

+TASA RC  
HR AAA

+TASALP RC  
HR AAA

+TASAMX RC  
HR AAA

+TASAPR RC  
HR AAA

+TASAU RC  
HR AAA

+TASA RM  
1CP

+TASALP RM  
3CP

+TASAMX RM  
4CP

+TASAPR RM  
1CP

+TASAU RM  
2CP



Angel García

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



Ana Laura Puebla

[anala.puebla@hrratings.com](mailto:anala.puebla@hrratings.com)

Analista



Carlos Alejandro Vázquez

[alejandro.vazquez@hrratings.com](mailto:alejandro.vazquez@hrratings.com)

Analista Sr.



Oscar Herrera, CFA

[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)

Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS



Roberto Soto

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de  
Instituciones Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de riesgo de crédito, retirando la Revisión en Proceso, y de riesgo de mercado para cinco fondos de inversión administrados por Kapital Fondos

A continuación, se presentan las acciones de calificación de los Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda<sup>1</sup> operados por KPTL Operadora<sup>2</sup>:

- **Modificación de la Revisión en Proceso de las calificaciones de riesgo de crédito de los Fondos.** La reciente adquisición de los Fondos por Kapital Bank<sup>3</sup> permitirá que vuelvan a operar conforme a su estrategia habitual, por lo que se retiró la Revisión en Proceso. Asimismo, dicha adquisición involucra el traspaso del equipo directivo, operativo y tecnológico de la Operadora de Fondos, lo cual permite reducir riesgos operativos y asegura la correcta continuidad en la operación de los Fondos.
- **Adquisición de la Operadora de Fondos por Kapital Bank.** Kapital Bank adquirió una parte de las operaciones de Intercam Grupo Financiero que incluye activos de Intercam Banco y diversas entidades que lo integran. Dicha adquisición se concluyó el pasado 29 de agosto de 2025, en donde Kapital Bank adquirió entre otros activos Intercam Fondos S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión.
- **HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y de riesgo de mercado de 1CP para +TASA.** La calificación de riesgo de crédito promedio ponderado se basa en el factor de riesgo promedio ponderado de 0.0 (vs. 0.0 en agosto de 2024). La calificación de riesgo de mercado se basa en la duración ajustada del Fondo, la cual

<sup>1</sup> Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda (FIID).

<sup>2</sup> Kapital Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión (KPTL Operadora y/o la Operadora).

<sup>3</sup> Banco Autofin México, S.A. Institución de Banca Múltiple (Kapital Bank).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

se colocó en 2.0 días al cierre de agosto del 2025, ya que el 75.0% de sus instrumentos son operaciones en reporto (vs. 1.0 día en agosto 2024).

- **HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y de riesgo de mercado de 3CP para +TASALP.** La calificación de riesgo de crédito promedio ponderado se basa en el factor de riesgo de crédito promedio ponderado de 1.3 (vs. 2.5 en agosto de 2024). La calificación de riesgo de mercado se basa en la duración ajustada del Fondo, la cual se colocó en 13.8 días en agosto de 2025; esta calificación considera dos *notches* negativos, ya que el comportamiento histórico del Fondo se ha mantenido dentro del rango de 219.1 a 274.2 días de duración. El comportamiento observado durante agosto 2025 se debe principalmente a que el Fondo ya no cuenta con dos instrumentos cuya duración era mayor a 1,000 y 3,000 respectivamente (vs. 276.1 días en agosto de 2024). El movimiento observado en la duración de dicho Fondo se deriva de la orden ejecutiva emitida por el FinCEN<sup>4</sup> el pasado 25 de junio de 2025, lo cual limitó su operación, por lo que se espera que el Fondo retome su operación y regrese a los niveles históricos de duración debido a la reciente adquisición por Kapital Bank.
- **HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y de riesgo de mercado de 4CP para +TASAMX.** La calificación de riesgo de crédito promedio ponderado se basa en el factor de riesgo de crédito promedio ponderado de 0.0 (vs. 0.0 en agosto de 2024). Asimismo, la calificación de riesgo de mercado se basa en la duración ajustada del Fondo, la cual se colocó en 213.2 días en agosto 2025, esta calificación considera un *notch* negativo, ya que el comportamiento histórico del Fondo se ha mantenido dentro del rango de 536.7 a 782.8 días de duración (vs. 870.1 días en agosto 2024). El movimiento observado en la duración de dicho Fondo se deriva de la orden ejecutiva emitida por el FinCEN el pasado 25 de junio de 2025, lo cual limitó su operación, por lo que se espera que el Fondo retome su operación y regrese a los niveles históricos de duración debido a la reciente adquisición por Kapital Bank.
- **HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y de riesgo de mercado de 1CP para +TASAPR.** La calificación de riesgo de crédito promedio ponderado se basa en el factor de riesgo promedio ponderado de 0.0 (vs. 0.0 en agosto de 2024). Adicionalmente, para la calificación de riesgo de mercado, se basa en la duración ajustada del Fondo, la cual se ubicó en 22.6 días debido a que el 28.6% del Fondo son operaciones en reporto (vs. 24.8 días en agosto 2024).
- **HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y de riesgo de mercado de 2CP para +TASAUS.** La calificación de riesgo de crédito promedio ponderado se basa en el factor de riesgo promedio ponderado de 3,235.1 (vs. 1.0 en agosto 2024). Lo anterior se debe a la inclusión de un instrumento de Intercam Banco<sup>5</sup> en la cartera, el cual representa 8.9% del portafolio total y cuenta con una calificación de HR C- con Observación Negativa, otorgada el 26 de junio de 2025. Sin embargo, se ratifica la calificación de HR AAA debido a que, al cierre de la primera semana de septiembre 2025, +TASAUS ya no cuenta con el instrumento de Intercam Banco, ya que ha sido sustituido por Certificados de Depósito de Kapital Bank que tienen una calificación mínima de BBB+ otorgado por otra agencia calificadora, y representan un 9.1% del portafolio total. Considerando lo anterior, el riesgo de crédito del Fondo al cierre del 5 de septiembre de 2025 es de 14.7, lo cual es equivalente a una calificación de HR AAA. Por otro lado, para el cierre de agosto 2025, la calificación de riesgo de mercado se basa en la duración ajustada del Fondo, la cual se ubicó en 1.1 días (vs. 6.0 días en agosto del 2024). Asimismo, la calificación de riesgo de mercado considera un ajuste

<sup>4</sup> U.S. Department of the Treasury's Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN por sus siglas en inglés).

