



Contactos

Pablo Domenge
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
pablo.domenge@hrratings.com

Yunuén Coria
Asociada
yunuen.coria@hrratings.com

Carlos Morales
Analista
carlos.morales@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

Calificación

Las calificaciones crediticias y de riesgo de mercado que HR Ratings determinó para los dos FIID de Operadora Valmex son las siguientes:

Clave de Pizarra	Calificación
BX+CP	HR AAA / 3CP
BX+MP	HR AAA / 5CP

Fuente: HR Ratings con información interna y pública de la Operadora.

HR Ratings asignó calificaciones de Riesgo Crediticio y de Riesgo de Mercado para BX+CP y BX+MP operados por Operadora Valmex

A continuación, se presentan las calificaciones asignadas por HR Ratings a los FIID¹ operados por Operadora Valmex²:

- **HR Ratings asignó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y la de riesgo de mercado de 3CP para BX+CP.** El prospecto establece una estrategia de inversión en valores gubernamentales, bancarios, corporativos, reportos y chequeras denominadas en pesos mexicanos y moneda extranjera, cuyo plazo de vencimiento no sobrepase los 365 días. La duración ajustada del Fondo cerró a enero de 2021 en 123.3 días, misma que por estrategia se planea mantener en niveles de 200 días. Por último, el plazo de vencimiento cerró en 1.8 años. La calificación HR AAA se interpreta como la más alta en cuanto a la calidad crediticia para un fondo de inversión y tiene un riesgo de crédito mínimo. Por otro lado, la calificación de riesgo de mercado de 3CP representa desde una baja hasta una moderada sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.
- **HR Ratings asignó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y la de riesgo de mercado de 5CP para BX+MP.** El prospecto establece una estrategia de inversión enfocada a valores de deuda gubernamental, bancaria y corporativa, así como a reportos y chequeras denominadas en pesos mexicanos y moneda extranjera. La duración ajustada del Fondo se ubicó al cierre de enero de 2021 en 1,073.6 días y el plazo de vencimiento promedio en 4.5 años. La Operadora tiene como estrategia aumentar y mantener una duración entre 1100 y 1460 días conforme el mercado lo permita, en línea con la calificación. La calificación HR AAA se interpreta como la más alta en cuanto a la calidad crediticia para un fondo de inversión y tiene un riesgo de crédito mínimo. En cuanto a la calificación de mercado, 5CP representa entre una moderada y una alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

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

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



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Operadora Valmex Fondos de Inversión, S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión

Instituciones Financieras
19 de febrero de 2021

Perfil de la Operadora

Operadora Valmex de Fondos de Inversión, S.A. de C.V., forma parte de Grupo BAL, consorcio empresarial mexicano. La Operadora fue constituida el 30 de noviembre del 2001 bajo la denominación Operadora Valmex de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V., con un capital social mínimo fijo, sin derecho a retiro, de P\$10.0 millones (m). Posteriormente, en 2014 cambió su denominación social a la que actualmente tiene. La Operadora administra un monto por P\$54,409.7m distribuidos en fondos de renta fija y variable.

El día 5 de febrero de 2021, la Operadora recibió la autorización por parte de la CNBV³ para cambiar la denominación social de los fondos Compass Investments Cuatro, S.A. de C.V., F.I.I.D. a Fondo Valmex 1, S.A. de C.V., F.I.I.D. y de Compass Investments Trece, S.A. de C.V., F.I.I.D. a Fondo Valmex 0, S.A. de C.V., F.I.I.D. No obstante, el cambio se realizará a inicios de marzo, a raíz del aviso realizado al Indeval⁴ el día 19 de febrero de 2021.

