

### Contactos

**Luisa Adame**  
Subdirectora de Finanzas Públicas  
luisa.adame@hrratings.com

**Roberto Soto**  
Director de Finanzas Públicas /  
Infraestructura  
roberto.soto@hrratings.com

**Roberto Ballinez**  
Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas / Infraestructura  
roberto.ballinez@hrratings.com

**Mauricio Prieto**  
Analista Sr. de Criterios Metodológicos  
mauricio.prieto@hrratings.com

**Manuel Villaseñor**  
Analista de Criterios Metodológicos  
manuel.villaseñor@hrratings.com

**Felix Boni**  
Director General del Análisis / Análisis  
Económico  
felix.boni@hrratings.com

Estos criterios son propiedad exclusiva de HR Ratings y entrará en vigor una vez cumplido el periodo de comentarios al público.

**Los presentes criterios de evaluación describen el proceso y criterios que HR Ratings utiliza para evaluar la capacidad de diversas entidades para identificar y mitigar riesgos asociados a factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo o gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés).**

La evaluación consiste en la asignación de etiquetas que describen, por un lado, la magnitud del daño potencial y la frecuencia con la que estos riesgos se podrían manifestar y, por otro lado, que tan eficientes han sido, o podrían ser, los mecanismos con los que cuenta la entidad para hacer frente a estos riesgos y mitigar el impacto que estos podrían tener en el tiempo.

El alcance de estos criterios refiere a entidades privadas y públicas. Por el lado de entidades privadas se consideran a instituciones financieras y corporativos. Entre las instituciones financieras, consideramos tanto a las bancarias como a las no bancarias. El análisis de estas entidades tiene la particularidad de evaluar en qué medida sus carteras y/o sus inversiones favorecen el desarrollo de actividades que minimizan o mitiguen su impacto ambiental y/o social. Con relación a los corporativos, el análisis debe identificar qué factores son relevantes considerando la diversidad de actividades económicas y líneas de negocios en las que se pueden involucrar. En este sentido, el análisis de materialidad es de gran importancia, ya que en este se identifican los riesgos asociados a factores ESG en la operación del corporativo, los cuales pueden variar incluso entre entidades que se desempeñan en industrias o mercados similares.

El análisis de las entidades públicas tiene un enfoque distinto, ya que se debe identificar que reglamentos o leyes se implementan para regular el uso de recursos y dar el manejo más sustentable que sea posible al medio ambiente. Esto implica no sólo el uso que las entidades mismas dan a estos recursos, también los incentivos que otorgan a las entidades privadas. Por el lado social, las entidades públicas cuentan típicamente con información que permite medir la calidad de vida y la riqueza de la población. Esto permite determinar cierta comparabilidad entre diferentes entidades públicas.

Los criterios se basan en la asignación de etiquetas para la identificación de riesgos y la mitigación de estos. Por el lado de la exposición de riesgos podrá asignarse una de tres etiquetas a cada riesgo que se considere material o relevante: *Baja*, *Promedio* o *Alta*. Por su parte, las etiquetas asociadas a los mecanismos de mitigación de riesgos son la siguientes: *Superior*, *Promedio* y *Limitado*. La combinación de estas etiquetas genera un valor para cada riesgo material o relevante, que se pondera y genera un resultado final. Este resultado nos ayuda a entender en qué medida los riesgos ESG, de no ser atendidos, podrían generar un impacto en la operación, las finanzas o la permanencia del negocio o del ente público en el futuro. La materialización de alguno de estos riesgos podría provocar un incremento permanente en el gasto corriente o en la necesidad de realizar una erogación extraordinaria que implique un costo de oportunidad.

La evaluación ESG llevada a cabo por HR Ratings no representa una opinión crediticia de la entidad. Por otra parte, el nivel ESG que se asigne reflejará los riesgos y oportunidades obtenidos de la información, la cual podrá de ser de fuentes públicas o información privada entregada por la institución evaluada. El nivel ESG es de carácter dinámico, por lo que HR Ratings dará seguimiento y monitoreo de forma continua durante todo el tiempo en que se mantiene vigente la evaluación.

La evaluación ESG proporcionada por HR Ratings tendrá asignado una Perspectiva además del nivel resultante del proceso de análisis. El atributo de Perspectiva refiere a las tendencias observadas desde el proceso de evaluación; ya sean macroeconómicas, relacionadas a una industria, regulatoria, de preferencias de mercado, tecnológicas, demográficas o propias a la entidad evaluada. El sentido del efecto es conocido, por lo que la Perspectiva se asigna como: "Positiva", "Negativa" o "Estable".

### 1. Introducción

Los Criterios de Evaluación ESG de HR Ratings tienen como propósito evaluar a una entidad o emisor bajo parámetros específicos enfocados en el análisis de factores ambientales, sociales y de gobernanza. El objetivo de la evaluación será medir la fortaleza o debilidad relativa de los factores y parámetros ESG de cada entidad frente a los criterios y/o estándares establecidos internacionalmente y ante otras entidades evaluadas. Es importante aclarar que los criterios no contemplan una medición de la capacidad y/o voluntad de pago de las obligaciones de deuda de la entidad o emisor. Esto a pesar de que algunos de los riesgos que se identifican con los criterios que se detallan en este documento pudieran tener un efecto sobre la calidad crediticia de la entidad. Estos posibles efectos se capturarán en las metodologías correspondientes de riesgo crediticio.

De forma general, en el proceso descrito en estos criterios de evaluación, primero se identifican los riesgos a los que se expone cada entidad con base en su industria, operación y líneas de negocio y, más adelante, se mide cómo su administración, colaboradores, procesos, prácticas de gobierno corporativo y estrategias formalizadas pueden responder a estos riesgos y mitigar su posible impacto.

Identificar los riesgos a los que se expone la entidad o emisor es necesario para más adelante medir la magnitud potencial de los costos y la frecuencia con la que los riesgos podrían presentarse. Por ejemplo, en el caso en que se deba implementar alguna regulación, el costo potencial podría presentarse al adaptar la operación o adquirir la tecnología pertinente, pero este impacto se presentaría sólo durante esta transición. Mientras que algún riesgo que se asocie con el cambio climático podría manifestarse de forma recurrente en las próximas décadas, algo que podría requerir un gasto constante. Por el lado que refiere a las políticas de mitigación, se busca identificar si la entidad cuenta con los mecanismos para formalizar e implementar las medidas necesarias para contrarrestarlos y si estas responden adecuadamente a los riesgos identificados.

Los conceptos descritos en el párrafo anterior, exposición y mitigación de riesgos, se analizan conjuntamente en estos criterios de evaluación a través de un sistema de etiquetas que, para el caso de exposición, permitirán a HR Ratings determinar si esta es *Baja*, *Promedio* o *Alta*. En el caso de la capacidad de mitigar los riesgos, el sistema de etiquetas permite determinar si la estrategia es *Superior*, *Promedio* o *Limitada*. En este documento se detallan los criterios para asignar cada una de estas etiquetas y la forma en la que interactúan para obtener finalmente una evaluación ESG.

Se debe señalar también que los factores ESG son dinámicos por su naturaleza, en parte debido a que cada industria adopta nuevos estándares y regulaciones de forma constante, y las entidades compiten y se benefician por incorporar las mejores prácticas. La evaluación de HR Ratings considerará las tendencias que se observan en los distintos mercados y en su evaluación se contemplará en qué medida la entidad conoce y se adapta a estas tendencias.

