

Calificación

ATLASCB 22 HR AAA (E)

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Asociado
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

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

Características de los CEBURS Fiduciarios	
Tipo de Instrumento	CEBURS Fiduciarios
Monto Inicial	P\$500.0m
Plazo de la Emisión	1,826 días, equivalente a 5.0 años aproximadamente
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIIE de hasta 28 días + 2.05%
Periodo de Revolvencia	30 periodos
Aforo Mínimo	1.13x
Aforo Requerido durante el Periodo de Revolvencia	1.25x
Aforo Requerido durante el Periodo de Amortización	1.33x
Amortización Anticipada Parcial y Total	De acuerdo a los supuestos establecidos en la Cláusula Décima Primera del contrato de Fideicomiso.
Fideicomitente	Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Administrador	Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Fiduciario Emisor	Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Agente Estructurador	Capital 414, S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para ATLASCB 22 por un monto de P\$500.0m tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra de ATLASCB 22¹ se basa en la Mora Máxima (MM) de 20.0% que es capaz de soportar bajo un escenario de estrés, que comparada con la Tasa de Incumplimiento Histórico (TIH) de 3.7% correspondiente al 2018, siendo este el año de mayor incumplimiento presentado, da como resultado una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 5.4x (vs. 18.2%, 3.7% y 4.9x en el análisis inicial). La mejora en la VTI es resultado de una sobretasa menor de la Emisión a la utilizada para nuestro análisis inicial, la cual cerró en 2.05%, ocasionando un incremento en la MM que soporta la Estructura (vs. 3.0% en el análisis anterior). La Emisión conserva las características y mejoras crediticias consideradas en el análisis inicial, con un Aforo para Distribuciones de 1.25x, la constitución de un Fondo de Mantenimiento y de un Fondo de Servicio de Intereses por el equivalente a una fecha de pago de gastos mensuales y una fecha de pago de intereses, respectivamente. Asimismo, la Emisión considera la contratación de un instrumento de cobertura (CAP Spread) en un rango entre 8.0% y 11.0% con una contraparte con calificación de riesgo equivalente a HR AAA por el 100.0% del monto emitido durante el Periodo de Revolvencia y posteriormente, a partir del mes 31, se cubrirá el monto emitido con base a una curva de amortización.

Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Transacción

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro cedidos.** La MM que soportaría la Emisión en un escenario de estrés es de 20.0%, lo que equivale al incumplimiento de 50 clientes con base en el ticket promedio del portafolio cedido de un total de 318 clientes. De igual forma, la Emisión soporta el incumplimiento de los cinco clientes principales.
- **Aforo Mínimo de 1.13 veces (x) y Aforo para Distribuciones de 1.25x durante el Periodo de Revolvencia.** El Aforo se calcula como la suma del Valor Presente Neto (VPN) de los contratos de Arrendamiento Puro, más el Saldo Insoluto de los contratos de Arrendamiento Financiero y Contratos de Crédito entre el Saldo Insoluto de la Emisión menos los saldos de los fondos.
- **Aforo para Distribuciones de 1.33x durante el Periodo de Amortización Objetivo.** Dicho Aforo entrará en vigor una vez terminado el Periodo de Revolvencia, el cual termina en el periodo 30 de la Emisión, hasta el periodo 42 de la Emisión, fecha en la que termina el Periodo de Amortización Objetivo.
- **Fondo de Servicios de Intereses y Fondo de Mantenimiento.** El Fideicomiso contempla la constitución de un Fondo de Servicio de Intereses con un monto objetivo equivalente a un periodo de pago de intereses, así como un Fondo de Mantenimiento equivalente a un mes de los gastos mensuales de la Emisión.
- **Contratación de un instrumento de cobertura (CAP Spread) para TIIIE 28 días.** Este será contratado con una contraparte que cuente con una calificación equivalente a HR AAA en escala local, y por un nocional equivalente al monto emitido durante el Periodo de Revolvencia y posteriormente, se cubrirá el monto emitido con base a una curva de amortización, por toda su vigencia legal con un piso de 8.0% y un techo de 11.0%.