Participación de los Fondos

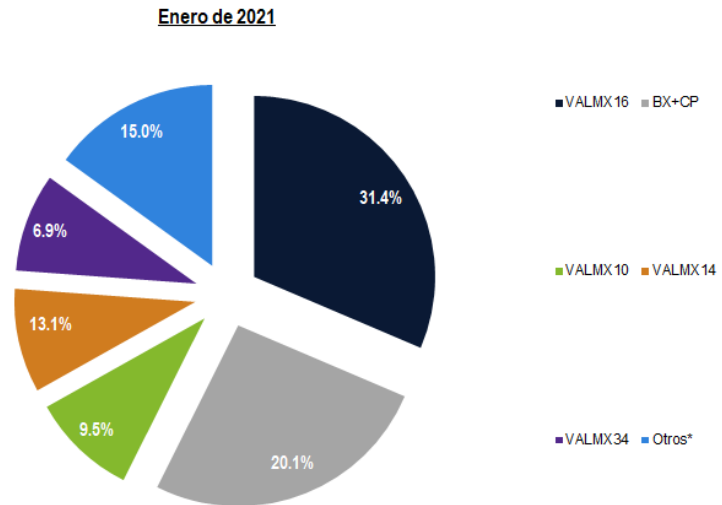
Participación de los Fondos de la Operadora

En cuanto a los once FIID que administra Operadora Valmex, al cierre de enero de 2021, estos representan en su conjunto un monto total administrado de P\$12,616.6 millones (m). En cuanto a la participación de los fondos BX+CP y BX+MP, estos representan el 26.0% y 5.1%, respectivamente, del monto administrado por la Operadora. Cabe recalcar que BX+CP se coloca como el segundo fondo en importancia por monto administrado por la Operadora. Por último, la Operadora cuenta con 18 fondos de renta variable, los cuales en su conjunto representan un monto administrado de P\$41,793.1m. Es así como el monto total administrado por la Operadora al cierre de enero de 2021 se ubica en P\$54,409.7m, por lo que la participación del monto administrado en total de los fondos BX+MP y BX+CP, asciende a 7.2%.

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

⁴ S.D. Indeval, Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. (Indeval).

Figura 1. Participación de los FIID



Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Otros* (6): BX+MP, VALMX17, VALMX30, VALMX15, VALMXRP y VALMX32.

A NRSRO Rating*

Figura 2. Fondo de Inversión

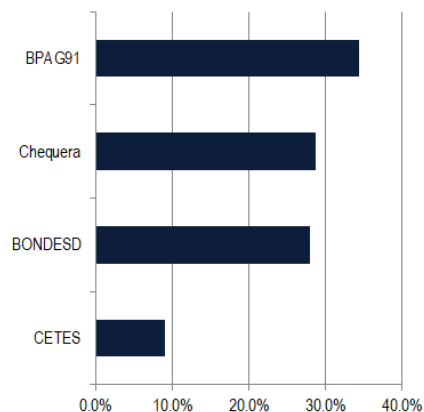
Compass Investments Trece, S.A. de C.V., F.I.I.D. (Fondo Valmex 0, S.A. de C.V., F.I.I.D.)	
Calificación	HR AAA / 3CP
Clave de Pizarra	BX+CP
Liquidez	Diaria
Horizonte	Corto Plazo
Instrumentos	11
Monto Total (millones)	P\$3278.2
VaR Limite Máximo	0.08%
Moneda	Pesos Mexicanos / Moneda Extranjera / UDIS

Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Compass Investments Trece, S.A. de C.V., F.I.I.D. (Fondo Valmex 0, S.A. de C.V., F.I.I.D.) (BX+CP)

HR Ratings asignó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y la calificación de riesgo de mercado de 3CP para BX+CP. La calificación HR AAA se interpreta como la más alta en cuanto a la calidad crediticia para un fondo de inversión y tiene un riesgo de crédito mínimo. En cuanto a la calificación de riesgo de mercado, 3CP representa entre una baja y moderada sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado. La calificación se realizó con base en la información disponible al cierre de enero de 2021.

Figura 3. Composición del Portafolio



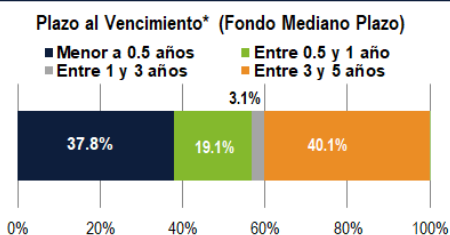
Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Perfil de BX+CP

El prospecto del Fondo se autorizó por la CNBV, el 8 de febrero de 2021. Este fondo tiene como objetivo invertir en valores gubernamentales, bancarios y corporativos, a tasa fija y variable, instrumentos emitidos en UDIS, moneda extranjera, depósitos en chequeras denominadas en pesos mexicanos y reportos con un plazo máximo de 3 días hábiles y contrapartes con una calificación mínima en escala local de HR AA. Para lo anterior, el fondo utiliza como base de referencia el índice FTSE-PiP. Dicho fondo se encuentra orientado a pequeños, medianos o grandes inversionistas, con conocimientos sencillos de finanzas al tener un grado de sofisticación moderado. Por último, se considera adecuado un plazo de inversión de por lo menos 1 mes.

