

### Nivel Sustentable

VINTE 20X

HR XB 1+

#### Contactos

##### Luisa Adame

Subdirectora de Finanzas Públicas  
Analista Responsable  
luisa.adame@hrratings.com

##### Roberto Soto

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

##### Roberto Ballínez

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

#### Evolución del Nivel Sustentable VINTE 20X



HR XB 1+  
2020

## HR Ratings asignó el nivel de HR XB 1+ para el Bono Sustentable VINTE 20X

El nivel sustentable de HR XB 1+ para la emisión de los Certificados Bursátiles Sustentables (CEBURS y/o la Emisión) que pretende colocar Vinte<sup>1</sup>, con clave de pizarra VINTE 20X, es resultado de la evaluación del Marco de Referencia de Bonos Sustentables de Vinte<sup>2</sup> (Marco de Referencia), bajo el cual se realizaría la Emisión. En dicho Marco de Referencia se establece que los Bonos Sustentables financiarán proyectos relacionados con vivienda asequible, con una combinación de beneficios sociales y ambientales, en apego a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas (ONU). Asimismo, se evaluó el nivel de cumplimiento de los Social Bond Principles (SBP) y los Green Bond Principles (GBP).

Los aspectos más importantes sobre los que se basa nuestra segunda opinión son:

- **Marco de Referencia.** En abril de 2018, Vinte creó su Marco de Referencia para Bonos Sustentables con la finalidad de ofrecer a sus inversionistas una clara comprensión del uso de los recursos, la selección de proyectos, la gestión de recursos y sus políticas de generación de reportes de sus bonos sustentables. Vinte ha emitido tres emisiones previas bajo este Marco de Referencia, con claves de pizarra VINTE 18X, VINTE 19X y VINTE 19-2X.
- **Uso de Recursos.** Los recursos obtenidos a través de los CEBURS financiarán o refinanciarán proyectos existentes o futuros para el desarrollo de comunidades sustentables mediante la construcción de viviendas, escuelas públicas cercanas a las viviendas, infraestructura de apoyo a la comunidad y áreas verdes y espacios comunes dentro de los desarrollos habitacionales.
- **Análisis Social de Proyectos y Criterios de Elegibilidad.** Los proyectos por financiar deberán atender alguno de los tres siguientes segmentos de la población: i) Social, con ingreso familiar mensual de P\$5.0 mil pesos a P\$18.0 mil pesos; ii) Medio, con ingreso familiar de P\$19.0 mil pesos a P\$44.0 mil pesos; o iii) Medio Alto, con ingreso familiar de P\$45.0 mil pesos a P\$96.0 mil pesos. HR Ratings considera que para los segmentos de población Social y Medio el impacto social sería aún mayor debido a que en gran parte de los casos carecen de algunos de los servicios básicos que se les brindarían en los desarrollos y aún más de la seguridad y espacios que conlleva vivir en una comunidad integral. Promoviendo con ello un desarrollo integral permanente.
- **Análisis Ambiental de Proyectos y Criterios de Elegibilidad.** Los proyectos por financiar deberán de usar ciertos materiales de construcción sustentables, iluminación eficiente, inodoros eficientes, máquinas de riego y fregaderos eficientes, calentador de paso eficiente, entre otros. También se deberá incluir la construcción de infraestructura para el tratamiento de aguas. Todo esto de acuerdo con lo establecido en la documentación legal de la Emisión.
- **Cumplimiento de los GBP y SBP.** Considerando el Marco de Referencia, al cumplimiento de este con los SBP y los GBP se les mantuvo la etiqueta de “Muy Bien” para las siguientes categorías: i) *Uso de los Recursos*, ii) *Proceso para la evaluación y selección de Proyectos* y; iv) *Presentación de Informes*. Por otro lado, se mantuvo la etiqueta de “Bien” para la categoría iii) *Administración de los recursos*. Lo anterior debido a que no se cuenta con un fideicomiso o algún mecanismo externo de administración o fuente de pago, por lo que la administración

<sup>1</sup> Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. (Vinte y/o la Empresa y/o el Emisor).

<sup>2</sup> Más información acerca del mismo en [https://www.hrratings.com/pdf/Vinte\\_BSustentable\\_Reporte\\_2018.pdf](https://www.hrratings.com/pdf/Vinte_BSustentable_Reporte_2018.pdf)

de los recursos depende, en gran medida, de la voluntad y capacidad administrativa de la Empresa. Por lo tanto, de acuerdo con nuestros criterios de evaluación, el nivel sustentable contiene el signo "+". Este signo representa un mejor cumplimiento con los principios internacionales de Bonos Sustentables, dentro del mismo rango del nivel sustentable.

- **VINTE 20X.** Vinte emitirá los CEBURS en el mercado de deuda nacional por un monto de hasta P\$400.0 millones (m), con la intención de obtener recursos para el financiamiento o refinanciamiento de proyectos sustentables. El pago de principal se realizaría en la fecha de vencimiento, la cual sería 2,548 días posteriores a la fecha de emisión. El pago de intereses se realizará cada 28 días y se calcularán con base en la TIIE<sub>28</sub> más una sobretasa. Lo anterior, al amparo del Programa de Certificados Bursátiles, autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el pasado 16 de junio de 2017.

