de fortaleza o debilidad relativa dentro de la misma calificación.
HR SF4	El Fiduciario y/o Representante Común calificado como "HR SF4", exhibe ciertas debilidades para ofrecer servicios fiduciarios y/o representante común. Sus herramientas tecnológicas y capacidad de reporte, procedimientos y controles, así como el capital humano que forma parte de su estructura organizacional, muestran algunas áreas de oportunidad y presenta una situación financiera y capacidad legal débil.
HR SF5	El Fiduciario y/o Representante Común calificado como "HR SF5", exhibe deficiencias para ofrecer servicios fiduciarios y/o representante común. Sus herramientas tecnológicas y capacidad de reporte, procedimientos y controles, así como el capital humano que forma parte de su estructura organizacional, muestran algunas limitaciones y presenta una situación financiera y capacidad legal deficiente.



Factores de Riesgo

Los factores de riesgo que influyen en la calificación crediticia de un Fiduciario y/o Representante Común son los siguientes:

- A. Herramientas tecnológicas y Capacidad de Reporteo
- B. Procedimientos y Controles
- C. Administración de la Compañía y Estructura Organizacional
- D. Condición Financiera y Calificación de Riesgo Corporativo
- E. Capacidad Legal y Contable
- F. Capital Humano

A continuación se detallan los factores de riesgo antes mencionados:

A. Herramientas tecnológicas y Capacidad de Reporteo

La robustez de las herramientas tecnológicas utilizadas por la institución representa uno de los principales factores que fortalecen la calificación, dado que una buena plataforma tecnológica ayudará al reporte eficaz sobre el desempeño de los fideicomisos bajo administración, , reducción de errores operativos en el flujo de información y mayor control sobre las obligaciones establecidas al fiduciario en los contratos del fideicomiso.

En este sentido, HR Ratings de México considera que los sistemas de información deberán presentar niveles de integración adecuados a través de toda la organización, no solo a nivel interno, sino en la relación con los intermediarios dentro de una transacción, como son Agencias Calificadoras, Tenedores del instrumento, Fideicomisario y Fideicomitente, entre otros. Entre más



automatizado se encuentre el sistema de información, menor será la posibilidad de errores humanos. De esta forma, parte de nuestro análisis incluye la revisión de los criterios de actualización de los sistemas, tanto si estos han sido desarrollados internamente por el fiduciario, o bien si se ha contratado a una agencia especializada para tal efecto. HR Ratings de México solicitará reportes de información para verificar la eficiencia y veracidad de los mismos, así como la capacidad en cuanto a herramientas tecnológicas para darle seguimiento a cada fideicomiso.

Siendo la información íntegra y oportuna una parte medular de la operación, prestaremos especial atención a los procedimientos de validación de la integridad y seguridad de las bases de datos del Fiduciario, los sistemas de respaldo, el mantenimiento de los sistemas y los mecanismos del plan de recuperación de desastres. Se analizan, bajo un escenario de estrés, cuales son los procedimientos para minimizar tanto la pérdida de información, como los tiempos de espera para restablecer la operación del Fiduciario.

Así, nuestra metodología prestará especial atención a la capacidad del Fiduciario y/o Representante Común no solo de operar de manera efectiva, sino a su capacidad de procesar y disseminar información específica y de manera oportuna. El análisis de los sistemas de información busca medir el grado de sofisticación tecnológica de la institución y la suficiencia de esta capacidad para la supervisión de las cuentas bancarias y el resto de los participantes en una transacción bursátil. Asimismo, se evalúa la capacidad del Fiduciario de afrontar, no solo los niveles de operación actuales, sino también los niveles mayores de operación futuros, de acuerdo al plan de negocio de la institución. En este sentido, la capacidad utilizada de las herramientas tecnológicas y la flexibilidad para incrementar el personal para el manejo del mismo será fundamental.

B. Procedimientos y Controles

Los procedimientos y controles, así como las herramientas tecnológicas detalladas en el inciso anterior, son el núcleo en el que descansa la operación del Fiduciario y/o Representante Común. Por lo tanto, nuestra metodología se apoya en la revisión exhaustiva de todos los procedimientos y documentación de las políticas de administración y control de fideicomisos. Los procedimientos y



controles enmarcan la operación de la institución y están sustentados principalmente en los manuales de políticas y procedimientos. Éstos deben de estar bien documentados y accesibles para toda la organización, a fin de proveer una operación eficiente y eficaz en todos los niveles de responsabilidad ayudando al cumplimiento de las metas establecidas por la alta dirección.

Parte de nuestro análisis incluirá la revisión de todos los manuales de operación y demás procedimientos. En este sentido, el mayor peso de contribución a la calificación radica en la existencia o no de manuales de operación, en el que los procesos se encuentren bien documentados, con actualizaciones constantes y - como se ha mencionado- disponibles a toda la organización para su uso y aplicación.