El riesgo principal del Fondo está asociado a movimientos en tasas de interés y al cambio en la percepción de la capacidad de pago del Gobierno Federal, el sistema bancario y corporativos.

Figura 4. Plazo al Vencimiento del Portafolio



Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

*Horizonte de vencimiento de los activos y no así, la duración ajustada de riesgo de mercado.

Análisis de Cartera

A enero de 2021, el portafolio de BX+CP se encuentra conformado en un 71.3% por instrumentos con una calificación equivalente en escala local a HR AAA, los cuales está conformados por papeles gubernamentales. A este, le sigue con un 28.7% el monto con calificación de HR A+, conformado principalmente por dos chequeras denominadas en pesos mexicanos.

En cuanto a la distribución de los instrumentos, se observa que el 34.3% se encuentra en Bonos de Protección al Ahorro a 91 días. A este le siguen, con el 28.7% del total, los recursos en chequeras, con el 27.9% BONDESD y el 9.1% restante en CETES.

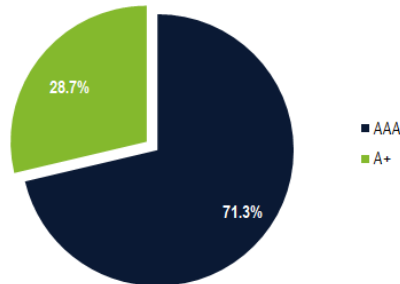
Respecto al perfil de vencimiento del portafolio, al cierre de enero de 2021 se observa que el 37.8% se encuentra con un horizonte de vencimiento menor a 0.5 años, mientras que el 40.1% se encuentra con un vencimiento entre 3 y 5 años. Lo anterior deja un plazo de vencimiento promedio ponderado de 1.8 años.

Figura 5. Emisores con Mayor Participación en el Fondo

Emisor	Participación
Gobierno Federal	71.3%
BX+ (Chequera)	28.7%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Figura 6. Calificación de los Activos



Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Para calcular la duración se utiliza la duración ajustada, en donde se hace una suma ponderada anualizada de los días por vencer de cada instrumento por su peso porcentual que represente de la cartera total. Debido a lo anterior, la duración ajustada de BX+CP se ubicó al cierre de enero de 2021 en 123.3 días.

Riesgos de la Inversión

En cuanto a los riesgos de la inversión, de acuerdo con su régimen de inversión, estos se encuentran asociados principalmente a los movimientos en tasas de interés y cambios en la percepción de la capacidad de pago del Gobierno Federal, del sistema bancario y/o de los corporativos en los que el Fondo mantiene inversión.

El riesgo de crédito existe cuando hay pérdida potencial por la falta de pago de un emisor de valores de deuda en el que se invierte. Debido a que el 71.3% de los activos en los que invierte, provienen del Gobierno Federal con una calificación equivalente de HR AAA; este riesgo se considera moderadamente bajo.

En cuanto al riesgo de liquidez, este proviene de la pérdida potencial por venta anticipada o forzosa de activos en los que invirtiera el Fondo a descuentos inusuales. Para lo anterior, el Fondo debe mantener al menos el 1% del activo en instrumentos de fácil realización. No obstante, al cierre de enero de 2021, se observa que el Fondo cuenta con el 28.7% en instrumentos líquidos y el 71.3% en instrumentos de fácil realización por lo que, al cierre mencionado, el riesgo se observa bajo.

De igual manera, se presenta el riesgo de contraparte que proviene de la posibilidad de incumplimiento de las obligaciones contraídas por las contrapartes en operaciones con valores o documentos invertidos. Como prevención, el Fondo opera la mayoría de sus compras y ventas con instituciones que cuentan con una calificación equivalente a HR A+ en escala local. Por lo tanto, el riesgo de este tipo es considerado bajo.