¹ Emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra ATLASCB 22 (CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

Factores adicionales considerados

- **Participación de un Administrador Maestro con calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Estable.** El Administrador Maestro de la Emisión será CxC², quien deberá reportar de manera independiente el comportamiento de la Emisión, lo que reduce el riesgo por conflicto de interés entre las partes.
- **Opinión legal satisfactoria por parte de un despacho independiente.** El despacho Chávez Vargas Minutti Abogados, S.C., establece que existirá una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos de Cobro cedidos al Fideicomiso.
- **Proceso de Auditoría de Expedientes por el Administrador Maestro.** Las revisiones de expedientes deberán realizarse por lo menos dos veces al año durante la vigencia de la Emisión, siendo la inicial dentro de los primeros seis meses posteriores a la fecha de colocación.
- **Presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Este mecanismo favorece la separación de los flujos de cobranza del Fideicomitente y de la Emisión, reduciendo el riesgo operativo.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Depósito de cobranza directo al Fideicomiso menor al 80.0%.** Si el Fideicomiso no alcanza un nivel de al menos el 80.0% de la cobranza a partir del sexto mes, podría tener un impacto negativo en la calificación.
- **Incidencias en la revisión de expedientes.** En caso de que existan incidencias en la auditoría de expedientes por arriba del 10.0% de la muestra, podría existir un impacto negativo en la calificación.
- **Deterioro en la VTI por debajo de 4.5x.** Si las cosechas presentan un deterioro como consecuencia de una baja en la capacidad de pago de los acreditados, ocasionando un incremento en la TIH a niveles de 4.1%, esto podría deteriorar la calidad crediticia de la Emisión.

Descripción de la Emisión

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ATLASCB 22 se realizó por un monto de P\$500.0m. La Emisión se realizó el 25 de marzo de 2022 a un plazo legal de 1,826 días, equivalentes a 60 meses o 5 años aproximadamente a partir de su fecha de colocación. La Emisión cuenta con un aforo mínimo de 1.13x, un aforo inicial de 1.18x y con un aforo para distribuciones de 1.25x durante el Periodo de Revolvencia y de 1.33x durante el Periodo de Amortización Objetivo. En el Periodo de Amortización Objetivo, la Emisión liberará, en su caso, los excedentes en efectivo correspondientes y realizará la amortización de los CEBURS Fiduciarios con el efectivo que provenga de la cobranza del portafolio posterior al pago de los gastos de mantenimiento y servicio de la deuda. La fuente de pago son aquellos recursos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso. El Fideicomiso Emisor será constituido por Banco Invex³, que actuará como Fiduciario, Monex⁴ como Representante Común, CxC como Administrador Maestro, y Corporación Financiera Atlas⁵ como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar, originador y administrador primario de los derechos de cobro que conformen el Patrimonio del Fideicomiso.

² Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I de C.V. (CxC y/o Administrador Maestro).

³ Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex, el Fiduciario y/o Invex).

⁴ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Representante Común y/o Monex).

⁵ Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera Atlas y/o el Fideicomitente y/o el Administrador y/o la Arrendadora).

Perfil del Fideicomitente

Financiera Atlas es una SOFOM constituida el 7 de febrero de 1978, especializada en el otorgamiento de financiamiento a PyME's y a personas físicas para la adquisición de bienes de capital como equipos de transporte, flotillas, equipos de construcción y maquinaria industrial, entre otros, a través de productos de arrendamiento financiero, arrendamiento puro y créditos. Actualmente, la Arrendadora opera principalmente en la Ciudad de México, donde se encuentra su oficina matriz, así como en las ciudades de Guadalajara, Monterrey, Puebla, León, Querétaro, Mérida, San Luis Potosí, Aguascalientes y Campeche a través de sucursales. De igual manera, mantiene presencia en seis estados más, los cuales son: Colima, Coahuila, Estado de México, Hidalgo y Zacatecas.

Análisis de Flujos de Efectivo

Con la finalidad de conocer la Mora Máxima que soportaría la Emisión para poder cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma, HR Ratings llevó a cabo un análisis de flujo de efectivo bajo un escenario de alto estrés, en el cual se incorporan distintos supuestos que reflejan la sensibilidad de la Emisión ante diversos factores. Los principales supuestos incorporados en el escenario de estrés son: una tasa de la emisión promedio ponderada de 10.8%, correspondiente a una TIIE promedio ponderada de 8.8% bajo un escenario de estanflación la sobretasa de la Emisión de 2.05%; gastos de mantenimiento de la Emisión por P\$4.3m anuales y una morosidad mensual del 2.3% durante el periodo de amortización.

Observando los flujos que recibe el Fideicomiso bajo un escenario de estrés, se muestra un monto de ingresos totales por P\$2,165.5m, de los cuales el 74.7% corresponden al Periodo de Revolvencia y el 25.3% restante al Periodo de Amortización. De los ingresos totales, el 99.0% proviene de la cobranza real de capital, intereses y rentas, mientras que el resto de los recursos proviene de ingresos por intereses de fondos, efectivo inicial y la constitución del saldo inicial de los fondos.