Por otro lado, en esta evaluación HR Ratings contempla siete factores ESG para entidades privadas y siete factores ESG para entidades públicas, los factores aplicables a entidades privadas son: (i) Políticas y Enfoque Ambiental de Negocios, (ii) Exposición a Fenómenos Naturales y Regulación Ambiental, (iii) Enfoque Social de Negocios, (iv) Capital Humano y Riesgo Reputacional, (v) Prácticas de Gobierno Corporativo, (vi) Normatividad Interna y Políticas Anticorrupción, y (vii) Estrategias de Riesgo y Mitigación de Riesgos. Los factores aplicables a empresas públicas son: (i) Vulnerabilidad al Cambio Climático y Fenómenos

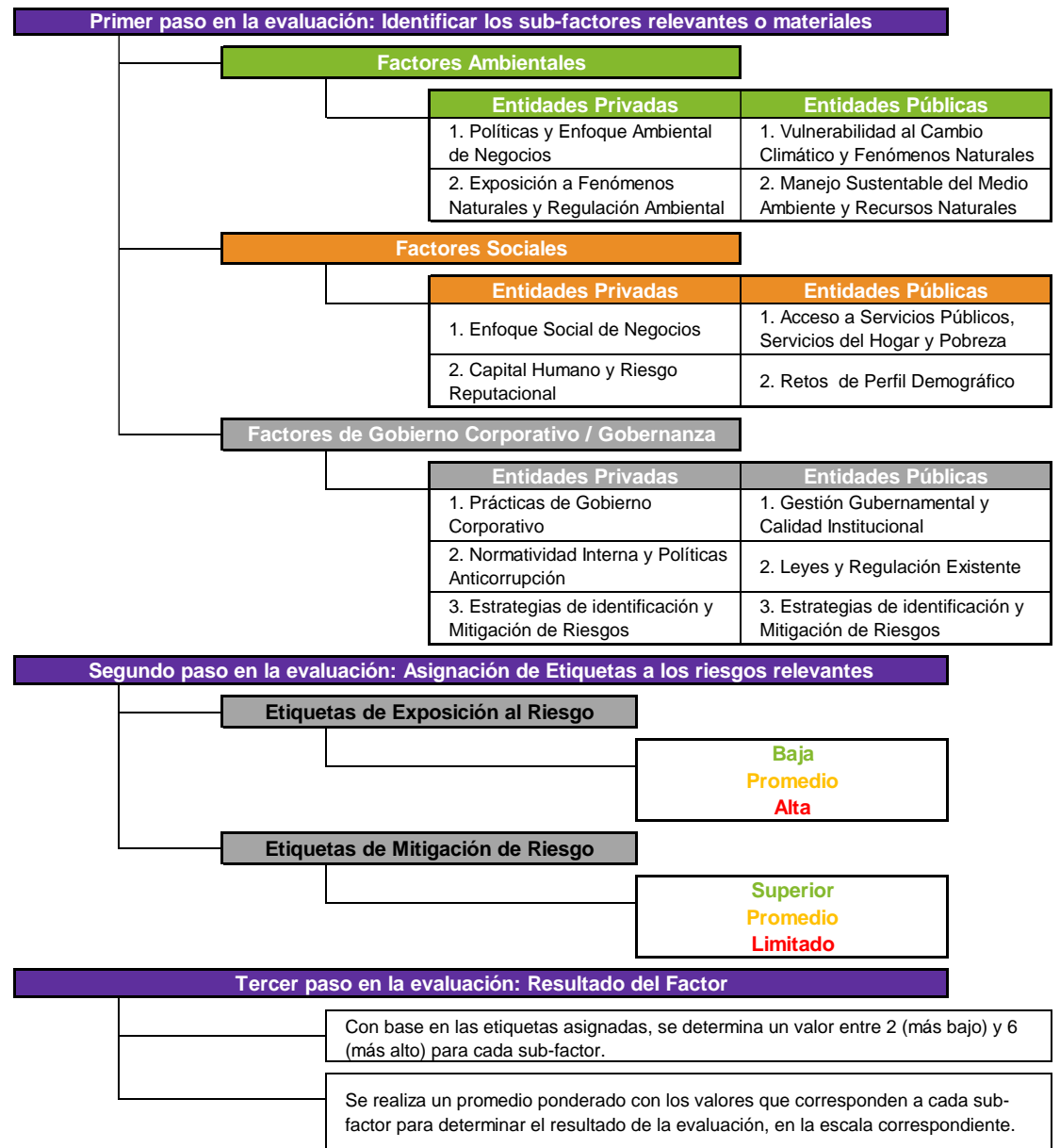
# Criterios de Evaluación ESG

## Análisis Ambiental, Social y de Gobernanza

Diciembre de 2021

Naturales (ii) Manejo Sustentable del Medio Ambiente y Recursos (iii) Acceso a Servicios Públicos, Servicios del Hogar y Pobreza, (iv) Retos del Perfil Demográfico (v) Gestión Gubernamental y Calidad Institucional (vi) Leyes y Regulación Existente (vii) Estrategias de Identificación y Mitigación de Riesgos. En este documento se detallan las variables o sub-factores que se contemplan para los distintos tipos de industrias identificados por HR Ratings. La estructura de estos criterios de evaluación se resume en la Figura 1, a continuación:

**Figura 1: Estructura General de la Metodología**



Fuente: HR Ratings.

## 2. Proceso de Evaluación ESG

La evaluación de los criterios ESG de HR Ratings se implementa en dos etapas. La primera refiere a la exposición de una entidad a estos riesgos que típicamente se enfoca en el daño potencial medido a través de magnitud y frecuencia. La segunda etapa se enfoca en los mecanismos que la entidad puede y ha implementado para mitigar su exposición a cada tipo de riesgo.

El proceso se basa en la asignación de una etiqueta a cada una de estas etapas a saber, exposición y mitigación. En esta sección se describen primero los criterios para asignar la etiqueta de exposición al riesgo, seguido de una descripción de los criterios para asignar la etiqueta de mitigación al riesgo. Después sigue un breve listado de factores que se analizarán para cada tipo de entidad evaluada (privada o pública) y, por último, se muestra como HR Ratings llega al resultado de su evaluación ESG. Una vez asignado el nivel ESG resultante, el Comité de Análisis podría aplicar un “ajuste” cualitativo en términos del nivel asignado en la evaluación de la institución. Este ajuste será detallado en el reporte entregado.

En la sección tres de este documento, se detalla el análisis de materialidad de HR Ratings. Esto refiere a los criterios que se utilizan para identificar cada uno de los sub-factores que se incorporarán en la evaluación de cada tipo de entidad.

### 2.1. Evaluación de la exposición a riesgos

El análisis de HR Ratings consiste en determinar el nivel de exposición a un riesgo a través de la asignación de una de tres posibles etiquetas: *Baja*, *Promedio*, *Alta*. Estas etiquetas describen el posicionamiento relativo de la entidad en su industria o en su región, y se asignarán para cada uno de los riesgos identificados durante la evaluación.

Típicamente, la etiqueta de exposición ***Baja*** a un riesgo indica que la entidad, ante sus pares, se encuentra expuesta en menor medida al sub-factor analizado. Esto implica que, ante la materialización del riesgo, el costo potencial se encuentra por debajo de lo que se considera común en la industria o región.

Por su parte, la etiqueta de exposición ***Promedio*** sugiere que la entidad, ante sus pares, se encuentra expuesta en los rangos comúnmente esperados para el sub-factor ponderado. Esto implica que, ante la materialización del riesgo analizado, el costo potencial se encuentra cercano a lo que se espera para el resto de la industria o región.