<sup>5</sup> Intercam Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, Intercam Grupo Financiero (Intercam Banco y/o el Banco).



negativo debido a la alta volatilidad cambiaria que presenta, ya que está invertido en instrumentos en moneda extranjera.

- **Cumplimiento de los regímenes de inversión establecidos en los prospectos autorizados.** Cada fondo de inversión cuenta con un régimen de inversión alineado a su perfil de riesgo, en el cual se detallan las políticas de compra y venta de activos, regímenes de inversión, mecanismo de comisiones y límites adecuados establecidos para el VaR<sup>6</sup>.
- **Adecuado comportamiento del Valor en Riesgo.** Los fondos exhiben un VaR por debajo del límite establecido en los prospectos autorizados, lo cual muestra una administración de riesgo adecuada.

---

<sup>6</sup> Valor en Riesgo (VaR por sus siglas en inglés).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

# Reporte de Calificación

El presente reporte de seguimiento de las calificaciones se encuentra enfocado en el análisis y evaluación de los eventos relevantes en los últimos doce meses, a fin de evaluar el impacto sobre el riesgo crediticio y de mercado de los Fondos de Inversión operados por KPTL Operadora. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas a los FIID de la Operadora por HR Ratings, se puede revisar el reporte inicial publicado por HR Ratings el 29 de septiembre de 2022, el cual puede ser consultado en la página web: <http://www.hrratings.com>

## Perfil de la Operadora

La Operadora inició operaciones en abril de 2003 bajo la denominación de Intercam Fondos, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Intercam Grupo Financiero. La Operadora formaba parte del Grupo financiero Intercam que a su vez tenía como subsidiarias a Banco Intercam e Intercam Casa de Bolsa. Posteriormente, en 2025, la Operadora fue adquirida por Kapital Bank de Banco Autofin México<sup>7</sup> y actualmente administra cinco fondos de deuda y dos fondos de renta variable. Al cierre de agosto de 2025, los fondos de deuda cuentan con un monto administrado de P\$11,057.0 millones (m) (vs. P\$25,808.5m en agosto de 2024).

## Evento Relevante

### Cambio de Denominación Social

El pasado 19 de agosto de 2025, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público informó a través de su comunicado No. 37 que, gracias a la labor coordinada de las autoridades financieras mexicanas con miembro del sector bancario nacional, se han alcanzado acuerdos para la venta de una parte significativa de las operaciones de CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple e Intercam Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, Intercam Grupo Financiero S.A. de C.V.

En línea con lo anterior, Kapital Bank adquirió una parte de las operaciones de Intercam Grupo Financiero, que incluye activos de Intercam Banco y diversidad entidades que lo integran. Dicha adquisición se concluyó el pasado 29 de agosto de 2025, en donde Kapital Bank adquirió entre otros activos Intercam Fondos S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión. A raíz de esta adquisición la denominación social de la Operadora de Fondos fue modificada a Kapital Fondos S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión.

### Operación de Kapital Fondos tras su Adquisición por Kapital Bank

Es importante mencionar que, con el objetivo de asegurar la continuidad y correcta transición de la operación de Kapital Fondos, los órganos de gobierno corporativo, comités internos, equipo directivo, así como personal operativo fueron trasladados de igual manera. Asimismo, la Operadora de Fondos continúa utilizando la plataforma tecnológica con la que anteriormente desempeñaba sus funciones.

<sup>7</sup> Banco Autofin México, S.A., Institución de Banca Múltiple (Kapital Bank).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

# Perfil de las Calificaciones

HR Ratings ratificó las calificaciones de riesgo de crédito y de mercado para cinco fondos de inversión, a continuación, se muestran los niveles estables que han presentado los mismos desde la calificación anterior otorgada el 28 de julio del 2025.

Figura 1. Calificaciones FIID

| Fondo de Inversión              | Clave de Pizarra | Calificación Anterior*             | Calificación Actual |
|---------------------------------|------------------|------------------------------------|---------------------|
| +TASA, S.A. DE C.V.             | +TASA            | HR AAA / Revisión en Proceso / 1CP | HR AAA / 1CP        |
| + TASA LARGO PLAZO, S.A. DE C.V | +TASALP          | HR AAA / Revisión en Proceso / 3CP | HR AAA / 3CP        |
| + TASA MX, S.A. DE C.V.         | +TASAMX          | HR AAA / Revisión en Proceso / 4CP | HR AAA / 4CP        |
| +TASA PREVISIONAL, S.A. DE C.V. | +TASAPR          | HR AAA / Revisión en Proceso / 1CP | HR AAA / 1CP        |
| +TASA US, S.A. DE C.V.          | +TAS AUS         | HR AAA / Revisión en Proceso / 2CP | HR AAA / 2CP        |

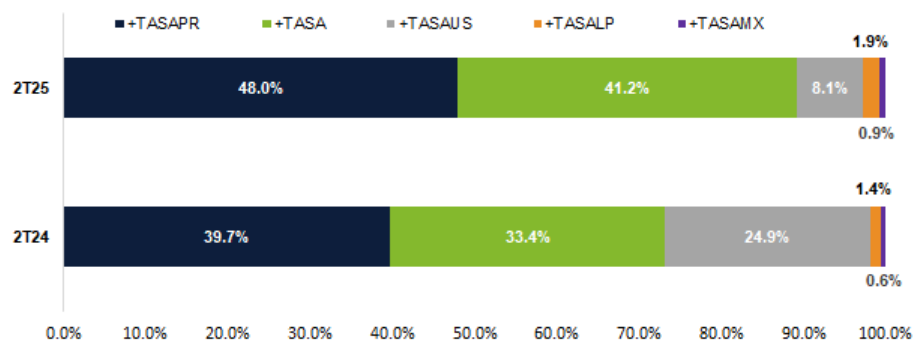
Fuente : HR Rating con base en información de la Operadora.  
\*Fecha de última acción de calificación publicada en el reporte del 28 de julio del 2025.