Es importante mencionar que la evaluación de los Bonos Sustentables y su nivel no son una calificación crediticia y, por lo tanto, no son un comentario sobre la calidad crediticia de la Emisión. El propósito de la evaluación de los Bonos Sustentables es evaluar el impacto ambiental y social de los proyectos. El nivel de Bono Sustentable de HR XB 1+ fue asignado con base en la información enviada por la Emisora y solo considera la información enviada hasta la fecha del presente documento. Cualquier desviación en los proyectos seleccionados para financiar con recursos de los CEBURS, así como en el cumplimiento de los GBP y los SBP, puede resultar en un Nivel de Bono Sustentable diferente o incluso en la no consideración de las Emisiones como Bonos Sustentables. HR Ratings monitoreará el desempeño ambiental y social de los proyectos y el cumplimiento de la Emisora con el Marco de Referencia, siempre y cuando la Empresa lo solicite.

## Análisis Social y Ambiental de los Proyectos Elegibles

De acuerdo con información proporcionada por Vinte y con el Marco de Referencia de Bonos Sustentables, los recursos de los Bonos Sustentables emitidos por la Empresa podrían ser utilizados para: i) financiar nuevos proyectos; ii) refinanciar proyectos de desarrollo de comunidades ya existentes y que cumplen con los objetivos y criterios de impacto social del financiamiento inicial y; iii) en proyectos a ser financiados por otros medios después de la fecha de emisión, pero que pueden ser refinanciados con recursos de la Emisión antes de la fecha de vencimiento.

Los proyectos que se mencionan con anterioridad serán proyectos de construcción de:

- Viviendas dentro de los segmentos de interés social, medio y medio-alto.
- Escuelas públicas cercanas a los desarrollos de vivienda.
- Infraestructura de apoyo a la comunidad (calles, plantas de tratamiento de aguas y alumbrado público).
- Áreas verdes y espacios comunes dentro de los desarrollos, tales como áreas de juegos.

En esta sección se analizan las características específicas de los proyectos a financiar o refinanciar en términos de su contribución social y medioambiental. Los proyectos de desarrollo de comunidades sustentables que podrían ser financiados o refinanciados con los recursos obtenidos por esta Emisión incluyen, sin limitar, los que se mencionan a continuación:

**Tabla 1. Lista de Proyectos Elegibles**

Nombre	Ubicación
Real Granada	Tecámac, Edo de Mex.
Real Vizcaya	Tecámac, Edo de Mex.
Real Alcalá	Tecámac, Edo de Mex.
Real Navarra	Pachuca, Hidalgo
Real Madeira	Pachuca, Hidalgo
Real Bilbao	Playa del Carmen, Q. Roo
Real Amalfi	Playa del Carmen, Q. Roo
Real Lucerna	Playa del Carmen, Q. Roo
Real Solare	Queretaro, Qro.
Real Cayara	Queretaro, Qro.
La Vista	Queretaro, Qro.
Queralt	Queretaro, Qro.
Real Castilla	Tula, Hidalgo
Real Valencia	Cancun, Q. Roo
Real Catania	Cancun, Q. Roo
Real Segovia	Puebla, Puebla
Montalto	Monterrey, N.L.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por Vinte al 1T20.

## Impacto Social

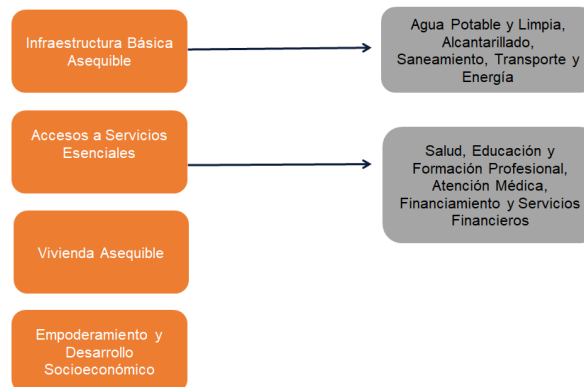
El Marco de Referencia establece que los proyectos por financiar deberán atender alguno de los tres siguientes segmentos de la población: i) Social, con ingreso familiar mensual de P\$5.0 mil pesos a P\$18.0 mil pesos; ii) Medio, con ingreso familiar de P\$19.0 mil pesos a P\$44.0 mil pesos; o iii) Medio Alto, con ingreso familiar de P\$45.0 mil pesos a P\$96.0 mil pesos. De acuerdo con nuestros criterios de evaluación, el destino de los recursos debe de estar en línea con la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible de la ONU, la cual establece los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible. De acuerdo con el Marco de Referencia, de los 17 ODS, este Bono Sustentable en específico está orientado a los siguientes objetivos:



Fuente: Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.

Adicionalmente, dentro de las categorías de los Social Bond Principles (SBP) de International Capital Market Association (ICMA), se considera que los proyectos relacionados con este Bono Sustentable entrarían dentro de las siguientes categorías:

**Diagrama 1. Categorías de Proyectos Sociales Elegibles (ICMA)**



Vinte participa en tres diferentes segmentos de vivienda, según la segmentación de mercado basada en precios: i) vivienda de interés social (P\$340,000.0 a P\$550,000.0), ii) vivienda de interés medio (P\$550,000.0 a P\$1,100,000.0) y iii) vivienda de interés residencial (P\$1,100,000.0 a P\$3,500,000.0). Dentro de estas tres categorías, la Empresa ofrece hasta siete variedades de viviendas en una misma localidad, todas con distintos precios y tamaños, abarcando de los sectores D a C+ de la población. Los precios que Vinte maneja para las viviendas de interés social y vivienda de interés medio, en consideración de HR Ratings, entrarían dentro de la categoría establecida por los SBP como proyectos de vivienda asequible, lo cual beneficia a un grupo de la población que no tiene acceso a adquirir viviendas más costosas. Además, genera un

impacto positivo para la población objetivo (sectores D a C+ de la población), ya que promueve la inclusión y la movilidad social ascendente de estos grupos.