Por último, la etiqueta de exposición ***Alta*** refiere a los casos en que la entidad, ante sus pares, se encuentra expuesta en mayor medida al sub-factor ponderado. Esto implica que, ante la materialización del riesgo analizado, el costo potencial se encuentra por arriba del que típicamente enfrentaría cualquier otra entidad en la industria o región.

El análisis que se realizará para cada uno de los riesgos identificados, y que permitirá asignar las etiquetas pertinentes, considerará no sólo que tan sensible es una entidad a los riesgos, en términos de costos o capacidad operativa, sino también la frecuencia del riesgo y la existencia de algún patrón estacional.

### 2.2. Evaluación de la capacidad de mitigación de riesgos

El análisis de mitigación de riesgo refiere a la capacidad de adaptarse que exhibe la entidad ante los riesgos generados por los factores ESG. Esto se hace también a través de un análisis de etiquetas en el que se asigna una de las siguientes: *Superior*, *Promedio*, *Limitado*. Estas también describen el posicionamiento relativo de la entidad dentro de su industria, frente a otras similares o en una región determinada.

Típicamente, la etiqueta de mitigación ***Superior*** indica que la entidad cuenta con los mecanismos y procesos necesarios y, hasta cierto punto suficientes, para mitigar en gran medida su exposición al riesgo. Esto implica que se han formalizado políticas adecuadas y que además se cuenta con los mecanismos para incorporar las mejores prácticas de forma constante.

Por su parte, la etiqueta de mitigación ***Promedio*** sugiere que la entidad cuenta con los mecanismos y procesos más comunes para mitigar su exposición al riesgo. Esta etiqueta se asigna cuando las políticas podrían no estar formalizadas, a pesar de haber sido aplicadas anteriormente, o también cuando la entidad no cuenta con los mecanismos para adoptar nuevos estándares de mercado.

Por último, la etiqueta de mitigación ***Limitada*** refiere a los casos en que la entidad no cuenta con los mecanismos y procesos adecuados para mitigar el riesgo evaluado, esto puede ser debido a que las estrategias no son adecuadas o que no cuentan con los recursos ni capacidades necesarias para responder ante la ocurrencia y frecuencia potencial del riesgo.

El análisis de mitigación de riesgos tiene como objetivo identificar en qué medida se han adoptado mejores prácticas, se han formalizado mecanismos que incorporan nuevos estándares y se han generado estrategias para responder ante estos riesgos. En el caso de entidades públicas se evalúa, entre otras cosas, si estas cumplen con las leyes vigentes y/o con las recomendaciones contables. También si su gestión gubernamental refleja una comunicación clara y constante con la población.

### 2.3. Análisis de identificación de factores ESG

Uno de los componentes más importantes de la evaluación de HR Ratings consiste en identificar los riesgos generados por los factores ESG a los que se exponen las entidades evaluadas. En principio, HR Ratings agrupa los riesgos en siete categorías a las que llama factores ESG. En esta sección se enlistan dichos factores y se aclaran las diferencias que se consideran entre entidades privadas y públicas. Es importante decir que dentro de cada factor existen diferentes sub-factores que, al analizarse, podrían ser materiales para las diferentes entidades.

La Figura 2 enlistan los factores ESG que se utilizan en el análisis de entidades privadas y públicas:

**Figura 2: Factores en la evaluación ESG de HR Ratings**

Entidades Privadas	Entidades Públicas
<b>Factores Ambientales en el Análisis ESG</b>	
1. Políticas y Enfoque Ambiental de Negocios	1. Vulnerabilidad al Cambio Climático y Fenómenos Naturales
2. Exposición a Fenómenos Naturales y Regulación Ambiental	2. Manejo Sustentable del Medio Ambiente y Recursos Naturales
<b>Factores Sociales es en el Análisis ESG</b>	
1. Enfoque Social de Negocios	1. Acceso a Servicios Públicos, Servicios del Hogar y Pobreza
2. Capital Humano y Riesgo Reputacional	2. Retos de Perfil Demográfico
<b>Factores Sociales es en el Análisis ESG</b>	
1. Prácticas de Gobierno Corporativo	1. Gestión Gubernamental y Calidad Institucional
2. Normatividad Interna y Políticas Anticorrupción	2. Leyes y Regulación Existente
3. Estrategias de identificación y Mitigación de Riesgos	3. Estrategias de identificación y Mitigación de Riesgos

Fuente: HR Ratings.

Para términos de este documento, cualquier riesgo identificado dentro de estos factores será reconocido como un sub-factor, al que se le asignará una etiqueta de exposición y otra de mitigación.

En la sección tres de este documento se detallarán los sub-factores que se considerarán para cada tipo de entidad o emisor, considerando no sólo si pertenecen al sector público o privado, también las diferencias intrínsecas a las áreas de negocio en las que se desarrollan las distintas entidades que pueden ser evaluadas por estos criterios de evaluación.

### 2.4. Proceso de calificación

Para determinar el resultado de la evaluación ESG se requiere primero considerar lo siguiente:

- La naturaleza de la entidad evaluada, que refiere al tipo de corporativo, o si es una institución financiera, un subnacional o una entidad soberana;
- Los sub-factores que resultan ser materiales dada la naturaleza de la entidad, que podrían variar incluso para entidades similares;
- Al evaluar el riesgo que implica cada sub-factor, se considera la exposición al riesgo, que contempla la frecuencia, la severidad y la sensibilidad;
- Al evaluar los mecanismos de mitigación se mide la capacidad adaptativa de la entidad para administrar sus costos y su impacto sobre el medio ambiente y la sociedad.

El análisis de materialidad tiene como objetivo determinar que sub-factores se consideran para cada tipo de entidad y en qué medida estos son relevantes para la entidad evaluada en específico. En este sentido, HR Ratings incluirá en su reporte de evaluación un análisis de materialidad que detalle cuales son los principales sub-factores a los que se encuentra expuesta la entidad. En los casos extraordinarios en los que se identifique algún sub-factor adicional, que resulte relevante y no sea típico al tipo de entidad, HR Ratings también justificará en su reporte de evaluación la inclusión de dicho sub-factor y en qué medida impacta al resultado.

Con los sub-factores relevantes identificados, el primero paso es asignar el peso a cada uno de estos sub-factores. Para esto se debe considerar lo siguiente:

- El peso que refiere a la categoría o factor ESG,
- Los sub-factores identificados como materiales se clasificarán de dos formas: materialidad moderada o materialidad alta,
- Los sub-factores identificados de materialidad moderada recibirán el mismo peso,
- Los sub-factores identificados de materialidad alta recibirán el doble de peso que aquellos de materialidad moderada.