El análisis de los procedimientos y controles pretende medir la institucionalidad del fiduciario, para llevar a cabo la supervisión del resto de los participantes de la transacción en cuestión cumplir las obligaciones establecidas en el contrato del fideicomiso. En este sentido, para HR Ratings de México es fundamental la existencia de áreas de auditoría interna, toda vez que procuran la aplicación de las políticas y procedimientos y detectan desviaciones a las mismas, con el fin de proveer un marco de operación estable.

Es importante mencionar que además de contar con procesos y controles documentados, para HR Ratings de México es fundamental que se cuente con personal de seguimiento de dichas políticas y se realicen revisiones periódicas de las mismas. Dicha situación detectará de manera clara el nivel de riesgo operativo al que está expuesta la institución y buscará darle solución en base a un proceso interno previamente diseñado. Contar con casos, en donde las políticas de seguimiento se hayan aplicado exitosamente será percibido de manera positiva por esta agencia calificadora.

C. Administración de la Compañía y Estructura Organizacional

En relación a la administración de la compañía y estructura organizacional, se evalúa la experiencia del cuerpo directivo de primer y segundo nivel, toma de decisiones, años como fiduciario, verticalidad de la estructura organizacional, miembros del consejo de administración y experiencia en solución de problemas internos. El objetivo de este factor es identificar la fortaleza



de la administración de la compañía y su capacidad para solucionar situaciones adversas de manera exitosa.

Al evaluar la calidad administrativa y la experiencia del cuerpo directivo, nos enfocamos en el historial y perfil de los altos ejecutivos del fiduciario (directivos de primer y segundo nivel) y de los miembros de los órganos colegiados para la toma de decisiones en la institución. La preparación de dicho personal y su desempeño en puestos laborales anteriores serán de suma importancia para identificar las posibles debilidades. En este sentido, nuestro examen incluye la evaluación y análisis de los antecedentes profesionales de los principales directivos de la institución, del Consejo de Administración y la estructura organizacional. Tomamos en cuenta cuales han sido los antecedentes operativos, destacando los principales logros y cuáles han sido los principales problemas que se han presentado y como los han resuelto.

Los factores cualitativos requieren de gran sensibilidad de mercado en cuanto a la capacidad y experiencia de los directivos de un Fiduciario y/o Representante Común. La toma de decisiones en un órgano colegiado con basta experiencia en el mercado y directivos con un largo historial en administración de fideicomisos y el mercado financiero, será tomado en cuenta de manera positiva por parte de HR Ratings de México. Adicionalmente, los resultados obtenidos por la administración durante periodos de estrés o en situaciones críticas será tomado en cuenta en el análisis realizado por esta agencia calificadora.

El análisis en la administración de la compañía busca identificar las fortalezas y debilidades relativas de la institución y establecer el posicionamiento del Fiduciario y/o Administrador frente a sus competidores. En caso de mostrar un equipo directivo sobresaliente, con actividades delimitadas entre los miembros y con responsabilidades definidas, existe mayor probabilidad de que la institución incremente su participación de mercado y por lo tanto aumente sus servicios ofrecidos como Fiduciario y/o Representante Común.

Adicionalmente, como parte importante del análisis de la administración, HR Ratings de México toma en consideración la ética profesional del equipo directivo. El servicio fiduciario y de representación común ofrecida por una institución, radica de manera específica en la credibilidad del equipo directivo y la confianza que se tiene sobre el mismo. Este factor de riesgo se incorpora



en el análisis realizado, con el objetivo de identificar la transparencia con la que el equipo directivo se maneja y el riesgo reputacional al que está expuesta la institución. En caso de identificar un manejo del Fiduciario y/o Representante Común sin el cumplimiento de sanas prácticas o con carencia de ética por parte de la administración, sería un factor negativo para tomar en cuenta por esta agencia calificadora.

D. Condición Financiera y Calificación de Riesgo Corporativo

La condición financiera y la calificación de riesgo corporativo del Fiduciario, o la empresa de la que depende. En este rubro es importante señalar que en caso de contar con calificación crediticia del Fiduciario o la empresa de la que forma parte, se utilizará dicha calificación en el análisis. No obstante, en caso de no contar con calificación, el proceso analítico girará entorno a la eficiencia en el manejo de los recursos (capital humano, infraestructura y herramientas tecnológicas), en relación a las operaciones o fideicomisos que están bajo su custodia.

Adicionalmente, y en caso de no contar con calificación contraparte, HR Ratings de México evaluará métricas de rentabilidad y la exposición al riesgo del Fiduciario y/o Representante Común, con el objetivo de identificar el posicionamiento estratégico del negocio fiduciario dentro de la empresa de la que forma parte. En caso de tener niveles bajos de rentabilidad o contar con un negocio fiduciario poco eficiente, la empresa tendría incentivos para cortar recursos de dicho negocio, o incluso cerrar dicha fuente de ingresos. Adicionalmente, en caso de contar con un área Fiduciaria poco rentable debido al bajo número de fideicomisos bajo administración, la institución podría deteriorar la calidad en al administración de los mismos e incrementar el nivel de riesgo operativo.