Asimismo, se considera que los desarrollos generarían incentivos positivos a estos sectores de población para mantener la comunidad en las mejores condiciones, debido a que esto genera plusvalía en todas las categorías de vivienda. No obstante, HR Ratings considera que estos precios podrían generar un incentivo para que algunos sectores, diferentes a la población objetivo, (inversionistas o individuos de sectores de mayor nivel socioeconómico) adquieran este tipo de propiedades como inversión. De acuerdo con Vinte, la existencia de este incentivo es reducida dado que el registro sobre la fuente de recursos para la adquisición de los inmuebles, durante los últimos 12 meses al 1T20, es: 36.0% corresponden a clientes que adquirieron con Infonavit Tradicional, 1.5% Infonavit TOTAL, 15.9% Fovissste, 10.9% Cofinanciamientos, 20.2% banca comercial, 13.5% sin crédito hipotecario y 2.0% otros. Si bien, esta distribución demuestra que el beneficio para la población objetivo se logra, HR Ratings dará seguimiento de lo que ocurra en futuros desarrollos.

De acuerdo con el Informe Anual Sustentable 2019, la Empresa cuenta con un servicio de postventa, el cual se encarga de dar una inducción al cliente y controlar la calidad de la urbanización en los alrededores, así como el concepto de comunidades integrales. Lo anterior les ha dado una plusvalía a los desarrollos de hasta 9.3%, beneficiando a los clientes, especialmente a los clientes de interés social al proporcionarles cierta movilidad económica ascendente mediante el valor añadido a su capital, lo cual proporciona empoderamiento y desarrollo económico a un sector específico de la población que, por su nivel de ingresos, se encuentra en una posición de vulnerabilidad económica.

De acuerdo con el Marco de Referencia, los proyectos asociados a los Bonos Sustentables deberán cumplir con ciertos criterios sociales. Dentro de estos criterios se establece que los desarrollos deberán estar ubicados cerca de centros médicos, tales como clínicas, hospitales públicos y farmacias; estaciones de policía, transporte público, infraestructura de caminos y conectividad. Estos proyectos proporcionan a su población objetivo acceso a servicios esenciales, por lo que cumplen en este sentido con dicha categoría de los SBP. Adicionalmente, HR Ratings solicitó a Vinte información sobre la ubicación de los desarrollos dentro de la cartera de posibles proyectos elegibles para ver su cercanía con los servicios anteriormente mencionados.

La Empresa considera cinco vertientes a enfocarse para generar un impacto social positivo en la población objetivo en sus distintos proyectos: seguridad, salud, cartera hipotecaria sana, plusvalía y educación. Con el objetivo de dar seguimiento al impacto de estas cinco dimensiones, Vinte ha establecido dos indicadores para cada uno, que servirán como punto de referencia para hacer comparable su evaluación a través del tiempo.

- En materia de seguridad, la Empresa evaluará la posición geográfica con respecto a estaciones de policía de seguridad pública y la cantidad de delitos reportados dentro de los desarrollos de Vinte contra el resto del municipio.
- En materia de salud, se evaluará la posición geográfica con respecto a los principales centros de salud pública y privada del municipio y la calidad de los centros de salud pública y privada cercanos a los desarrollos.

- Sobre el tema de la cartera hipotecaria, la empresa evaluará su desempeño por medio del índice de cartera vencida de las principales fuentes de financiamiento de los clientes de la Empresa y el nivel de estrés financiero de dichos clientes mediante una medición del gasto porcentual de su ingreso en vivienda.
- Por otro lado, se procura generar plusvalía en las viviendas, lo cual se evaluará mediante la observación de la evolución del precio de las viviendas a través del tiempo y el nivel de infraestructura de los desarrollos de Vinte en comparación con los de sus competidores.
- De acuerdo con el reporte anual de la Empresa, se procurará que existan o se construyan escuelas públicas cercanas a los desarrollos de vivienda, lo cual facilita el acceso a la educación de la población objetivo. Asimismo, se dará seguimiento puntual a dos indicadores: el resultado en pruebas enlace de las escuelas dentro o cercanas al desarrollo habitacional, comparado con el promedio obtenido a nivel municipal y la posición geográfica con respecto a las zonas de mayor densidad de oferta educativa. Lo anterior cumple con la meta de educación de calidad establecida en la Agenda 2030, ya que, a pesar de que los proyectos no son en esencia educativos, fomentan y procuran el acceso a educación de calidad a los niños de la población objetivo. De acuerdo con el reporte anual de Vinte 2019, los niños pertenecientes a las comunidades desarrolladas por la Empresa, en la mayoría de los casos, han presentado un mejor desempeño escolar con respecto al municipio.

Otro factor que se considera podría generar un impacto social positivo es la implementación en los desarrollos de un sistema de medición en tiempo real de servicios como luz, agua y gas, lo cual busca la eficiencia energética, a la vez que permite un ahorro importante en el gasto de las familias en estos servicios. Este tipo de soluciones sustentables se encuentran en línea con los objetivos de la Agenda 2030, coadyuvando en la creación de comunidades sostenibles.

En los desarrollos de Vinte se han implementado tecnologías para la gestión sustentable del agua, así como para su saneamiento. Estas tecnologías fomentan el uso eficiente del agua y garantizan el acceso a dicho recurso para los habitantes de los desarrollos. Entre ellas destacan una red de drenaje pluvial y distintas soluciones de materiales y equipos para el hogar. Estas tecnologías, en cuanto al impacto social, atacan dos frentes: 1) ahorro en el gasto de las familias lo cual genera un impacto económico positivo y 2) la garantía del acceso a este recurso, lo cual se encuentra en línea con la meta de agua limpia y saneamiento establecida en la Agenda 2030.