Por ejemplo, si se identifican sólo cuatro sub-factores de materialidad moderada, cada uno recibirá un peso de 25.0% dentro de su factor ESG. Si dicho factor recibe un peso de 15.0% dentro de la evaluación, cada sub-factor tendría un peso de 3.75%. En otro ejemplo, si dentro del mismo factor se identifican para otra entidad cuatro sub-factores de materialidad moderada y dos sub-factores de materialidad alta, el peso de cada sub-factor de materialidad moderada será de 12.5% dentro del factor y 1.88% dentro de la evaluación; mientras los factores de materialidad alta recibirán un peso de 25.0% dentro del factor y 3.75% de la evaluación. La Figura 3 muestra los ejemplos que se han detallado en este párrafo:

**Figura 3: Asignación de pesos a cada sub-factor**

Sub-Factores	Entidad 1			Entidad 2		
	Materialidad	Peso por Sub-Factor		Materialidad	Peso por Sub-Factor	
		En Factor ESG*	En Evaluación		En Factor ESG*	En Evaluación
Sub-Factor 1	Moderada	25.00%	3.75%	Moderada	12.50%	1.88%
Sub-Factor 2	n/a	0.0%	0.0%	Moderada	12.50%	1.88%
Sub-Factor 3	Moderada	25.00%	3.75%	n/a	0.0%	0.0%
Sub-Factor 4	n/a	0.0%	0.0%	Alta	25.00%	3.75%
Sub-Factor 5	n/a	0.0%	0.0%	Moderada	12.50%	1.88%
Sub-Factor 6	Moderada	25.00%	3.75%	n/a	0.0%	0.0%
Sub-Factor 7	Moderada	25.00%	3.75%	Alta	25.00%	3.75%
Sub-Factor 8	n/a	0.0%	0.0%	Moderada	12.50%	1.88%

Fuente: HR Ratings

\*El peso de la categoría o factor ESG es de 15.0% de la evaluación en este ejemplo.

El segundo paso en el proceso de evaluación es asignar un valor entre 2 (más bajo) y seis (más alto) a cada uno de los sub-factores identificados como materiales para cada uno de los factores ESG. Esto se hace con base en la etiqueta del nivel de exposición al riesgo y con base en la etiqueta de la capacidad de mitigar y adaptarse dicho riesgo. Cada

combinación posible de etiquetas acarrea un puntaje específico, que se detalla en la Figura 4 a continuación:

**Figura 4: Puntaje por etiquetas**

Combinaciones Posibles de Etiquetas		Puntaje
Exposición	Mitigación	
Baja	Superior	6
	Promedio	5
	Limitado	4
Promedio	Superior	5
	Promedio	4
	Limitado	3
Alta	Superior	4
	Promedio	3
	Limitado	2

Fuente: HR Ratings.

La combinación que implica un puntaje menor, dos, es la de exposición alta y mitigación limitada; mientras que la combinación con más puntos, seis, es exposición baja y mitigación superior. El puntaje de cada sub-factor, considerando el peso de del factor ESG, se pondera en el último paso del proceso y se obtiene el resultado de la evaluación. La Figura 5 muestra los posibles resultados que puede recibir la evaluación tras ponderar todos los sub-factores materiales:

**Figura 5: Rango y evaluación**

Rangos	Escala ESG
[ 5.70 , 6.00 ]	HR ESG 1+
[ 5.40 , 5.70 )	HR ESG 1
[ 5.13 , 5.40 )	HR ESG 1-
[ 4.87 , 5.13 )	HR ESG 2+
[ 4.60 , 4.87 )	HR ESG 2
[ 4.32 , 4.60 )	HR ESG 2-
[ 4.03 , 4.32 )	HR ESG 3+
[ 3.75 , 4.03 )	HR ESG 3
[ 3.33 , 3.75 )	HR ESG 3-
[ 2.92 , 3.33 )	HR ESG 4+
[ 2.50 , 2.92 )	HR ESG 4
[ 2.25 , 2.50 )	HR ESG 4-
[ 2.00 , 2.25 )	HR ESG 5

Fuente: HR Ratings.

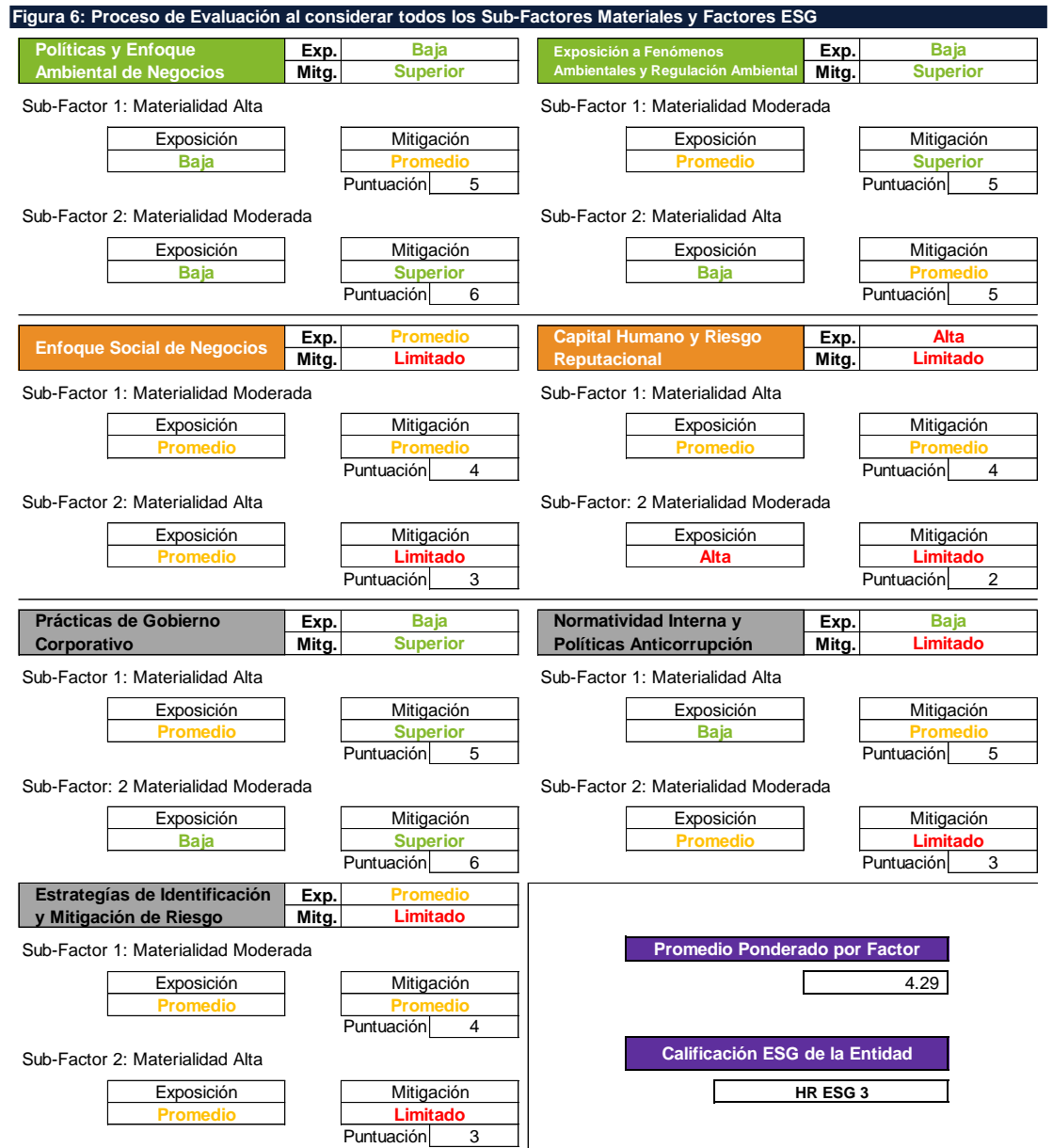


# Crterios de Evaluación ESG

## Análisis Ambiental, Social y de Gobernanza

Diciembre de 2021

El proceso de evaluación puede resumirse con la Figura 6, que para una entidad privada muestra cómo se ponderan los sub-factores identificados:



Fuente: Ejemplo de HR Ratings.