## Participación de los Fondos de la Operadora

Al cierre de agosto 2025, Intercam Fondos continúa operando cinco FIID que suman un monto administrado de P\$11,057.0m, lo cual mostró una disminución anual 57.2%, ya que en agosto del 2024 la Operadora administraba un monto de P\$25,808.5m. El decremento en el monto administrado es resultado de las órdenes emitidas por el U.S. Department of the Treasury Financial Crimes Enforcement Network (FinCen) el 25 de junio de 2025, en el cual identificó a Intercam Banco como fuente de preocupación principal en materia de lavado de dinero.

En cuanto a la participación de los fondos por monto administrado, +TASAPR se posicionó como el Fondo con mayor concentración, ya que representa el 48.0% del total (vs. 39.7% en agosto del 2024). En segundo lugar, se encuentra +TASA con una participación del 41.2% en agosto del 2025, seguido de +TAS AUS con 8.1%, +TASALP con una participación del 1.9% y, finalmente, +TASAMX con niveles de 0.9% (vs. 33.4%, 24.9%. 1.4% y 0.6% respectivamente en agosto del 2024).

Figura 2. Porcentaje de Participación de los FIID



Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y de riesgo de mercado de 1CP para +TASA

Perfil de +TASA

Este Fondo tiene como objetivo ser una alternativa de inversión con baja volatilidad y el menor riesgo posible, por lo que está compuesto por activos sujetos de inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de deuda a cargo únicamente del Gobierno Federal. A detalle, el tipo de activos en los que invierte la sociedad son en valores en deuda emitidos o garantizados por el Gobierno Federal en tasa nomina fija y/o tasa revisable denominados en moneda nacional y la revisión de su tasa cupón no exceda 180 días, reporto de instrumentos gubernamentales de corto plazo y en menor proporción, acciones representativas de fondos de inversión de la misma categoría. Asimismo, el Fondo mantendrá una base de referencia a la cual se le deberá restar el ISR, así como los costos y la cuota de administración correspondiente a cada serie. El prospecto del Fondo fue autorizado el 4 de diciembre de 2020.

Finalmente, el principal riesgo asociado a este tipo de inversión será el riesgo de mercado, caracterizado principalmente por el riesgo de tasa de interés; el horizonte de inversión del Fondo es de corto plazo y la permanencia mínima recomendada en el Fondo es de un mes para alcanzar el rendimiento objetivo.

Figura 3. Características del Fondo de Inversión

| +TASA, S.A. DE C.V.          |                 |
|------------------------------|-----------------|
| Calificación                 | HR AAA / 1CP    |
| Clave de Pizarra             | +TASA           |
| Liquidez                     | Diaria          |
| Horizonte                    | Corto Plazo     |
| Instrumentos                 | 4               |
| Monto Total (millones)       | 4,550.4         |
| VaR Promedio / Limite Máximo | 0.0011% / 0.03% |
| Moneda                       | Pesos Mexicanos |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Análisis de Cartera

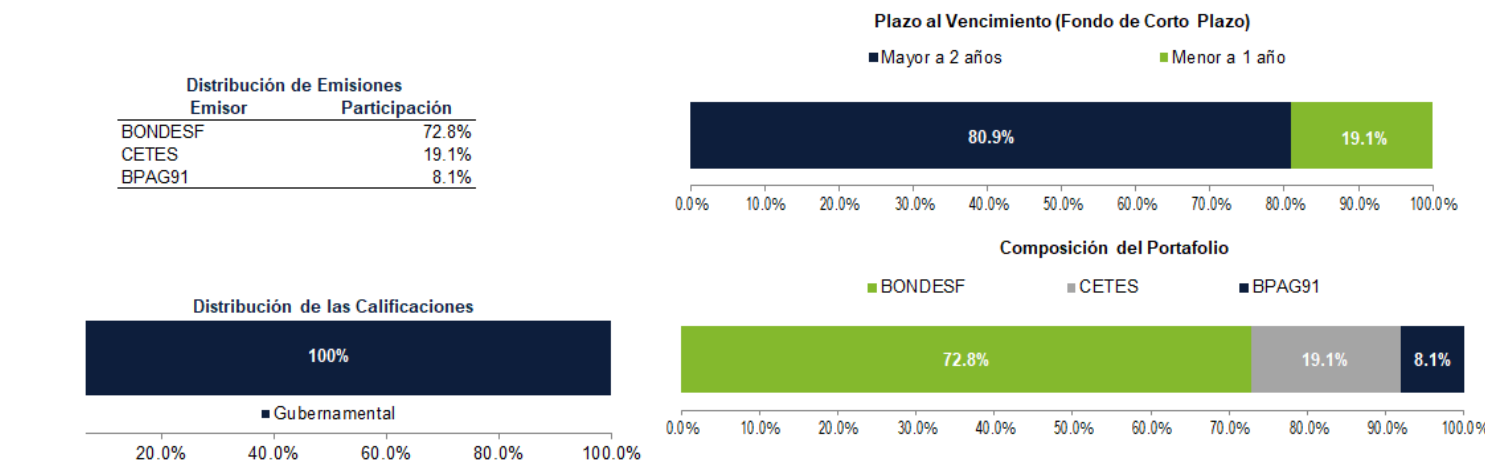
Al cierre de agosto del 2025, +TASA se encuentra compuesto por cuatro instrumentos, de los cuales tres son operaciones en reporto y acumulan un monto administrado de P\$4,550.4m, lo anterior refleja un decremento de 47.3% (vs. 11 instrumentos y P\$8,626.8m en agosto 2024). A detalle, el portafolio está compuesto por tres tipos de activos, de los cuales, los Bonos del Desarrollo del Gobierno Federal (BONDESF) concentran un 72.8% del total (vs. 17.4% en agosto de 2024). En segundo lugar, se encuentran los Certificados de la Tesorería (CETES), los cuales cuentan con una participación de 19.1% (vs. 0.0% en agosto de 2024), y finalmente, los Bonos de Protección al Ahorro (BPAG91) con niveles del 8.1% (vs. 65.3% en agosto 2024).