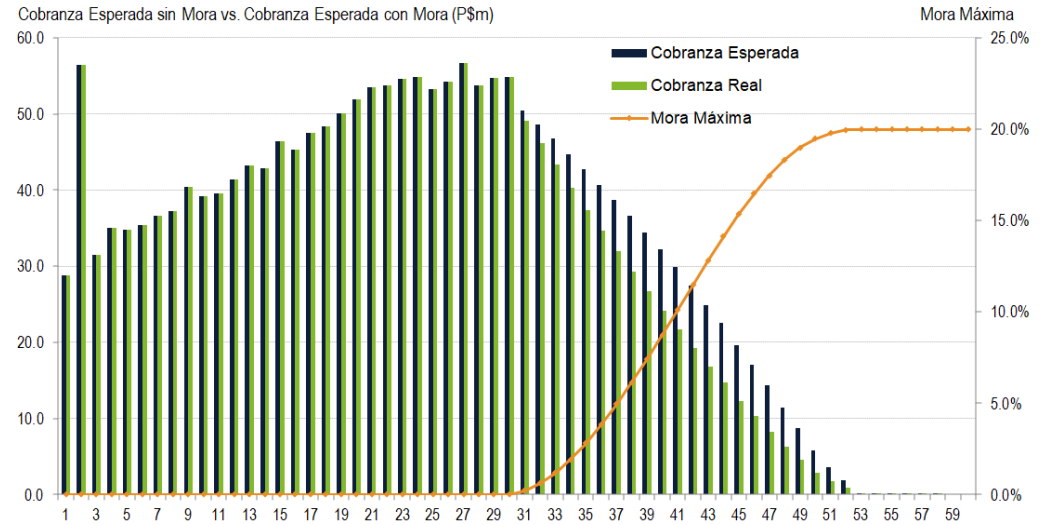
Los egresos de la Emisión se esperan que asciendan a P\$2,165.5m desde su colocación en el mercado hasta su amortización total en el periodo 51, de acuerdo con el escenario de estrés proyectado por HR Rating. En línea con lo anterior, cabe señalar que el egreso más representativo sería la recompra de cartera con el 65.1% de los egresos totales, seguido de la adquisición de nuevos derechos al cobro con 23.1%, el pago de intereses con 7.6%, las liberaciones con el 2.5% y los gastos de administración con 1.5%.

Figura 1. Flujo de Efectivo	Periodo de Revolvencia	Periodo de Amortización	Total
Cobranza Esperada	1,565.7	719.8	2,285.5
Arrendamiento Puro	217.3	81.6	298.9
Rentas	193.8	75.1	268.9
Residuales	41.2	11.5	52.7
Residuales con RM	24.7	6.9	31.6
Residuales con RM & Stick-Rate	23.5	6.5	30.0
Crédito y Arrendamiento Financiero	1,348.5	638.1	1,986.6
Capital	1,170.8	586.2	1,757.0
Intereses	177.6	51.9	229.6
Cobranza Esperada con Prepagos	1,604.7	666.4	2,271.1
Arrendamiento Puro	217.3	81.6	298.9
Rentas	193.8	75.1	268.9
Residuales con RM & Stick-Rate	23.5	6.5	30.0
Crédito y Arrendamiento Financiero	1,387.4	584.8	1,972.2
Capital	1,159.8	522.0	1,681.8
Intereses	168.7	46.5	215.2
Prepagos	59.0	16.3	75.2
Cobranza no Realizada por Mora	0.0	127.9	127.9
Arrendamiento Puro	0.0	15.0	15.0
Rentas	0.0	13.4	13.4
Residuales con RM & Stick-Rate	0.0	1.6	1.6
Crédito y Arrendamiento Financiero	0.0	112.9	112.9
Capital	0.0	105.7	105.7
Intereses	0.0	7.2	7.2
Prepagos	0.0	0.0	0.0
Cobranza Real	1,604.7	538.5	2,143.2
Arrendamiento Puro	217.3	66.7	283.9
Rentas	193.8	61.7	255.5
Residuales con RM & Stick-Rate	23.5	4.9	28.4
Crédito y Arrendamiento Financiero	1,387.4	471.9	1,859.3
Capital	1,159.8	416.3	1,576.0
Intereses	168.7	39.3	208.0
Prepagos	59.0	16.3	75.2
+ Inversiones Permitidas	1.0	0.3	1.3
+ Ingresos por CAP	7.5	4.3	11.9
+ Saldo Inicial Fondo de Mantenimiento	0.3	0.3	0.3
+ Saldo Inicial Fondo de Reserva	4.0	4.5	4.0
+ Saldo Inicial Fondo General	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final Fondo de Mantenimiento	0.3	0.0	0.0
- Saldo Final Fondo de Reserva	4.5	0.0	0.0
- Saldo Final Fondo General	0.0	0.0	0.0
- Gastos de Mantenimiento	17.4	14.7	32.1
- Pago de Intereses	132.6	31.7	164.3
- Contraprestación	1,409.7	0.0	1,409.7
- Amortización	0.0	500.0	500.0
- Liberaciones	52.9	1.6	54.6
TOTAL	0.0	0.0	0.0

Fuente: Escenario base elaborado por HR Ratings.