En la figura se resume el proceso de calificación para una entidad privada en la que se evalúan dos sub-factores en cada uno de los siete factores ESG que HR Ratings analiza. Para cada uno de los sub-factores se ofrece la siguiente información: la etiqueta asignada

a la exposición del riesgo, la etiqueta asignada a la mitigación del riesgo, se aclara el nivel de materialidad y la puntuación con base en la Figura 4.

Debido a que la Figura 6 sólo tiene el propósito de ilustrar el proceso, los factores ESG reciben un peso equivalente, por lo que cada uno de los sub-factores a los que se le asignó una materialidad moderada reciben el peso de 4.76%; mientras que los sub-factores con una materialidad alta reciben un peso de 9.52%. Al ponderar los sub-factores con los pesos correspondientes por su materialidad, la entidad recibe un valor de 4.29x y le corresponde una evaluación de "HR ESG 3", de acuerdo con los rangos que se muestran en la Figura 5.

### 3. Análisis de Materialidad

El proceso de evaluación que se detalla en este documento es aplicable a entes privados y entes públicos, la diferencia entre los factores ESG que se consideran para cada tipo de entidad se detallan en la Figura 2. No obstante, esta sección cumple con la función de detallar los sub-factores que se analizan en cada uno de estos siete factores para corporativos, instituciones financieras, entidades subnacionales y soberanos

#### 3.1. Análisis de corporativos e instituciones financieras

El propósito de esta sección es detallar los factores y sub-factores que se consideran en la evaluación de cualquier corporativo o institución financiera. Si bien algunos factores que se detallan en esta sección podrían tener un impacto sobre la capacidad de pago de las obligaciones de deuda de la entidad; recordemos que estos criterios de evaluación tienen como objetivo único el ofrecer al mercado un análisis ajeno a la calidad crediticia centrándose en la capacidad de un corporativo o de una institución financiera de identificar riesgos ESG y en su capacidad para ofrecer una respuesta pronta y eficiente.

El caso de los corporativos es específico, ya que no todas las entidades se encuentran expuestas a los mismos riesgos generados por los factores ESG, por lo que el análisis de HR Ratings se centra en identificar dichos riesgos y considera en qué medida la entidad es capaz de mitigar y/o administrarlos, esto refiere a la materialidad de un riesgo sobre un corporativo que se desarrolla en una industria o en una línea de negocio específica. Los criterios de evaluación consideran siete industrias diferentes:

- Industria de Alimentos,
- Industria de Servicios (incluye salud y tecnología),
- Industria Extractiva y Minería,
- Construcción y Servicios Públicos,
- Actividades de Transformación y Manufactura,
- Consumo de Bienes,
- Tecnologías Limpias.

El propósito de ofrecer esta división entre industrias radica en el análisis de materialidad, ya que las entidades dentro de una industria en específico tienden a enfrentar riesgos similares. No obstante, es importante reconocer que la entidad evaluada podrá desempeñarse en actividades económicas que se asocien a diferentes industrias y que, por lo mismo, requieren incorporar los sub-factores que corresponden a diversas industrias.

Las siguientes secciones describen los factores ESG considerados, también ofrecen un listado de los principales sub-factores identificados para cada factor y detalla cuales son relevantes para corporativos y cuales para instituciones financieras.

### 3.1.1. Análisis de los Factores Ambientales

Los riesgos ambientales se dividen principalmente en dos factores, las Políticas y Enfoque Ambiental del Negocio, que evalúa la capacidad del corporativo para mitigar el impacto que su actividad económica pueda tener sobre el medio ambiente, así como el costo asociado de implementar y formalizar las medidas pertinentes. Y después, la Exposición a Fenómenos Naturales y a la Regulación Ambiental, que evalúa en qué medida la actividad económica del corporativo puede verse afectada ante algún fenómeno natural o ante la necesidad de incorporar alguna regulación ambiental costosa.

#### 3.1.1.a. Políticas y enfoque ambiental del corporativo

HR Ratings busca identificar en qué medida se da prioridad al medio ambiente dentro de la actividad económica del corporativo. Esto no sugiere que las líneas de negocio deben orientarse a actividades que generan un impacto favorable al ambiente, sino a que dentro de cada línea se cuente con las medidas y los mecanismos para minimizar el impacto que se genera.

Entre los sub-factores que HR Ratings evalúa dentro de este factor, se mencionan los siguientes:

- Emisiones de Gases Invernadero
- Emisión de partículas contaminantes del aire
- Diversificación de Fuentes de Energía
- Uso de Agua y Generación de Aguas Residuales
- Generación de residuos sólidos y material tóxico
- Impacto ecológico de las zonas relacionadas al proceso de producción
- Producto o servicios cumple con la regulación y estándares ambientales (competencia de mercado)
- Formalización de las políticas ambientales, con un enfoque en el largo plazo
- Reciclaje, optimización y uso responsable de Recursos
- Inversión en el desarrollo o adopción de tecnologías limpias
- Plan de contingencia ante externalidades ambientales

Es importante aclarar que cada uno de estos sub-factores tiene una importancia diferente para cada corporativo o tipo de industria, por lo que la evaluación siempre considerará la materialidad de los conceptos, cuyo proceso se detalló en secciones anteriores.

En el caso de las instituciones financieras, el enfoque refiere a evaluar si la cartera o inversiones de estas instituciones favorecen a actividades que consideran un impacto favorable sobre el medio ambiente, los sub-factores relevantes en este caso son los siguientes:

- Política de crédito que dé prioridad o pondere a entidades o actividades en favor del medio ambiente
- Formalización de las políticas ambientales, con un enfoque en el largo plazo
- Diversificación de Fuentes de Energía en la operación cotidiana

- Reciclaje, optimización y uso responsable de Recursos
- Inversión en el desarrollo o adopción de tecnologías limpias

### **3.1.1.b. Exposición a fenómenos naturales y regulación ambiental**

Este factor se centra en identificar dos tipos de riesgos, la vulnerabilidad de una entidad ante fenómenos naturales y el cambio climático, y los costos potenciales de implementar regulaciones que, aunque disruptivas, resulten necesarias. Entre los sub-factores que HR Ratings evalúa dentro de este factor para los corporativos, se mencionan los siguientes:

- Vulnerabilidad de la cadena de producción a fenómenos naturales
- Vulnerabilidad de la cadena de distribución a fenómenos naturales
- Vulnerabilidad de la cadena de suministros a fenómenos naturales
- Vulnerabilidad de factores clave en la operación a fenómenos naturales
- Existencia de planes de contención ante fenómenos naturales
- Riesgo y costos relacionado a regulaciones ambientales presentes y futuras
- Plan de negocios que contemple la escasez de materiales e insumos

En el caso de las instituciones financieras, sólo los siguientes cuatro sub-factores se consideran materiales:

- Vulnerabilidad de la cartera a fenómenos naturales
- Vulnerabilidad de factores clave en la operación a fenómenos naturales
- Existencia de planes de contención ante fenómenos naturales
- Riesgo y costos relacionado a regulaciones ambientales presentes y futuras

El propósito de medir el costo de implementar una nueva regulación refiere al costo en el que podría incurrir el corporativo evaluado. No refiere a un análisis de la propia regulación respecto a su capacidad de mitigar los efectos del cambio climático en el mediano o largo plazo.