Con ello, los activos subyacentes tienen calificaciones crediticias equivalentes a HR AAA, debido a que se encuentran respaldadas por el Gobierno Federal. Es importante mencionar que el 75.0% de los instrumentos son operaciones en reporto. Con respecto al plazo de vencimiento de la cartera, el 80.9% se encuentra dentro del plazo mayor a dos años y el 19.1%

restante se encuentra en el plazo menor a un año. Debido a lo anterior, el plazo promedio del Fondo se ubicó en 3.2 años en agosto de 2025 (vs. 3.3 años en agosto 2024).

Sobre el cálculo de la duración, se utiliza la duración ajustada, en la cual se hace una suma ponderada anualizada de los días por vencer de cada instrumento por el peso porcentual que represente de la cartera total. Con ello, la duración ajustada de +TASA se colocó en 2.0 días ya que el 75.0% de los instrumentos son reportos diarios (vs. 1.0 días en agosto de 2024). Sobre el factor de riesgo de crédito, este se colocó en 0.0, lo que es equivalente a una calificación de HR AAA (vs. 0.0 en agosto del 2024). Por último, el VaR a un día se colocó en 0.0011%, lo anterior se encuentra en los límites aprobados por la CNBV que son de 0.0300%.

Figura 4. Análisis del Fondo de Inversión



Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y de riesgo de mercado de 3CP para +TASALP

Perfil de +TASALP

Este Fondo tiene como objetivo maximizar el rendimiento esperado a partir de una estrategia discrecional que capitalice movimientos de mercado, que busca obtener rendimientos competitivos, a través de la inversión en valores gubernamentales, estatales, municipales, bancarios, corporativos y valores respaldados por activos, denominados principalmente en moneda nacional. El Fondo está dirigido a pequeños, medianos y grandes inversionistas que buscan mantener su patrimonio, con un riesgo de moderado a alto, en función de su objetivo, estrategia y calificación. El prospecto del Fondo fue autorizado el 29 de junio de 2022.

El principal riesgo del Fondo estará expuesto a volatilidad de tasas de interés (riesgo de mercado), ya que los valores que integran su cartera se encuentran sujetos a fluctuaciones al alza y a la baja de las tasas de interés que podrían afectar a los inversionistas.

Figura 5. Características del Fondo de Inversión

| + TASA LARGO PLAZO, S.A. DE C.V |                 |
|---------------------------------|-----------------|
| Calificación                    | HR AAA / 3CP    |
| Clave de Pizarra                | +TASALP         |
| Liquidez                        | Semanal         |
| Horizonte                       | Discrecional    |
| Instrumentos                    | 11              |
| Monto Total (millones)          | 207.3           |
| VaR Promedio / Limite Máximo    | 0.1191% / 0.57% |
| Moneda                          | Pesos Mexicanos |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Análisis de Cartera

+TASALP se encuentra conformado por 11 instrumentos que suman un monto de P\$207.3m lo cual representa un decremento de 42.4% con respecto al año pasado (vs. 24 instrumentos y P\$360.1m en agosto 2024). A detalle, el portafolio se encuentra compuesto por BPAG91 que concentran el 58.1% del total, seguido de CEBURS Corporativos que representan el 25.2% (vs. 25.0% y 48.3% en agosto 2024). Adicionalmente, los Certificados Bursátiles Bancarios se posicionaron en niveles de concentración de 9.7% y finalmente, los Certificados Bursátiles Referenciados a Papel Comercial se colocaron en 7.0% (vs. 1.5% en agosto de 2024).

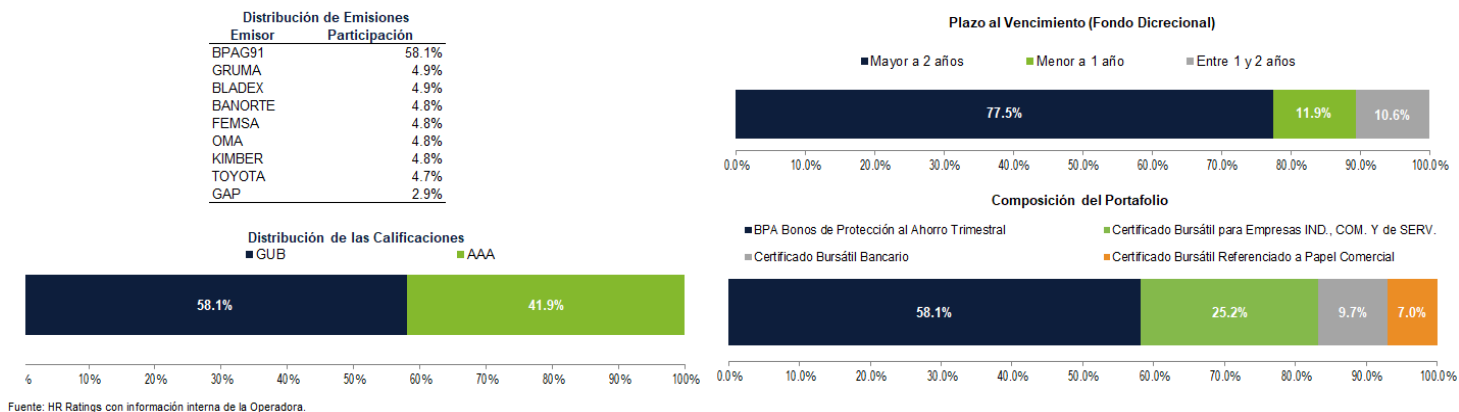
Con respecto a la distribución de activos por calificación, el 58.1% del portafolio se encuentra respaldado por el Gobierno Federal, y es equivalente a una calificación crediticia de HR AAA. Adicionalmente, el 41.9% del portafolio cuenta con una calificación crediticia de HR AAA (vs. 47.5% y 46.7% en agosto 2024). En cuanto al plazo de vencimiento del Fondo, el 77.5% se encuentra dentro de un plazo mayor a dos años, seguido del plazo menor a un año que se colocó en 11.9%. Finalmente,