En el análisis de estrés llevado a cabo por HR Ratings para la Emisión, se incorporó una mora mensual de 0.0% durante el Periodo de Revolvencia, desde el momento de su colocación en el mercado hasta el periodo 30; situación que hace que la cobranza esperada y real sean iguales. Posteriormente, dando inicio al Periodo de Amortización del periodo 31 a 60, se incorporó una mora mensual de 2.5% adicional llevando a que la Emisión es capaz de soportar una MM de 20.0% y cumplir con todas sus obligaciones contractuales en tiempo y forma dentro de su plazo legal.

Figura 2. Cobranza Esperada sin Mora vs. Cobranza Esperada con Mora vs. Mora Máxima



Características del Colateral

El portafolio para ceder presenta un flujo de los derechos de cobro elegibles de P\$755.1m distribuido entre un total de 318 clientes y un saldo promedio de P\$2.4m al corte de marzo de 2022. Para el cálculo del aforo de la Emisión, se considera un valor de portafolio de P\$633.7m siendo menor al saldo insoluto y valor de los contratos, ya que, para este cálculo se considera el VPN⁶ de los contratos de arrendamiento puro más el saldo insoluto de los contratos de arrendamiento financiero y el saldo insoluto de los contratos de los créditos siempre y cuando se cumplan con los criterios de elegibilidad establecidos en su documentación legal mientras que el saldo insoluto únicamente considera el monto financiado otorgado.

⁶ Valor Presente Neto (VPN).

Figura 3. Características del Portafolio Cedido al Fideicomiso

Portafolio Total	mar-22
Número de Clientes	318
Número de Contratos	1,086
Plazo de Originación Promedio Ponderado	37.0
Plazo Remanente Promedio Ponderado	22.0
Flujo Total (P\$m)	633.7
Valor Presente Neto de Arrendamiento Puro (P\$m)	107.9
Saldo Insoluto Contratos de Arrendamiento Financiero (P\$m)	383.4
Saldo Insoluto Contratos de Crédito (P\$m)	142.4
Valor Nominal (P\$m)	755.1
Ticket Promedio por Cliente (P\$m)	2.4
Concentración Arrendatario Principal a Derechos de Cobro	3.0%
Concentración 5 Principales Clientes a Derechos de Cobro	14.2%
Concentración Jalisco a Derechos de Cobro	15.1%
Concentración Ciudad de México a Derecho de Cobro	16.5%

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

*Cifras en millones de pesos.

Glosario

Aforo. (Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento Puro + Saldo Insoluto de Principal de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento Financiero + Saldo Insoluto de Principal de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Crédito) / (SI de los CEBURS Fiduciarios – Fondo General – Fondo de Mantenimiento – Fondo de Servicio de Intereses).

Valor de los Derechos al Cobro. (Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento Puro + Saldo Insoluto de Principal de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento Financiero + Saldo Insoluto de Principal de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Crédito).

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Suma Promedio Ponderada de la Máxima Mora Anual y la Originación del Periodo.

Mora Máxima. ((Flujo Vencido Pass-Through + Flujo Vencido en Revolvencia) / (Flujo Total Esperado Pass-Through + Flujo Total Esperado en Revolvencia)).

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). Mora Máxima / TIH.



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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

ATLASCB 22

**CEBURS Fiduciarios
Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V.
SOFOM, E.N.R.**

HR AAA (E)

**Instituciones Financieras
23 de mayo de 2022**

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 Generales Metodológicos (México), Enero 2022
Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 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	HR AAA (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	23 de febrero de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	enero 2018 – marzo 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y de cartera proporcionada por el Agente Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administrador Maestro de Activos de Crédito de A AFC2 (mex) otorgada a Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. el 28 de octubre de 2021. Calificación de Riesgo de Contraparte de AAA(mex) otorgada a Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat el 1 de julio de 2021.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	La calificación ya incluye dicho factor de riesgo.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, 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 calificador 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).