La condición financiera del Fiduciario y/o Representante Común busca medir la capacidad de la institución para permanecer en el mediano y largo plazo ante una situación económica adversa. Para HR Ratings de México es importante evaluar la supervivencia de la institución como Fiduciario ante una situación económica de alto estrés.



Es importante mencionar que para casos en donde la institución de donde el Fiduciario y/o Representante Común forme parte cuente con calificación crediticia, HR Ratings de México tomará en consideración la misma, dándole el 100% de ponderación en este factor de riesgo. Para instituciones que no cuenten con calificación de HR Ratings de México, pero sí de otra agencia calificadora, se asignará la calificación más baja de otras agencias. En caso de que la institución no cuente con calificación, se tomarán en cuenta métricas mencionadas en las "Pantallas Analíticas" de este documento.

E. Capacidad Legal y Contable

La evaluación de la capacidad legal y contable de HR Ratings de México radica por un lado en la revisión de autorizaciones para operar como un Fiduciario y/o Representante Común y por el otro, contar con políticas contables bien definidas. Este último factor deberá fortalecerse con la existencia de un auditor externo que confirme los altos estándares y sanas prácticas establecidas por la institución en su contabilidad interna. Adicionalmente, la capacidad legal hace referencia a la obligación que tiene la institución, de acuerdo a la documentación jurídica correspondiente y la capacidad del Fiduciarios y/o Representante Común para hacer frente a dichas responsabilidades contractuales.

HR Ratings de México evaluará los cambios regulatorios y contables aplicables a estas instituciones, emitiendo una opinión para cumplir con dichos requisitos y operar bajo las normas establecidas en la regulación mexicana. Es importante mencionar, que de acuerdo a las facultades y obligaciones establecidas por las autoridades en México y la documentación legal referente a cada fideicomiso, el Fiduciario y/o Representante Común tendría diferentes obligaciones frente a los tenedores de una emisión o participantes en un Fideicomiso (fideicomitente, fiduciario y fideicomisario).

HR Ratings deberá confirmar la capacidad de cumplir con las obligaciones establecidas en los Fideicomisos en el que participa la institución, vía la revisión de una muestra representativa de los mismos.



F. Capital Humano

HR Ratings de México pone especial atención en el capital humano del Fiduciario y/o Representante Común. En este sentido, nuestro análisis incluye la evaluación del personal y áreas encargadas de la operación diaria de la entidad, la antigüedad promedio del personal y la política de remuneración e incentivos para retenerlo, así como a los programas de capacitación en general. Adicionalmente, analizamos la suficiencia de la estructura de la organización para el tamaño de sus operaciones y el índice de rotación de personal histórico.

La importancia del capital humano con el que cuenta el Fiduciario y/o Representante Común radica en la especialización observada en el mercado mexicano en la administración y operación de fideicomisos. En este sentido, el capital humano de primer nivel del administrador tendrá que mostrar experiencia suficiente en el sector al que se ha enfocado, así como conocimiento acerca de requerimientos de autoridades, de la industria y del mercado. Dentro del análisis del capital humano se toma en cuenta el seguimiento de los diferentes manuales de control interno por parte del personal y la comunicación entre las diferentes áreas de la entidad.

De esta forma, el análisis del capital humano busca medir la capacidad del personal de la institución para administrar y operar los fideicomisos, contar con la experiencia necesaria para hacer frente a problemas en la operación y contar con los planes de capacitación necesarios para tener una plantilla eficaz en su área de especialidad. Programas de capacitación en línea o vía proveedores será tomado en cuenta de manera positiva por HR Ratings de México.

HR Ratings busca identificar los posibles riesgos operativos originados por el capital humano del Fiduciario y/o Representante Común y su capacidad para reducir los mismos. Este inciso estará fuertemente ligado al Manual de Recursos Humanos (o equivalente) con el que cuente la institución e indicadores de planes capacitación y rotación de personal.



Las calificaciones de HR Ratings de México S.A. de C.V. son opiniones de calidad crediticia y no son recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento. La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las Metodologías de HR Ratings de México, S.A. de C.V., en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores. HR Ratings de México basa sus calificaciones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables. HR Ratings de México, sin embargo, no garantiza, 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 los emisores de instrumentos de deuda calificados por HR Ratings de México han pagado una cuota de calificación crediticia basada en la cantidad y tipo emitida por cada instrumento. La bondad del valor o la solvencia del emisor podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso a la alza o a la baja, la calificación, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings de México. La calificación que otorga HR Ratings de México es de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y en cumplimiento de la normativa aplicable que se encuentran en la página de la calificadoradora www.hrratings.com, donde se puede consultar documentos como el código y políticas de conducta, normas para el uso de información confidencial, metodologías, criterios y calificaciones vigentes.