el 10.6% del total del portafolio se colocó en un plazo entre uno y dos años. Con ello, el plazo promedio del Fondo se ubicó en 3.0 años en agosto de 2025 (vs. 2.1 años en agosto 2024).

Es importante mencionar que el Fondo es discrecional, por lo que, de acuerdo con la metodología de HR Ratings para Fondos de Inversión, se utiliza la escala de calificación de corto plazo para evaluar el Fondo. Con ello, la duración ajustada se colocó en 13.8 días, lo cual se encuentra por debajo del comportamiento histórico, lo anterior debido a que el Fondo ya no cuenta con dos instrumentos cuya duración era mayor a 1,000 y 3,000 respectivamente (vs. 276.1 días en agosto de 2024). El movimiento observado en la duración de dicho Fondo se deriva de la orden ejecutiva emitida por el FinCEN el pasado 25 de junio de 2025, lo cual limitó su operación, por lo que se espera que el Fondo retome su operación y regrese a los niveles históricos de duración debido a la reciente adquisición por Kapital Bank. Por otro lado, el factor de riesgo de crédito se ubicó en 1.3, lo cual es equivalente a una calificación crediticia de HR AAA y se encuentra en línea con el comportamiento histórico (vs. 2.5 en agosto del 2024). Finalmente, el Fondo cerró con un VaR a un día de 0.1191%, cumpliendo el límite de 0.57% aprobado por la CNBV.

Figura 6. Análisis del Fondo de Inversión



Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y de riesgo de mercado de 4CP para +TASAMX

Perfil de +TASAMX

Este Fondo tiene como objetivo ser un portafolio de inversión compuesto por activos cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo exclusivamente del Gobierno Federal, por lo que se invertirá en valores que se encuentren en Tasa Nominal y/o en Tasa Real o una combinación de estos denominados en Moneda Nacional y/o en UDI's. El Fondo tendrá flexibilidad y dinamismo al adquirir los activos objeto de inversión, lo que implicará que se aprovechen los movimientos y oportunidades del mercado, con un estricto control de riesgo en sus inversiones y sin exceder la máxima exposición a riesgo determinada en el régimen de inversión, mismo que se expresa en una medida de VaR máximo, que será de 1.76% en el horizonte temporal de un día. Este Fondo está orientado a pequeños, medianos y grandes inversionistas como parte de una estrategia que busque apreciación de capital y con riesgo alto. El prospecto del Fondo fue autorizado el 20 de diciembre de 2017.

El riesgo principal del Fondo estará expuesto a volatilidad de tasas de interés, ya que los valores que integran su cartera se encuentran sujetos a fluctuaciones al alza y a la baja de las tasas de interés que podrían afectar a los inversionistas.

Figura 7. Características del Fondo de Inversión

| + TASA MX, S.A. DE C.V.      |                 |
|------------------------------|-----------------|
| Calificación                 | HR AAA / 4CP    |
| Clave de Pizarra             | +TASAMX         |
| Liquidez                     | 48 hrs.         |
| Horizonte                    | Discrecional    |
| Instrumentos                 | 4               |
| Monto Total (millones)       | 94.3            |
| VaR Promedio / Limite Máximo | 0.3056% / 1.76% |
| Moneda                       | Pesos Mexicanos |

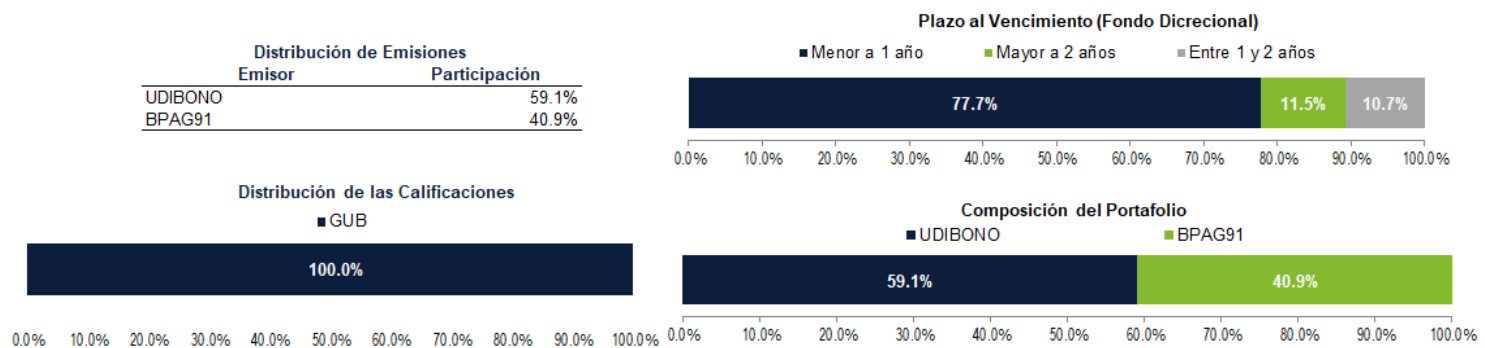
Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Análisis de Cartera