### **3.1.2. Análisis de los Factores Sociales**

Con los factores sociales se evalúa en qué medida el corporativo o la institución financiera adopta políticas con un enfoque en el desarrollo social. En este sentido, la capacidad para generar un impacto significativo sobre diversas comunidades dependerá de su posicionamiento y participación de mercado. Esta sección también evalúa las políticas de manejo del capital humano del corporativo, con énfasis en la captación, retención, capacitación, inclusividad y desarrollo.

#### **3.1.2.a. Enfoque social de negocios**

Este factor se enfoca en si las actividades comerciales del corporativo generan algún impacto desfavorable a comunidades aledañas a su operación o sobre el público que consume su servicio o producto. Los principales conceptos que se evalúan en este factor son los siguientes:

- Privacidad y Protección de los datos del consumidor
- Accesibilidad al producto o servicio
- Precio competitivo, accesibilidad y posicionamiento de mercado
- Bienestar del consumidor (refiere a productos médicos y otros productos riesgosos)

# Criterios de Evaluación ESG

## Análisis Ambiental, Social y de Gobernanza

Diciembre de 2021

- Estrategias mercadotécnicas éticas y genuinas
- Interacción y Proyectos de asistencia a la comunidad
- Plan de contingencia ante externalidades sociales

Para el caso de los corporativos que ofrecen bienes o servicios relacionados a la industria de la salud, o cualquier bien o servicio que resulte riesgoso, se evaluará en qué medida estos productos cumplen con las medidas pertinentes de seguridad y con los procesos regulatorios de aprobación (locales o internacionales, según aplique).

En el caso de las instituciones financieras, el sub-factor que refiere a procurar el bienestar del consumidor y el sub-factor que refiere a los planes de contingencia ante externalidades sociales no serán relevantes típicamente.

### **3.1.2.b. Políticas de Capital Humano y Riesgo Reputacional**

En este factor se evalúa la capacidad del corporativo o de las instituciones financieras para garantizar un ambiente de trabajo adecuado e inclusivo, por lo que se consideran conceptos como la retención de talento y las medidas incorporadas para garantizar la seguridad durante las operaciones cotidianas. Los sub-factores típicamente ponderados para este factor son los siguientes:

- Prestaciones, en referencia a las correspondientes en la ley local
- La calidad y consistencia de la capacitación y entrenamiento a los colaboradores
- Políticas enfocadas a la retención de talento
- Un plan de carrera formalizado y claro
- Políticas de inclusividad en todos los niveles
- Protocolos de seguridad adaptados a la operación de la entidad

Con este factor se analiza la calidad y formalidad de las políticas de recursos humanos en términos de mitigar el nivel de rotación: Este último concepto es relevante, ya que rotaciones menores son un indicativo de un buen ambiente de trabajo, el cual se correlaciona con mejores prácticas operativas y administrativas. También se considera si las políticas de inclusividad y equidad de género se aplican en cualquier nivel de la institución. Por último, el sub-factor de protocolos de seguridad será relevante sólo en el análisis de ciertas industrias.

### **3.1.3. Análisis de los Factores de Gobierno Corporativo**

La evaluación de gobierno corporativo se centra en las políticas que promueven transparencia y las mejores prácticas de mercado, también se evalúa las herramientas formales con las que cuenta el corporativo o las instituciones financieras para identificar, mitigar y resolver riesgos derivados de fuentes externas como regulación aplicable o eventos macroeconómicos, al igual que fuentes internas como posibles conflictos de interés o instancias de corrupción. En el caso de las instituciones financieras se prestará particular atención a los procesos para determinar la tolerancia al riesgo que guía la asignación de los recursos de la institución en la adquisición de activos de cartera e inversión.

#### **3.1.3.a. Prácticas de Gobierno Corporativo**

Este factor incluye los conceptos que, en la opinión de HR Ratings, reflejan las mejores prácticas de gobierno corporativo al otorgar transparencia y al democratizar los procesos

de toma de decisiones. En general, no basta que los corporativos exhiban las mejores prácticas históricamente, una condición es que estas prácticas se encuentren formalizadas y que se contemplen mecanismos para adaptarse de forma oportuna. Los sub-factores incorporados a la evaluación típicamente para corporativos e instituciones financieras son los siguientes:

- Formalización del marco de Gobierno Corporativo
- Responsabilidades del consejo de administración y de la alta dirección
- Derechos de los Accionistas
- Calidad, accesibilidad y transparencia de la información que produce la entidad
- Reconocimiento de las partes interesadas

HR Ratings espera que la entidad evaluada cuente con la capacidad de formalizar sus manuales y políticas que garanticen las prácticas más sanas, así como el cumplimiento de cualquier regulación a las que pudiera estar sujeto. Asimismo, se evaluará que se cuente con documentos en donde se detallen las políticas de conducta, la estructura y procesos del corporativo y que, a su vez, éstos sean aplicados en la operación diaria.

### **3.1.3.b. Normatividad Interna y Políticas Anticorrupción**

En este factor se mide la capacidad de la entidad para adaptar y formalizar la normatividad adecuada que responda a su operación. También si se realiza un esfuerzo continuo para identificar los esquemas de corrupción a los que se podría exponer el corporativo, así como a esquemas de lavado de dinero en el caso de las instituciones financieras, y que medidas adopta para identificarlos, mitigarlos y responder ante autoridades. En general, los sub-factores evaluados en esta sección son los siguientes:

- Formalización y alcance de la Normatividad Interna
- Adopción de regulaciones existentes y nuevas regulaciones disruptivas
- Formalización de una política de integridad
- Estrategias de detección y mitigación de esquemas de corrupción
- Herramientas y mecanismos disponibles para la aplicación de la normatividad interna y la política de integridad

La normatividad, idealmente, debe incorporar mecanismos para poder adaptarse constantemente y debe contemplar que cualquier miembro de la entidad tenga la capacidad de participar en las constantes actualizaciones a la normatividad interna. En lo que refiere a la política de integridad, se deberán definir de forma clara los esquemas más comunes identificados y que eventos representan conflictos de interés. En este sentido es importante también actualizar los mecanismos para cuantificar el riesgo potencial de los esquemas de corrupción o lavado de dinero.

### **3.1.3.c. Estrategias de Identificación y Mitigación de Riesgo**

Los factores anteriores describieron la importancia de contar con procesos formales para establecer las políticas y estrategias de la entidad, los procesos para adaptar de forma pronta y efectiva la normatividad misma, y la capacidad para desarrollar procesos que identifiquen y mitiguen los posibles riesgos que puedan generarse tras las estrategias adoptadas o implementadas. Este factor, en específico, evalúa la calidad técnica de dichas estrategias y si estas obedecen al contexto alrededor de la entidad y la industria pertinente, y si los mecanismos de reacción podrían ser capaces de mitigar los riesgos identificados. Los sub-factores evaluados son los siguientes:

- Sistemas de auditorías internas y externas,
- Procesos de debida diligencia a terceros,
- Herramientas disponibles para el desarrollo de matrices de riesgo o procesos alternativos,
- Incentivos y Medidas Disciplinarias,
- Riesgo Sistémico y Macroeconómico.

Además de la evaluación de la calidad con la que se detallan las matrices de riesgo, se consideran si existen mecanismos adicionales de auditoría, tanto internas como externas, y la capacidad histórica para incorporar los hallazgos y/o recomendaciones. Lo último que evalúa este factor es si el corporativo, por su actividad económica, se expone a riesgos macroeconómico o sistémicos; en los casos en que esto se cumpla, se analizará si se cuentan con las medidas contra cíclicas adecuadas y oportunas. En el caso de las instituciones financieras se considera el riesgo asociado a la coyuntura macroeconómica y sobre el sistema financiero en general.