Adicionalmente, Vinte desarrolló un programa piloto en 20 viviendas ubicadas en el desarrollo Real de Navarra en el Municipio de Pachuca, Estado de Hidalgo. Estas viviendas se construyeron a la medida para personas con alguna necesidad especial o limitación en sus capacidades, por lo que se les hizo adecuaciones como rampas, sensores especiales, entre otras adaptaciones. Esto genera un impacto positivo en el bienestar de grupos específicos dentro de las poblaciones objetivo.

HR Ratings considera que los proyectos sustentables elegibles proporcionan un beneficio que deberá traducirse en un impacto socioeconómico positivo para una población en su conjunto o un determinado grupo de personas. El impacto deberá de ser evaluado y en caso de ser factible, cuantificado.

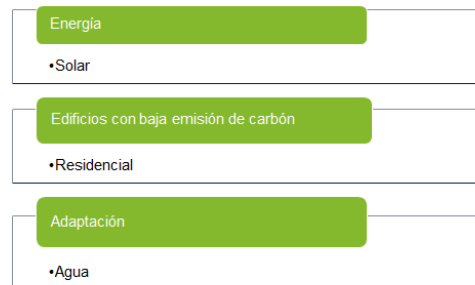


## Impacto Ambiental

Los proyectos por financiar deberán de usar ciertos materiales de construcción sustentables, iluminación eficiente, inodoros, regaderas y mezcladoras eficientes, máquinas de riego y fregaderos eficientes, calentador de paso eficiente, captación de agua pluvial, entre otros. También se deberá incluir la construcción de infraestructura para el tratamiento de agua. Todo esto de acuerdo con lo establecido en la documentación legal de la Emisión.

HR Ratings considera que la Emisión está alineada con los siguientes rubros de la Taxonomía de Bonos Climáticos (CBT, por sus siglas en inglés) proporcionada por Climate Bonds Initiative (CBI):

Diagrama 2. Aspectos verdes del Bono Sustentable



Fuente: HR Ratings.

Por otra parte, dentro de las categorías de los Green Bond Principles (GBP) de ICMA, se considera que los proyectos relacionados con este Bono Sustentable entrarían dentro de las siguientes:

- Energías renovables
- Eficiencia energética
- Productos adaptados a la economía ecológica

En materia energética, Vinte ha implementado el uso de ecotecnologías en las viviendas, entre las cuales se encuentra la energía solar y telemetría, celdas y paneles solares, medidores de luz, agua y gas. Esto reduce la huella de carbono y permite un ahorro importante en servicios a los propietarios. Asimismo, Vinte ha implementado un sistema de generación de energía solar de 7.4kW de potencia para generar el 100% de los requerimientos de energía del área común de una privada de 120 viviendas. De acuerdo con reportes de Vinte, el sistema tuvo una generación anual promedio de 40MW, lo que representa un ahorro de 20 toneladas de emisiones de CO2.

La Empresa formó parte del programa Net Zero Energy Home impulsado por el gobierno de Canadá y dirigido por la Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI). El objetivo de este proyecto fue la implementación de tecnologías para llevar a las viviendas a un consumo de energía eléctrica cercano a cero. Con base en reportes de Vinte, la Empresa logró una eficiencia en el comportamiento térmico de la vivienda del 34% a través del aislamiento térmico de muros y losa de vivienda y 7% en protección solar de ventanas. Estas medidas resultaron en un ahorro del 77% de energía eléctrica y un ahorro de 2.4 toneladas de CO2. Vinte también formó parte del primer programa

ECOCASA a nivel nacional en 2010, el cual tiene como objetivo otorgar créditos concesionales para la construcción de viviendas energéticamente eficientes. En este programa también se promueve la incorporación de medidas que reduzcan en un 20% las emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI), en comparación con las viviendas convencionales. Vinte participó con 84 viviendas ubicadas en el Municipio de Pachuca, Estado de Hidalgo. HR Ratings dará seguimiento a que los nuevos proyectos a financiarse incluyan este tipo de programas y/o medidas.

Con relación al aspecto de adaptación de agua mencionado en el Diagrama 2, Vinte cuenta con un desarrollo (Real Navarra), en donde implementaron tecnologías para optimizar el uso de agua y cuyo efecto positivo se ha reflejado en un menor desperdicio del agua. Por otra parte, Vinte ha construido 13 plantas de tratamiento de agua, lo cual HR Ratings considera como una fortaleza para el Bono Sustentable, ya que gran parte de la contaminación de cuerpos de agua es a causa de aguas residuales sin tratamiento (entre ellos las domésticas) y las plantas podrían ayudar a disminuir la contaminación de los cuerpos de agua.

En referencia al aspecto edificios con baja emisión de carbón, en 2015, 60 viviendas de Vinte en Tecámac, Estado de México, fueron certificadas por Excellence in Design for Greater Efficiencies (EDGE, por sus siglas en inglés). Esta certificación es reconocida internacionalmente por evaluar viviendas, departamentos, etc. La certificación EDGE sólo la obtienen construcciones que obtengan un ahorro mínimo del 20% en diferentes aspectos: i) consumo de energía, ii) consumo de agua y iii) gasto energético asociado a la fabricación y transporte de materiales. Entre 2019 y 2020, la Empresa certificó 3,916 viviendas adicionales, las cuales tienen un ahorro de emisiones de carbono aproximado de 0.61 toneladas. En 2019, Vinte empezó con la primera escrituración en su desarrollo Montealto, en Nuevo León, en donde todas las viviendas contarán con un panel solar.