Al cierre de agosto 2025, el Fondo se encuentra conformado por cuatro instrumentos los cuales concentran un monto total de P\$94.3m (vs. 8 instrumentos y un monto de P\$143.4m en agosto 2024). A detalle, los UDIBONOS representan el 59.1% del portafolio total, mientras que los BPAG91 concentran el 40.9% restante (vs. 54.5% y 20.4% en agosto 2024). En cuanto a las calificaciones de los activos, todos cuentan con una calificación crediticia de HR AAA con respaldo del Gobierno Federal. Con respecto al plazo de vencimiento del fondo, el 77.7% se encuentra en el intervalo menor a un año, el 11.5% está en el plazo menor a dos años, y finalmente el 10.7% se concentra en el plazo entre uno y dos años. Con ello, el plazo promedio de vencimiento de +TASAMX se posicionó en 0.7 años (vs. 3.6 años en agosto 2024).

Adicionalmente, al ser un fondo discrecional, se utiliza la escala de calificación de corto plazo, de acuerdo con la metodología para Fondos de Inversión de HR Ratings. Con ello, la duración ajustada se colocó en 213.2 días lo cual se encuentra por debajo de lo observado en el comportamiento histórico del Fondo que se ha mantenido en un rango de 536.7 a 782.8 días (vs. 870.1 días). El movimiento observado en la duración de dicho Fondo se deriva de la orden ejecutiva emitida por el FinCEN el pasado 25 de junio de 2025, lo cual limitó su operación, por lo que se espera que el Fondo retome su operación y regrese a los niveles históricos de duración debido a la reciente adquisición por Kapital Bank. Por otro lado, el factor de riesgo de crédito se colocó en 0.0, lo cual equivale a una calificación crediticia de HR AAA y se encuentra en línea con el comportamiento histórico del Fondo (vs. 0.0 en agosto 2024). Finalmente, el Fondo cerró con un VaR a un día de 0.3056%, cumpliendo el límite de 1.76% aprobado por la CNBV.

Figura 8. Análisis del Fondo de Inversión



Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA y de riesgo de mercado de 1CP para +TASAPR

Perfil de +TASAPR

Este fondo tiene como objetivo ser un portafolio de inversión compuesto por valores emitidos o garantizados por los Estados Unidos Mexicanos, emitidos por Banco de México, así como los emitidos por el IPAB, valores emitidos, aceptados o avalados por instituciones financieras, valores emitidos por empresas productivas del estado, organismos o fideicomisos públicos de fomento económico financiero, o por estados o municipios y corporativos y por acciones de fondos de inversión en instrumentos de deuda. Como inversión complementaria, esta se podrá realizar en valores denominados en otras divisas a través de valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, valores listados en el SIC, ETF's, TRAC's, estos últimos invertidos única y exclusivamente en valores de deuda, y/o a través de Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda. Este Fondo está orientado a pequeños, medianos y grandes inversionistas como parte de una estrategia que busquen inversiones de riesgo moderado. El prospecto del Fondo fue autorizado el 4 de diciembre de 2020.

El riesgo principal del Fondo estará expuesto a volatilidad de tasas de interés, ya que los valores que integran su cartera se encuentran sujetos a fluctuaciones al alza y a la baja de las tasas de interés que podrían afectar a los inversionistas.

Figura 9. Características del Fondo de Inversión

| +TASA PREVISIONAL, S.A. DE C.V. |                 |
|---------------------------------|-----------------|
| Calificación                    | HR AAA / 1CP    |
| Clave de Pizarra                | +TASAPR         |
| Liquidez                        | Diaria          |
| Horizonte                       | Corto Plazo     |
| Instrumentos                    | 14              |
| Monto Total (millones)          | 5,304.2         |
| VaR Promedio / Limite Máximo    | 0.0072% / 0.80% |
| Moneda                          | Pesos Mexicanos |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

Análisis de Cartera

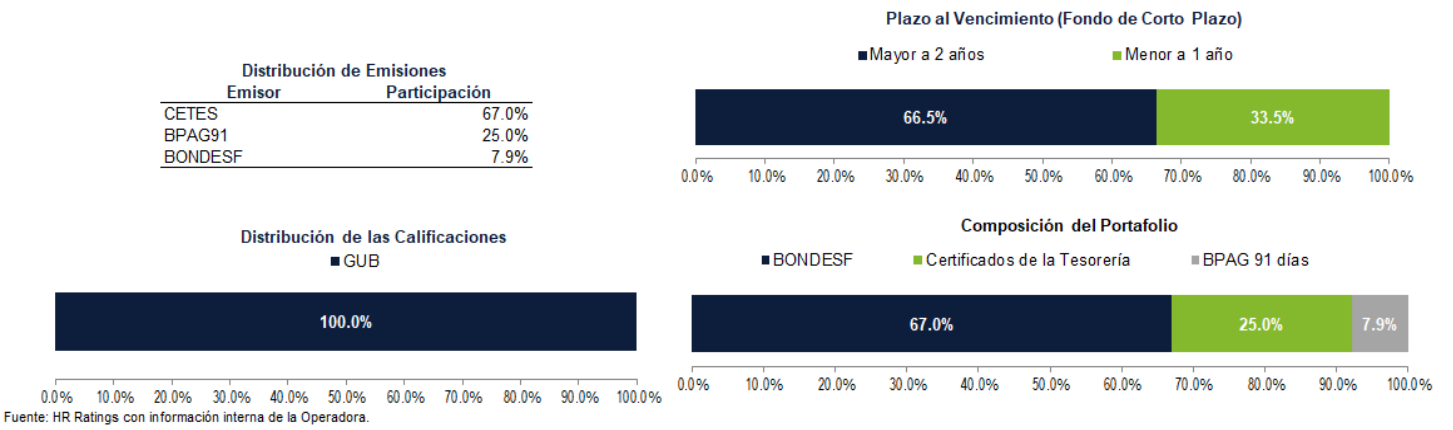
El Fondo +TASAPR está compuesto por 14 instrumentos, los cuales acumulan un saldo de P\$5,304.2m en agosto 2025 (vs. 24 instrumentos y P\$10,257.1m en agosto 2024). Dichos instrumentos se encuentran distribuidos en tres tipos de activos, los CETES con el 67.0%, seguidos de los BPAG91 con el 25.0% y finalmente los BONDESF con el 7.9% (vs. 17.9%, 40.8% y 20.0% en agosto de 2024). La distribución de las calificaciones se concentra en su totalidad en activos que cuentan con una calificación crediticia equivalente a HR AAA, respaldados por el Gobierno Federal (vs. 99.7% en agosto 2024). En cuanto al plazo de vencimiento de +TASAPR, el 66.5% se colocó en un plazo mayor de dos años, mientras que el 33.5% se posicionó en el intervalo menor a un año. Debido a lo anterior, el plazo promedio se posicionó en 2.2 años (vs. 2.4 años en agosto 2024).