En cuanto al riesgo operativo, este se identifica como la pérdida potencial por fallas en los sistemas, en los controles internos o por errores en el procesamiento de las operaciones. Para lo anterior, la Operadora cuenta con un manual de controles para mitigar la pérdida potencial ocasionada por este riesgo. Asimismo, se cuenta con un sistema de control interno, con el objetivo de dar seguimiento y atención a las posibles incidencias presentadas. Por lo anterior, se considera que el riesgo es bajo.

Finalmente, existe el riesgo legal, el cual puede ser originado por el incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables, además de la aplicación de sanciones por operaciones del Fondo. Para mitigar el riesgo, la Operadora implementa controles internos y, además, anualmente es auditada por un despacho independiente en aspectos legales.

A NRSRO Rating*

Figura 7. Fondo de Inversión

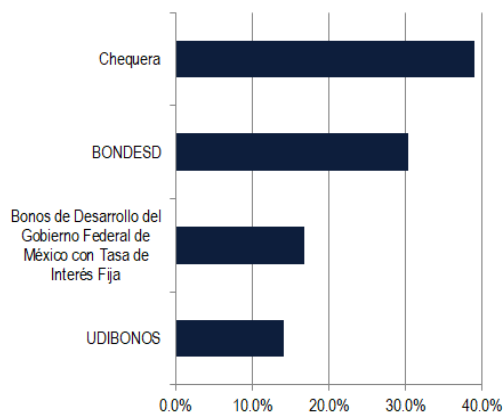
Compass Investments Cuatro, S.A. de C.V., F.I.I.D. (Fondo Valmex 1, S.A. de C.V., F.I.I.D.)	
Calificación	HR AAA / 5CP
Clave de Pizarra	BX+MP
Liquidez	Diaria
Horizonte	Mediano Plazo
Instrumentos	16
Monto Total (millones)	P\$637.2
VaR Limite Máximo	0.42%
Moneda	Pesos Mexicanos / Moneda Extranjera / UDIS

Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Compass Investments Cuatro, S.A. de C.V., F.I.I.D. (Fondo Valmex 1, S.A. de C.V., F.I.I.D.) (BX+MP)

HR Ratings asignó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y de riesgo de mercado de 5CP para BX+MP. La calificación HR AAA se interpreta como la más alta en cuanto a la calidad crediticia para un fondo de inversión y tiene un riesgo de crédito mínimo. Por su parte, la calificación de mercado 5CP representa entre una moderada y una alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado. La calificación se realizó con base en la información disponible al cierre de enero de 2021.

Figura 8. Composición del Portafolio

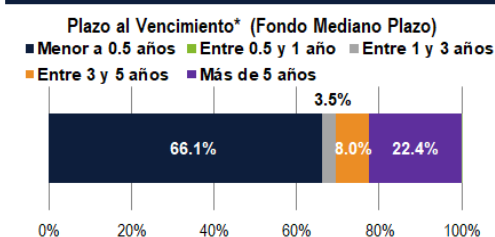


Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

El prospecto del Fondo se autorizó por la CNBV, el 8 de febrero de 2021. Este Fondo tiene como objetivo invertir en valores gubernamentales, bancarios y corporativos, UDIS, dólares, *trackers* listados en las bolsas de valores, fondos de inversión de deuda nacionales, depósitos en chequeras denominadas en pesos mexicanos o moneda extranjera y reportos con un plazo máximo de 3 días hábiles. Para lo anterior, el Fondo utiliza como base de referencia el índice FTSE-PiP en un 70% y el FTSE-PiP Fondeo G en un 30%. Dicho Fondo se encuentra orientado a pequeños, medianos o grandes inversionistas, con conocimientos sencillos de finanzas al tener un grado de sofisticación moderado. Asimismo, el riesgo se considera moderado en función a la estrategia. Por último, se considera adecuado un plazo de inversión de más de 3 meses.

El riesgo principal del Fondo está asociado a movimientos en tasas de interés y al cambio en la percepción de la capacidad de pago del Gobierno Federal, el sistema bancario y corporativos en los que se mantenga una inversión.

Figura 9. Plazo al Vencimiento del Portafolio



Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

*Horizonte de vencimiento de los activos y no así, la duración ajustada de riesgo de mercado.

Análisis de Cartera

Al cierre de enero de 2021, el portafolio de BX+MP se encuentra conformado en un 61.1% por instrumentos con una calificación equivalente en escala local a HR AAA, los cuales están conformados por papeles gubernamentales, mientras que el 38.9% del monto se encuentra en una chequera con calificación de HR A+.