Con relación al consumo de energía, Vinte tiene presencia en los siguientes estados: Nuevo León, Querétaro, Puebla, Hidalgo, Estado de México y Quintana Roo. Sumando un total de 22 desarrollos en el país. Asimismo, posee una reserva territorial consistente en 620 hectáreas al 31 de diciembre de 2019, con lo cual la Empresa estima construir 39,503 viviendas de Interés Social, de Interés Medio y de Interés Medio Alto. Lo anterior con base en el Informe Anual de Vinte 2019. HR Ratings considera como un aspecto positivo la ubicación de las viviendas, ya que cinco de los seis estados donde Vinte tiene operaciones se encuentra por debajo de la media nacional de porcentaje con viviendas que disponen de panel solar para obtener electricidad.

Estos proyectos se consideran como contribuyentes al desarrollo de una economía con bajas emisiones de GEI y a una economía resiliente. HR Ratings considera que los recursos destinados a los proyectos sustentables, considerando el sector de vivienda sustentable, tienen o tendrán un impacto medioambiental alto en línea con los objetivos de reducir la temperatura global establecidos en el Acuerdo de París. Lo anterior, toda vez que los proyectos nuevos, en operación o en construcción, han tenido o se estima que tengan una reducción de emisiones de GEI. HR Ratings dará seguimiento a cada desembolso de los recursos y a cada proyecto que será financiado o refinanciado, así como al impacto medioambiental esperado u observado que se vaya teniendo con el paso del tiempo.



## Evaluación Sustentable

Con base en el análisis del impacto social y ambiental de los proyectos elegibles, se consideró que dichos proyectos ofrecen soluciones sociales y ambientales superiores, por lo que se le asignó a la Emisión el nivel sustentable de HR XB 1. Lo anterior, considerando las características propias de la Empresa y el sector económico en el que opera, así como el Marco de Referencia de los Bonos Sustentables.

## Cumplimiento de los SBP y los GBP

En esta sección se evalúa el nivel de cumplimiento por parte de Vinte con cada uno de principios establecidos en los SBP y GBP: 1) el uso de recursos, 2) el proceso para la selección y evaluación de proyectos, 3) la administración de los recursos y 4) la presentación de informes. Con base en la evaluación del Marco de Referencia asociado a la posible Emisión, respecto al nivel de cumplimiento de los cuatro componentes de los SBP y los GBP, se le asignó una etiqueta de “Bien” al criterio de Administración de Recursos y “Muy Bien” al resto de los criterios. Por lo tanto, de acuerdo con nuestros criterios de evaluación, el nivel sustentable contiene el signo “+”.

**Tabla 2. Criterios establecidos en los SBP y en los GBP**

Criterio	Muy bien	Bien	Suficiente
Uso de recursos	1	0	0
Proceso para la evaluación y selección de proyectos	1	0	0
Administración de recursos	0	1	0
Presentación de informes	1	0	0
Puntuación	3	1	0

Fuente: HR Ratings.

A continuación, se explica en detalle cada uno de los cuatro componentes.

### Uso de los recursos

De acuerdo con el Marco de Referencia, los recursos que se obtengan serán destinados para financiar o refinanciar, una combinación de proyectos existentes o futuros, para el desarrollo de comunidades sustentables construidas por Vinte. Asimismo, de acuerdo con el Marco de Referencia de los Bonos Sustentables, los recursos podrán ser destinados a la construcción de:

- Viviendas dentro de los segmentos de interés social, medio y medio-alto.
- Escuelas públicas cercanas a los desarrollos de vivienda.
- Infraestructura de apoyo a la comunidad (calles, plantas de tratamiento de aguas y alumbrado público).
- Áreas verdes y espacios comunes dentro de los desarrollos, tales como áreas de juegos.

Lo anterior cumple con la categoría de los SBP, al incentivar el desarrollo de proyectos de vivienda asequible y de infraestructura básica asequible, proporcionando a las comunidades la infraestructura para el tratamiento y saneamiento de agua, así como infraestructura para proporcionar energía limpia a las comunidades. Por otro lado,

cumpliría con las categorías establecidas en los GBP, debido a que estos desarrollos contemplan la infraestructura necesaria para brindar energía renovable y su uso eficiente, así como infraestructura sustentable para la gestión del agua y su tratamiento.

Adicionalmente, estos desarrollos estarán ubicados cerca de centros médicos y estaciones de policía. Lo cual está en línea con la categoría de los SBP de incentivar proyectos que creen acceso a los servicios esenciales para las poblaciones objetivo.

De acuerdo con los SBP, los proyectos que se consideren sociales deberán tener como propósito coadyuvar a mitigar algún (os) problema (s) específico (s) o lograr un beneficio social especialmente, aunque no exclusivamente, para una población específica. En cumplimiento con este principio, en el Marco de Referencia de los Bonos Sustentables de Vinte, se establece que los proyectos por financiar con los recursos netos de la Emisión deben dirigirse a los siguientes segmentos de la población:

Tabla 3: Población beneficiada					
Segmento	Ingreso mensual familiar (miles de pesos MXN)	Veces en salarios mínimos	Nivel socioeconómico	Rango de precio (miles de pesos MXN)	Tamaño (m2)
Social	\$5 a \$18	2 a 7	D / D+	\$340 a \$550	45 a 60
Medio	\$19 a \$44	7 a 16	C	\$550 a \$1,100	65 a 83
Medio-Alto	\$45 a \$96	16 a 36	C+	\$1,100 a \$3,500	95 a 167

Fuente: Suplemento de la emisión VINTE 20X.