Sobre el factor de riesgo de crédito, el Fondo cerró con 0.0, lo cual equivale a una calificación crediticia de HR AAA en agosto 2025 (vs. 0.0 en agosto de 2024). Adicionalmente, el factor de riesgo de mercado se colocó en 22.6 días ya que el 28.6% del



Fondo son operaciones en reporto (vs. 24.8 días en agosto 2024). Finalmente, el VaR a un día del fondo se posicionó en 0.0072%, lo cual está por debajo del límite establecido por la CNBV que es de 0.80%.

Figura 10. Análisis del Fondo de Inversión



HR Ratings ratificó la calificación de riesgo de crédito de HR AAA, y de riesgo de mercado de 2CP para +TASAUS

Perfil de +TASAUS

Este Fondo tiene como objetivo ser una nueva alternativa de Inversión, invirtiendo en la adquisición de valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, vehículos de inversión colectiva como Exchange Traded Funds (ETF's por sus siglas en inglés), TRAC's (Títulos referenciados) incluyendo certificados bursátiles fiduciarios indizados, y/o a través de otros Fondos de Inversión, principalmente denominados y/o referenciados a dólares, así como cuentas de cheques en dólares, valores listados en el SIC, con el fin de ofrecer una rentabilidad similar a la de la tasa pública dada a conocer por la Reserva de Fondos Federales de los Estados Unidos de Norteamérica. Este Fondo se recomienda a inversionistas pequeños, medianos y grandes, considerando los montos mínimos de inversión requeridos que deseen participar en una alternativa de inversión de riesgo moderado a alto, de alta liquidez en función de su objetivo, estrategia, calificación y categoría. El prospecto del Fondo fue autorizado el 24 de marzo de 2017.

El principal riesgo del Fondo es el riesgo de mercado, dada la exposición del portafolio a las fluctuaciones del tipo de cambio, que puede impactar el precio de las acciones de este ya sea positiva o negativamente.

Figura 11. Características del Fondo de Inversión

| +TASA US, S.A. DE C.V.       |                    |
|------------------------------|--------------------|
| Calificación                 | HR AAA / 2CP       |
| Clave de Pizarra             | +TASAUS            |
| Liquidez                     | 24 hrs.            |
| Horizonte                    | Corto Plazo        |
| Instrumentos                 | 6                  |
| Monto Total (millones)       | 900.8              |
| VaR Promedio / Limite Máximo | 1.0955% / 2.50%    |
| Moneda                       | Dolares Americanos |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