En cuanto a la distribución de los instrumentos, se observa que el 38.9% se encuentra en chequera, seguido del 30.3% en instrumentos BONDESD. A estos les siguen con el 16.7% Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de México con Tasa de Interés Fija y con el 14.0% UDIBONOS.

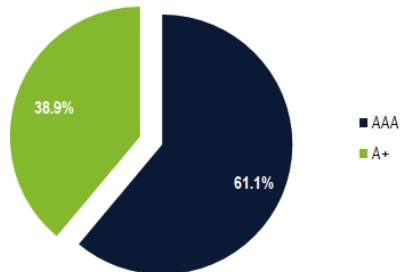
Respecto al perfil de vencimiento de BX+MP, al cierre de enero de 2021 el 66.1% se encuentra con un perfil de vencimiento menor a 0.5 años. No obstante, el 22.4% se encuentra con un horizonte de vencimiento mayor a 5 años, por lo que el vencimiento promedio ponderado se ubicó en 4.5 años. Por último, la duración ajustada de BX+MP se ubicó, al cierre de enero de 2021, en 1,073.6 días.

Figura 10. Emisores con Mayor Participación en el Fondo

Emisor	Participación
Gobierno Federal	61.1%
BX+ (Chequera)	38.9%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Figura 11. Calificación de los Activos



Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Riesgos de la Inversión

En cuanto a los riesgos de la inversión, de acuerdo con su régimen de inversión, estos se encuentran asociados principalmente a los movimientos en tasas de interés y cambios en la percepción de la capacidad de pago del Gobierno Federal, del sistema bancario y/o de los corporativos en los que el Fondo mantiene inversión.

El riesgo de crédito existe cuando hay pérdida potencial por la falta de pago de un emisor de valores de deuda en el que se invierte. Debido a que el Fondo mantiene el 61.1% de los instrumentos con una calificación de riesgo crediticio equivalente en escala local a HR AAA, el riesgo se considera moderadamente bajo.

En cuanto al riesgo de liquidez, este proviene de la pérdida potencial por venta anticipada o forzosa de activos en los que invirtiera el Fondo a descuentos inusuales. Para lo anterior, el Fondo debe mantener al menos el 1% del activo en instrumentos de fácil realización. No obstante, al cierre de enero de 2021, se observa que el Fondo cuenta con el 38.9% en instrumentos líquidos y el 61.1% en instrumentos de fácil realización por lo que, al cierre mencionado, el riesgo se observa bajo.

De igual manera, se presenta el riesgo de contraparte que proviene de la posibilidad de incumplimiento de las obligaciones contraídas por las contrapartes en operaciones con valores o documentos invertidos. Como prevención, el Fondo opera la mayoría de sus compras y ventas con instituciones que cuentan con una calificación equivalente a HR A+ en escala local. Por lo tanto, el riesgo de este tipo es considerado bajo.

En cuanto al riesgo operativo, este se identifica como la pérdida potencial por fallas en los sistemas, en los controles internos o por errores en el procesamiento de las operaciones. Para lo anterior, la Operadora cuenta con un manual de controles para mitigar la pérdida potencial ocasionada por este riesgo. Asimismo, se cuenta con un sistema de control interno, con el objetivo de dar seguimiento y atención a las posibles incidencias presentadas. Por lo anterior, se considera que el riesgo es bajo.

Finalmente, existe el riesgo legal, el cual puede ser originado por el incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables, además de la aplicación de sanciones por operaciones del Fondo. Para mitigar el riesgo, la Operadora implementa controles internos y, además, anualmente es auditada por un despacho independiente en aspectos legales.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Operadora Valmex
Fondos de Inversión, S.A. de C.V.
Sociedad Operadora de Fondos de Inversión

Instituciones Financieras
19 de febrero de 2021

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130. Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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 Fondos de Inversión (México), Mayo de 2019

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.

Table with 2 columns: Description and Value. Rows include: Calificación anterior (BX+CP - Inicial, Bx+MP - Inicial), Fecha de última acción de calificación (Inicial), Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación (Noviembre 2017 a enero 2021), Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas (N/A), Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso) (N/A), HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) (N/A)

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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las 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 calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.