Es importante mencionar que los niveles socioeconómicos citados en la Tabla 3 se establecieron según la clasificación del AMAI<sup>3</sup>. En dicha clasificación se definen los niveles de población objetivo según su nivel socioeconómico, de la "A" a la "E", siendo "A" el nivel más alto. La población objetivo establecida por Vinte para los desarrollos que serán financiados con su Bono Sustentable, va de la "D" a la "C+", abarcando al 83% de la población mexicana. La mayoría de los clientes de Vinte requieren de la obtención de un financiamiento hipotecario, a través de Fovissste, Infonavit, SHF, Banca Comercial y Sofomes. HR Ratings considera que el amplio rango de la población objetivo genera un mayor impacto en la población.

Adicionalmente, HR Ratings considera que la población objetivo de las viviendas de interés social e interés medio son un segmento de la población que normalmente cuenta con un presupuesto limitado para la compra de vivienda, por lo que el proporcionar un desarrollo con vivienda asequible que proporcione todos los servicios representa un impacto positivo para este segmento de la población. HR Ratings dará puntual seguimiento a los proyectos financiados o refinanciados con los recursos de los CEBURS.

De acuerdo con los GBP, los proyectos cumplirían con la categoría de productos adaptados a la economía ecológica al usar materiales de construcción sustentables, inodoros eficientes, losa aislante, entre otros. Otra categoría de los GBP que cumpliría sería la de eficiencia energética al usar iluminación eficiente como lo son los focos LED (Light Emitting Diode). Finalmente, HR Ratings considera que de igual forma abarca la

<sup>3</sup> Asociación Mexicana de Agencias de Investigación de Mercado y Opinión Pública (AMAI).

categoría eficiencia energética ya que algunas de las viviendas cuentan o contarían con paneles solares.

En la siguiente tabla se muestran los criterios de elegibilidad de los proyectos a los que se les asignarán los recursos del bono. De acuerdo con nuestros criterios de evaluación y con los SBP y los GBP, los proyectos en los que se invertirían los recursos proporcionarán beneficios sociales y medioambientales.

Requerimientos Sociales		Requerimientos Ambientales	
1	Construcción de escuelas dentro de los desarrollos o en un lugar cercano a los mismos .	1	Uso de ciertos materiales de construcción sustentables.
2	Proximidad a centros médicos.	2	Inclusión de equipo de iluminación eficiente (LED), inodoros eficientes de 4 litros por descarga, máquinas de riego y fregaderos eficientes, calentador de paso eficiente y losa aislante o sistema térmico eficiente.
3	Acceso cerrado a transporte público.		
4	Infraestructura de caminos y conectividad.		
5	Proximidad a estaciones de policía y seguridad en los accesos y alrededores.	3	Construcción de infraestructura para el tratamiento de aguas, así como para la recarga de acuíferos mediante pozos y lagunas que recuperen por lo menos el 80% de las aguas pluviales.
6	Inclusión de áreas designadas, tales como áreas de juegos, comerciales y verdes.		
7	Establecimiento de una Asociación Civil para la organización de los residentes.		

Fuente: HR Ratings con información del Marco de Referencia de Bonos Sustentables de Vinte.

Lo anterior cumple con la categoría de los SBP, al incentivar el desarrollo de proyectos de vivienda asequible y de infraestructura básica asequible, proporcionando a las comunidades la infraestructura para el tratamiento y saneamiento de agua, así como infraestructura para proporcionar energía limpia a las comunidades. Por otro lado, cumpliría con las categorías establecidas en los GBP, debido a que estos desarrollos contemplan la infraestructura necesaria para brindar energía renovable y su uso eficiente, así como infraestructura sustentable para la gestión del agua y su tratamiento. Considerando lo anterior, se le otorgó a esta categoría la etiqueta de “Muy Bien”.

## Proceso para la selección y evaluación de proyectos

Vinte cuenta con un Comité de Análisis para la Adquisición de Reserva Territorial (el “CAART”). El CAART seleccionará los proyectos potenciales, evaluándolos con base en los criterios de elegibilidad y su apego a los objetivos de desarrollo sostenible establecidos en la Agenda 2030. El CAART consta de los siguientes cinco pasos:

- 1. Descripción de la zona geográfica:** Obtener los elementos necesarios para comprender el mercado de la zona y su potencial. En este paso se analiza la ubicación geográfica de la tierra, antecedentes, gobierno, equipamiento actual y futuro (parques industriales, escuelas, centros comerciales, hospitales, entre otros), proyectos de impacto, población y actividad económica.
- 2. Análisis de mercado:** Se mide el tamaño del mercado y la demanda y oferta. Se evalúan las características específicas de la población, sus preferencias y un análisis de la competencia.
- 3. Análisis técnico:** Estudiar las características de la tierra, soluciones de infraestructura y normatividad. En este paso evalúan los planes de desarrollo de la comunidad como lo son las vialidades, el suministro de agua y electricidad, así como los requisitos de autorización de permisos.

4. **Análisis Jurídico:** Evaluar el estado legal de la propiedad y determinar las estrategias de viabilidad y solución.
5. **Análisis financiero y Plan de negocios:** Analizar los costos de desarrollo de la tierra y el equipo necesario. Determinar la oferta de mezcla de productos.

El CAART está conformado por integrantes que consideran a la alta gerencia y ejecutivos de Vinte de las áreas de operaciones, finanzas, adquisición de tierras y área comercial. El comité se deberá de reunir según sea necesario y al menos una vez al año para seleccionar proyectos elegibles, determinar los proyectos elegibles y asignar los recursos netos de bonos sustentables. Asimismo, el CAART es el encargado de reportar sobre la asignación de los recursos y métricas de impacto social y ambiental.