### 3.2. Análisis de las entidades subnacionales y soberanas

En esta sección se describen los factores y sub-factores analizados para todas las entidades de carácter público, incluyendo subnacionales y soberanas. Este análisis refiere principalmente a las implicaciones o impactos que políticas mal aplicadas o la falta de cumplimiento de regulación podría tener sobre el gasto corriente a lo largo del tiempo. Los factores ambientales refieren principalmente al manejo de los recursos naturales disponibles, los factores sociales a diferentes mediciones de vulnerabilidad de la población, y los factores de gobernanza a la calidad de las instituciones.

Un aspecto de gran importancia en el análisis de estas entidades públicas es identificar que bienes, recursos, servicios u obligaciones corresponden a gobiernos locales y cuales a gobiernos federales. En su reporte de análisis, HR Ratings enlistará los factores que considere materiales a la entidad evaluada.

#### 3.2.1. Análisis de los Factores Ambientales

La categoría de análisis ambiental se centra en identificar los riesgos asociados al cambio climático y a la frecuencia y severidad de fenómenos naturales. HR Ratings mantiene la postura de que los costos de mitigar el impacto del calentamiento global serán menores en la medida en que se adopten políticas y regulaciones en el corto plazo. Mientras que, al no implementar medidas suficientes, las entidades podrían verse obligadas a incrementar su gasto corriente en el mediano y largo plazo para responder de forma cotidiana a este fenómeno.

Otro aspecto que se analiza en esta sección es el manejo de los recursos naturales de la entidad. Gran parte de estos recursos pueden no ser renovables e indispensables para el bienestar de la población y el desarrollo social, y su explotación desmedida podría acarrear también el incremento del gasto corriente en el futuro e inestabilidad de las instituciones. Adicionalmente, se evalúa la capacidad para manejar y disponer de los residuos sólidos y líquidos asociados a la actividad productiva o a los asentamientos humanos; en la medida en que no se dé el tratamiento adecuado, los costos corrientes derivados serán típicamente crecientes. Los factores ESG que se analizan en la categoría ambiental son los siguientes:

### **3.2.1.a. Vulnerabilidad al Cambio Climático y Fenómenos Naturales**

Los sub-factores analizados en esta sección refieren principalmente a identificar la vulnerabilidad que las entidades públicas tienen en distintas áreas clave y la capacidad que tienen para implementar la regulación o las medidas pertinentes para mitigar el impacto sobre sus finanzas y la estabilidad de sus instituciones. Entre los sub-factores que HR Ratings evalúa dentro de este factor para las entidades subnacionales y soberanas están los siguientes:

- Presencia de Fenómenos Naturales y planes de contingencia financiera
- Vulnerabilidad de las Regiones Habitables
- Porcentaje de la Población en Posición de Vulnerabilidad
- Vulnerabilidad de las Actividades Productivas
- Vulnerabilidad de la Infraestructura y los Servicios Públicos
- Vulnerabilidad del Capital Natural

Como se mencionó anteriormente, resulta fundamental identificar qué nivel de gobierno tiene la facultad y capacidad de responder ante estos riesgos. Las etiquetas deberán reflejar la vulnerabilidad tanto en los casos en que no se cuente con la capacidad como en aquellos casos donde no corresponda a la entidad implementar cualquier tipo de mecanismo. El hecho de que la entidad no tenga la potestad para prevenir un riesgo no limita el costo de responder a este.

### **3.2.1.b. Manejo Sustentable del Medio Ambiente y Recursos Naturales**

En este factor, las diferencias entre las potestades de un gobierno local y un gobierno federal resultarán típicamente más evidentes debido a la legislación aplicable. Es por esto por lo que, en este factor, se ofrece un listado de los factores aplicables para cada tipo de entidad. Para el caso de las entidades subnacionales se mencionan los siguientes:

- Caudal tratado de aguas residuales
- Estrés Hídrico
- Eficiencia económica del agua en la agricultura
- Pérdida de superficie cubierta por árboles
- Intensidad energética de la economía
- Métodos de Disposición de Residuos Sólidos
- Calidad de Aire en Zonas Urbanas
- Políticas de Operación Sustentable

Entre los sub-factores que HR Ratings evalúa dentro de este factor para las entidades soberanas, se mencionan los siguientes:

- Calidad del Aire y emisión de gases invernadero (considera la existencia de mercados de bonos de carbono)
- Estrés hídrico y manejo de residuos líquidos
- Producción y manejo de residuos sólidos
- Proyectos y uso de energías limpias o alternativas
- Biodiversidad y hábitats naturales (considera mecanismos de protección)
- Mediciones de deforestación
- Mercado de Bonos Verdes, Sociales y Sustentables



Un factor fundamental al evaluar a entidades soberanas es identificar las políticas o los mercados que existen y generan los incentivos adecuados para la operación de las entidades privadas dentro del marco ambiental. Estos incentivos refieren a motivar a corporativos o instituciones financieras a favorecer actividades que mitiguen el daño al medio ambiente.

### 3.2.2. Análisis de los Factores Sociales

El análisis de los factores sociales de HR Ratings se enfoca en gran medida en la calidad de vida de la población; en este sentido, mayor calidad de vida facilita la actividad económica y la capacidad tributaria de su base, así como la captación de ingresos a través de otras fuentes. Esta sección busca identificar si factores como pobreza y desigualdad del ingreso, acceso a la educación y alimentación tienen algún efecto sobre tendencias demográficas u otros factores que eventualmente podrían tener un impacto sobre las necesidades de gasto de una entidad y en consecuencia en el desarrollo y bienestar de la población.

También se debe evaluar la vulnerabilidad de la población en términos de ingreso y carencias de servicios básicos. La capacidad de la entidad para proveer seguridad y mitigar el crimen y la violencia son importantes, así como la percepción social al respecto del estado de derecho.

#### **3.2.2.a. Acceso a Servicios Públicos, Servicios del Hogar y Pobreza**

Los sub-factores detallados en esta sección cuentan con la virtud de ser parte de la estadística que los gobiernos federales y locales ofrecen al público. En este sentido, los datos son comparables entre entidades y los valores permiten identificar la vulnerabilidad social de la población. Los principales sub-factores que se evalúan en este factor para las entidades públicas son los siguientes:

- Población con acceso a la salud
- Población con educación básica
- Población con educación superior
- Población con acceso a servicios de seguridad
- Población con al menos una carencia de servicios básicos del hogar
- Población con al menos tres carencias de servicios básicos del hogar
- Nivel promedio de hacinamiento
- Establecer rangos de pobreza y porcentaje de la población en estos rangos
- Desigualdad del ingreso y nivel de ingreso per cápita

Estos sub-factores indican las necesidades de invertir en la implementación de programas sociales que, a pesar de implicar un costo elevado en el corto plazo, mitigarían la necesidad de incrementar el gasto corriente en el mediano o largo plazo.