Adicional a lo anterior, el Marco de Referencia mitiga el riesgo ambiental ya que todos los proyectos nuevos deberán estar aprobados por la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales (SEMARNAT), a través de un Estudio de Impacto Ambiental (MIA). Asimismo, Vinte se compromete a contribuir de maneras adicionales para mejorar el medio ambiente incluyendo proyectos en sus desarrollos como sistemas de absorción pluvial, rescate y reubicación de flora y fauna, proyectos de energía solar, entre otros.

HR Ratings considera la constitución del CAART como una fortaleza debido a que integra directivos de diferentes áreas y se estipula el proceso de selección de proyectos. Por lo anterior, se le otorgó la etiqueta de “Muy Bien” a esta categoría.

### **Administración de los recursos**

De acuerdo con el Marco de Referencia, los recursos netos de la Emisión serán monitoreados mediante un proceso interno en el que el balance de los recursos y su uso será reportado en forma trimestral por el Emisor. El CAART estará encargado de la administración de los recursos y elaboración de los reportes señalados en el Marco de Referencia.

HR Ratings considera que, dado que no se contaría con un fideicomiso o algún mecanismo externo de administración y/o fuente de pago, la administración de los recursos dependería, en gran medida, de la voluntad y capacidad administrativa de la Empresa, lo cual se consideró como un factor de ajuste en la evaluación de esta categoría y se otorgó la etiqueta de “Bien” para la misma.

### **Presentación de informes**

De acuerdo con el Marco de Referencia, Vinte publicará de manera anual, en su página de internet un reporte del Bono Sustentable que incluirá:

- a. Lista de los proyectos financiados con los recursos netos de la Emisión.
- b. Montos asignados a cada proyecto elegible financiado con los recursos netos de la Emisión.
- c. Monto del saldo de recursos netos no asignados.
- d. Elementos de los reportes de impacto.

Asimismo, cuando sea posible, el Reporte de Bono Sustentable incluirá indicadores de desempeño ambiental y social cualitativos y, en lo posible, cuantitativos de los proyectos elegibles.

HR Ratings considera que los reportes cuentan con una periodicidad aceptable para mantener al mercado informado. Además, el Marco de Referencia establece que, cuando sea posible, Vinte proporcionará información cualitativa y cuantitativa de impacto social y medioambiental, así como el desglose del uso y asignación de los recursos. Por lo anterior, se otorgó la etiqueta de “Muy Bien” a esta categoría.

### Otras emisiones con el mismo Marco de Referencia

#### VINTE 18X, VINTE 19X y VINTE 19-2X

Las emisiones con clave de pizarra VINTE 18X, VINTE 19X y VINTE 19-2X cuenta con un nivel sustentable de HR XB 1+.<sup>4</sup> Al día de hoy, la totalidad de los recursos netos obtenidos por las tres emisiones ya fueron asignados y cumplieron con lo mencionado en el Marco de Referencia. La Tabla 5 muestra la distribución de los recursos en los 17 diferentes proyectos que se encuentran distribuidos en ocho municipios de la República Mexicana:

Tabla 5. Distribución de recursos por Proyecto			
Nombre	Ubicación	VINTE 18X	VINTE 19X / 19-2X
Real Granada	Tecámac, Edo de Mex.	\$82.4	\$105.4
Real Vizcaya	Tecámac, Edo de Mex.	\$67.9	\$37.6
Real Alcalá	Tecámac, Edo de Mex.	\$18.5	\$4.7
Real Navarra	Pachuca, Hidalgo	\$54.4	\$53.0
Real Madeira	Pachuca, Hidalgo	\$38.0	\$41.6
Real Bilbao	Playa del Carmen, Q. Roo	\$56.9	\$26.0
Real Amalfi	Playa del Carmen, Q. Roo	\$77.8	\$36.4
Real Lucerna	Playa del Carmen, Q. Roo	\$24.5	\$42.2
Real Solare	Queretaro, Qro.	\$81.9	\$100.3
Real Cayara	Queretaro, Qro.	\$20.2	\$0.9
La Vista	Queretaro, Qro.	\$43.2	\$43.4
Queralt	Queretaro, Qro.	\$1.0	\$0.5
Real Castilla	Tula, Hidalgo	\$60.8	\$50.6
Real Valencia	Cancun, Q. Roo	\$23.7	\$25.0
Real Catania	Cancun, Q. Roo	\$32.1	\$32.3
Real Segovia	Puebla, Puebla	\$42.0	\$61.7
Montalto	Monterrey, N.L.	\$50.1	\$24.0
<b>TOTAL</b>		<b>\$775.4</b>	<b>\$685.7</b>

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por Vinte al 1T20.  
Cifras en millones de pesos nominales.

La asignación y confirmación del nivel sustentable de HR XB 1+ significa que los recursos obtenidos por la colocación de los CEBURS fueron destinados a una cartera de proyectos que, considerando su naturaleza y contexto, ofrecen una solución social superior que permite un desarrollo y bienestar social permanente, generando incentivos y efectos colaterales favorables. De igual manera, también ofrecen una solución ambiental superior, la cual contribuye a limitar el aumento de la temperatura global. El signo “+” representa, dentro del mismo rango del nivel sustentable, un mejor cumplimiento de los principios internacionales de Bonos Sustentables.

Es importante mencionar que la evaluación de los Bonos Sustentables y su nivel no son una calificación crediticia y, por lo tanto, no son un comentario sobre la calidad crediticia de las Emisiones. El propósito de la evaluación de los Bonos Sustentables es

<sup>4</sup> Para más información sobre el impacto sustentable de los recursos obtenidos por las emisiones con clave de pizarra VINTE 18X, VINTE 19X y VINTE 19-2X consultar el reporte de revisión anual en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com)



Credit  
Rating  
Agency

# VINTE 20X

Bono Sustentable

Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.

HR XB 1+

20 de octubre de 2020

evaluar el impacto ambiental y social de los proyectos. El nivel de Bono Sustentable de HR XB 1+ fue asignado con base en la información enviada por la Emisora y solo considera la información enviada hasta la fecha del presente documento. Cualquier desviación en los proyectos seleccionados para financiar con recursos de los CEBURS, así como en el cumplimiento de los GBP y los SBP, puede resultar en un Nivel de Bono Sustentable diferente o incluso en la no consideración de las Emisiones como Bonos Sustentables. HR Ratings monitoreará el desempeño ambiental y social de los proyectos y el cumplimiento de la Emisora con el Marco de Referencia, siempre y cuando la Empresa lo solicite.



## Anexo 1

### Perfil del Emisor

Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., es una desarrolladora inmobiliaria verticalmente integrada, presente en toda la cadena de valor del negocio de vivienda, incluyendo la adquisición de tierra, obtención de autorizaciones y factibilidades, urbanización, diseño, construcción y comercialización de vivienda, así como generación de vida en comunidad.

Asimismo, Vinte se dedica desde hace más de 17 años a desarrollar un nuevo concepto de comunidades integrales, donde los clientes puedan gozar de obras de infraestructura, vialidad e instalaciones educativas, comerciales y recreativas estratégicamente distribuidas y en armonía con el diseño urbano. Asimismo, cuentan con servicios de conectividad, tecnología sustentable para la vivienda y desarrollo comunitario que permiten a sus habitantes disfrutar de una mejor calidad de vida. Vinte se ha destacado durante estos años por ser una de las primeras constructoras en ofrecer a sus clientes un servicio de postventa y de organización vecinal, lo cual promueve la vida en comunidad y el desarrollo de comunidades sustentables integrales, que crean un beneficio permanente en la sociedad. Es importante mencionar que Vinte abarca los mercados de Viviendas de Interés Social, Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial en México; y tiene presencia en seis estados del país.

Adicionalmente, Vinte ha hecho esfuerzos por incluir en sus desarrollos tecnologías y servicios de información que coadyuvan a reducir la brecha digital en el país. Lo cual también se encuentra en línea con los objetivos planteados por la Empresa de lograr un mayor acceso a educación de calidad. Al mismo tiempo, la Empresa ha buscado la implementación de ecotecnologías en las viviendas, mismos que buscan reducir la huella de carbono a la vez que fomentan el ahorro de las familias mediante un consumo más eficiente de agua y energía.

Es importante señalar que Vinte ha obtenido líneas de crédito con instituciones que cuentan con un amplio reconocimiento global como la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés), el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y DEG<sup>5</sup>, mismos que seleccionan rigurosamente a sus beneficiarios para el otorgamiento de apoyos financieros de acuerdo con estándares relativos al compromiso y visión para la integración social, el desarrollo comunitario y la incorporación de tecnologías sustentables. Por otro lado, el mercado de deuda nacional ha mostrado una gran aceptación a la emisión de deuda por parte de la Empresa, por lo que ha realizado colocaciones exitosas en los últimos años.

Vinte fue constituida el 16 de agosto de 2001 en la Ciudad de México. Actualmente, se encuentra bajo el régimen de Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable. Por otra parte, las acciones de Vinte se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores que mantiene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

<sup>5</sup> Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft es una institución financiera de desarrollo.

## Glosario

**Bonos Sociales (BS).** Son cualquier tipo de activo de renta fija cuyos recursos se usan para financiar o refinanciar, de manera total o parcial, proyectos sociales nuevos o existentes.

**Bonos Verdes (BV).** Son cualquier tipo de activo de renta fija cuyos recursos se usan para financiar o refinanciar, de manera total o parcial, proyectos medioambientales sustentables nuevos o existentes.

**Bonos Sustentables (BX).** Son cualquier tipo de activo de renta fija cuyos recursos se usan para financiar o refinanciar, de manera total o parcial, proyectos tanto medioambientales como sociales, nuevos o existentes.

**Climate Bonds Initiative (CBI).** Es una organización sin fines de lucro, orientada al inversionista, que promueve las inversiones a gran escala que proporcionarán una economía mundial con bajas emisiones de carbono.

**Climate Bonds Taxonomy (CBT).** Desarrollado por la CBI, esta taxonomía proporciona criterios científicos orientados a identificar los diferentes sectores que son apropiados para la emisión de un Bono Verde.

**Criterios de Evaluación de Bonos Sustentable (CEBX).** Son los criterios desarrollados por HR Ratings que describe el proceso que se aplica para la evaluación de Bonos Sustentables y la asignación de un Nivel Sustentable.

**Gases de Efecto Invernadero (GEI).** Se refiere a cualquiera de los gases cuya presencia en la atmósfera contribuye al efecto invernadero, incluyendo gases como dióxido de carbono, metano, ozono y clorofluorocarbonos.

**Green Bond Principles (GBP).** Se refiere a los criterios reconocidos internacionalmente que establecen la transparencia y las políticas sobre información que contribuyen al desarrollo del mercado de Bonos Verdes.

**Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y/o Objetivos Mundiales.** Compuesto por 17 objetivos con la finalidad de adoptar medidas para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad.

**Social Bond Principles (SBP).** Se refiere a los criterios reconocidos internacionalmente que establecen la transparencia y las políticas sobre información que contribuyen al desarrollo del mercado de Bonos Sociales.

## 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

Ángel 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

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

**Criterios de Evaluación de Bonos Sustentables, enero de 2020.**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

**Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.**

Calificación anterior	N.A.
Fecha de última acción de calificación	N.A.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	N.A.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información pública y proporcionada por Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.
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](http://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](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, 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).