#### **3.2.2.b. Retos del Perfil Demográfico**

Estos sub-factores permiten medir la capacidad productiva de la población, que refiere a la facilidad con la que las entidades públicas capturan ingresos. Adicionalmente, uno de los conceptos más relevantes en la agenda pública se mide en este factor ESG, que refiere al envejecimiento de la población y al incremento del gasto corriente para cubrir las pensiones de la población que ya no se encuentra en edad productiva, así como a los

gastos en salud. Los sub-factores típicamente ponderados para este factor son los siguientes:

- Población empleada en edad de trabajar
- Población empleada en el sector informal
- Mujeres económicamente activas y equidad salarial
- Esperanza de Vida
- Mortalidad Infantil y Materna
- Tendencias Migratorias
- Manejo del Capital Humano en las Instituciones
- Percepción e indicadores de Seguridad Pública
- Perfil Demográfico

Medir el tamaño del sector informal es relevante ya que ofrece información respecto al acceso de una parte de la población a servicios públicos y seguridad social, así como la capacidad para incorporar migrantes a los sistemas públicos y a actividades económicas; conceptos que a su vez describen la capacidad de la entidad para capturar ingresos. Adicionalmente, se evalúan las políticas para retener talento en las entidades públicas. Por último, los niveles de seguridad de la entidad determinan en parte la facilidad de la población para desarrollar sus actividades económicas y sociales.

### 3.2.3. Análisis de los Factores de Gobernanza

En esta sección se evalúan factores que son comunes en el análisis de HR Ratings para cualquier entidad pública, como la calidad técnica de sus funcionarios y sus instituciones y de las políticas que estas implementan, también aspectos relacionados a la comunicación con la población y en qué medida la regulación se adapta a las necesidades sociales y ambientales. En la evaluación de estos factores no sólo resulta relevante los incentivos que se ofrecen al sector privado, sino también los mecanismos disponibles para garantizar la correcta aplicación de las leyes. Estos factores son los que, en la experiencia de HR Ratings, tienen la mayor influencia sobre la capacidad de una entidad para hacer frente a los riesgos sociales y ambientales al constituir los sistemas de prevención y respuesta necesarios para la correcta administración de estos riesgos.

#### **3.2.3.a. Gestión Gubernamental y Calidad Institucional**

Este factor describe la capacidad de una entidad pública para desarrollar sus funciones y facilitar la generación de riqueza dentro de su población. En gran medida busca identificar si la entidad mantiene el monopolio en la ejecución de varias de estas funciones y si se proveen los mecanismos más accesibles para que la población pueda desarrollar sus actividades productivas. Los sub-factores incorporados a la evaluación típicamente son los siguientes:

- Independencia y Calidad de las Instituciones
- Calidad, Accesibilidad y Transparencia de Información
- Percepción y Control de la Corrupción
- Efectividad de la Gobernanza
- Estabilidad Política y Control de la Violencia
- Facilidad para hacer negocios
- Participación ciudadana

Para algunas entidades públicas, como en el caso de los soberanos, existen bases de datos con indicadores puntuales que facilitan la comparabilidad entre similares. Para los casos en que no se cuente con una base de datos unificada, HR Rating realizará su análisis con las fuentes de información de la entidad y con las entrevistas requeridas para el proceso de evaluación.

### **3.2.3.b. Leyes y Regulación Existente**

En este factor se busca identificar la existencia de mecanismos específicos que procuren garantizar el mejor manejo y uso de los recursos naturales, así como mecanismos relacionados a mejorar los estándares de vida de la población y garantizar las mejores prácticas de gobernanza. En general, los sub-factores evaluados en esta sección son los siguientes:

- Rule of Law (régimen de leyes)
- Marcos Regulatorios federales y locales en favor a la protección del Medio Ambiente
- Marcos Regulatorios federales y locales enfocados en el avance de problemáticas sociales
- Marcos Regulatorios federales y locales que rigen las responsabilidades Administrativas
- Efectividad de las Instituciones de Justicia
- Inclusividad de Genero en el ámbito Laboral
- Efectividad del Congreso Federal o Local
- Capacidad para asegurar cumplimiento de contratos privados
- Mecanismos legales para la protección de los inversionistas
- Marcos regulatorios federales aplicables a Subnacionales (Ambientales y Sociales)
- Marcos regulatorios federales aplicables a Subnacionales (Responsabilidades Administrativas)

El proceso para evaluar estos sub-factores requiere analizar la regulación y legislación existente, vigente y aplicable. En este sentido, la evaluación se centra en determinar si estos marcos regulatorios garantizan los incentivos y condiciones necesarias para procurar las mejores prácticas ESG.

### **3.2.3.c. Estrategias de Identificación y Mitigación de Riesgo**

Este factor se enfoca en determinar la calidad de los mecanismos diseñados e implementados por la entidad misma para identificar y mitigar los riesgos ESG a los que se encuentra expuesta. Los sub-factores evaluados son los siguientes:

- Instituciones Autónomas para el desarrollo de auditorías fiscales
- Procesos de debida diligencia a terceros (proveedores y contratistas)
- Herramientas disponibles para el desarrollo de matrices de riesgo
- Incentivos y Medidas Disciplinarias (federales y locales)
- Medidas contra cíclicas ante el riesgo Macroeconómico
- Sistemas de auditorías (procesos internos e instituciones externas)



Credit  
Rating  
Agency

# Criterios de Evaluación ESG

## Análisis Ambiental, Social y de Gobernanza

Diciembre de 2021

---

La evaluación se enfoca no sólo en la existencia de estos mecanismos, también en la calidad técnica que reflejan y en la eficacia con la que se aplican los hallazgos y/o recomendaciones.

### Anexo 1: Escala de Niveles ESG

La Figura A1 enlista los posibles niveles que pueden asignarse como resultado de la aplicación de estos criterios de evaluación ESG para las diversas entidades. La figura también ofrece una definición de lo que implica cada uno de estos niveles:

**Figura A1: Escala de Niveles ESG**

Resultado de la Evaluación ESG	Implicación del Nivel Asignado al Resultado de la Evaluación
<b>ESG 1 (+/-)</b>	La entidad evaluada no se encuentra expuesta a riesgos ESG o la exposición es reducida. También refiere a entidades que, independientemente al nivel de exposición, cuentan con mecanismos de mitigación adecuados y con recursos para adaptar sus políticas de forma eficiente en el corto plazo.
<b>ESG 2 (+/-)</b>	La entidad evaluada mantiene un riesgo ESG reducido o cuenta con mecanismos eficientes de mitigación. HR Ratings considera que el daño potencial de los riesgos ESG en el mediano o largo plazo se mitigarán considerablemente con los mecanismos existentes.
<b>ESG 3 (+/-)</b>	La entidad evaluada mantiene un riesgo ESG que podría manifestarse financieramente o estructuralmente en el mediano o largo plazo; no obstante, HR Ratings considera que los mecanismos para identificar nuevos riesgos, mitigar los riesgos ya identificados, y los recursos para adaptar estos mecanismos son eficientes de forma parcial.
<b>ESG 4 (+/-)</b>	La entidad se encuentra expuesta en gran medida a una diversidad de riesgo ESG y carece de mecanismos adecuados para identificar estos riesgos y/o mitigarlos. Por lo que la entidad podría verse afectada financiera o estructuralmente en el mediano o largo plazo.
<b>ESG 5</b>	La entidad se encuentra expuesta en gran medida a una diversidad de riesgo ESG y carece de los mecanismos para identificar estos riesgos y mitigarlos. Por lo que la entidad se verá afectada financiera o estructuralmente en el mediano o largo plazo.

Fuente: HR Ratings.



**México:** Guillermo González Camarena 1200, piso 10, Col. Centro de Ciudad Santa Fe, México, GDMX, CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.  
**Estados Unidos:** One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).**

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, 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).