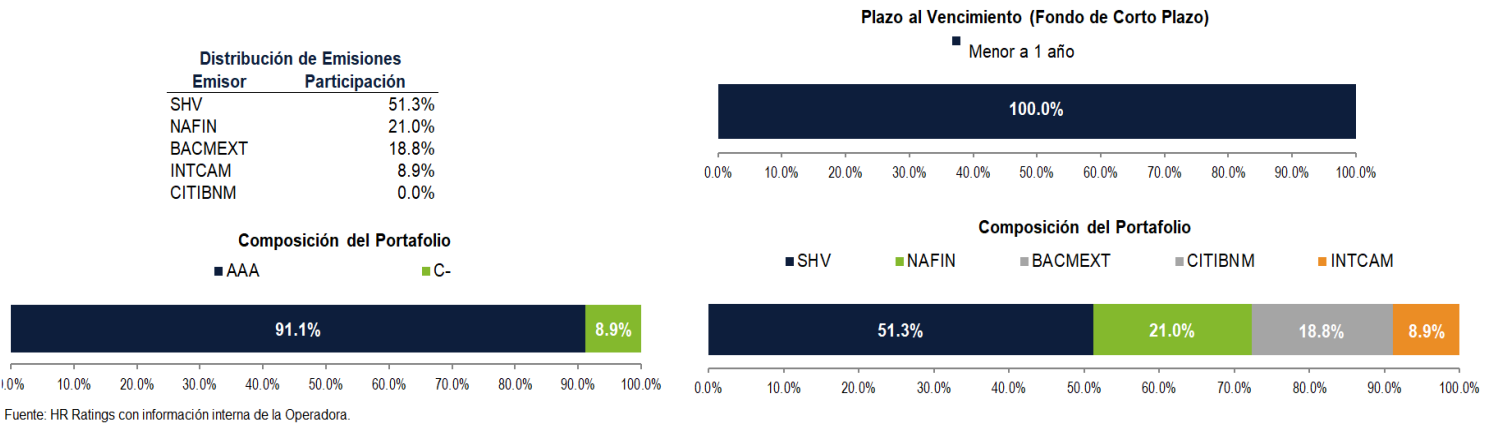
Análisis de Cartera

+TASAUS está compuesto de seis instrumentos, los cuales cuentan con un monto administrado de P\$900.8m (vs. 13 instrumentos y un monto de P\$6,421.1m en agosto 2024). Estos instrumentos se encuentran distribuidos principalmente en el ETF SHV, el cual se encuentra compuesto por Notas del Tesoro de Estados Unidos y concentra el 51.3% de la participación de los instrumentos. Asimismo, los Certificados de Depósito con NAFIN concentran el 21.0% del portafolio, seguido de Certificados de Depósito de BANCOMEXT con el 18.8%, y finalmente, Certificados de Depósito con Intercam Banco los cuales concentran el 8.9% y tienen una calificación equivalente a HR C-. Con respecto al resto de las calificaciones, al cierre de agosto 2025, el 91.1% del portafolio cuenta con calificaciones crediticias equivalentes a HR AAA. Con ello, el factor de riesgo de crédito se posicionó en 3,235.1, lo que es equivalente a una calidad crediticia de HR BB-. La ratificación de HR AAA es atribuible principalmente a que, al cierre de la primera semana de septiembre 2025, +TASAUS ya no cuenta con el instrumento

de Intercam Banco, ya que ha sido sustituido por Certificados de Depósito de Kapital Bank que tienen una calificación mínima de BBB+ otorgado por otra agencia calificadora, y representan un 9.1% del portafolio total. Considerando lo anterior, el riesgo de crédito del Fondo al cierre del 5 de septiembre de 2025 es de 14.7, lo anterior es equivalente a una calificación de HR AAA.

En cuanto al plazo de vencimiento, +TASAUS concentra todo su portafolio en el intervalo menor a un año, por lo que el plazo promedio ponderado se colocó en 0.0 años (vs. 0.2 años en agosto 2024). En cuanto al riesgo de mercado, este se posicionó en 1.1 días, lo cual equivale a una calificación de 1CP (vs. 0.0 y 6.0 días en agosto 2024). Es relevante resaltar que se le agrega un ajuste cualitativo negativo a +TASAUS debido a la alta volatilidad cambiaria que presenta, ya que está invertido en instrumentos de moneda extranjera, por lo que su calificación de riesgo de mercado se ratifica de 2CP.

Figura 12. Análisis del Fondo de Inversión



Fuente: HR Ratings con información interna de la Operadora.

### Riesgos de Inversión

Los Fondos de inversión de acuerdo con su categoría, régimen de inversión y objetivo se encuentran principalmente expuestos al riesgo de mercado; caracterizado por el riesgo de tasa de interés, pues ante un alza en las tasas de interés el precio de los activos propiedad de los Fondos se verá afectado a la baja y en consecuencia el precio de sus acciones.

El riesgo de crédito proviene de la pérdida potencial por la falta de pago de un emisor que no cubra total o parcialmente las obligaciones consignadas por los activos objeto de inversión pactadas, situación que se reflejaría de manera negativa en el precio de las acciones de los Fondos. Por la naturaleza de los Fondos, y al estar compuestos por valores emitidos por el Gobierno Federal con calificación equivalente a HR AAA, su exposición a este tipo de riesgo es bajo. Con respecto al Fondo +TASA US, este se encuentra expuesto a dicho riesgo debido a la inclusión de un instrumento proveniente de Intercam Banco, el cual cuenta con una calificación de HR C- con Observación Negativa, otorgada el 26 de junio de 202

En cuanto al riesgo de liquidez, este proviene de una pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos objeto de inversión, a descuentos inusuales. De acuerdo con las características de cada Fondo, el tipo de riesgo será considerado bajo alto o moderado. Para los Fondos +TASA, +TASAMX y +TASAUS es considerado bajo, ya que los Fondos deberán mantener al menos el 70.0% de sus activos en valores de fácil realización y/o en valores con vencimiento menor a tres meses. En cuanto a +TASAPR, este cuenta con las características de mantener un mínimo de 20.0% en valores de fácil realización y/o en valores con vencimiento menor a tres meses, su riesgo es considerado moderado. Para +TASALP se considera alto, debido a que el Fondo tiene como parámetro de inversión, mantener un mínimo de 10% de sus activos en valores de fácil realización y/o en valores con vencimiento menor a tres meses.

El riesgo operativo, el cual se puede originar por falta de definición, fallas o deficiencias en los controles internos, procedimientos y políticas, contratos mal elaborados, incumplimiento o violaciones al marco regulatorio y deficiencias en los sistemas, por lo que la Operadora minimiza el riesgo por medio de la implementación de un plan de continuidad del negocio, plan de recuperación de desastres y con políticas bien establecidas que permitan contar con un adecuado control interno dentro del marco regulatorio aplicable, por lo que el riesgo es considerado bajo.

El riesgo de contraparte proviene de la posibilidad del incumplimiento de las obligaciones contraídas por las contrapartes en operaciones con valores o documentos en los que inviertan los Fondos y que, por ende, pueda generar pérdidas para los Fondos, se considera como bajo, derivado de la diversificación de la inversión de los activos entre instituciones financieras o contrapartes que ostenten calificaciones de riesgo contraparte en la escala local no menores a "AA", con el fin de disminuir la probabilidad de un incumplimiento de este tipo.

Finalmente, existe el riesgo legal, el cual puede ser causado por el incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, procedimientos, políticas y contratos mal elaborados, incumplimiento o violaciones al marco regulatorio, deficiencias en los sistemas, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

de sanciones relacionadas con las operaciones de los Fondos. Para ello, la Operadora cuenta con políticas y procedimientos adecuados dentro del marco regulatorio y se tienen implementados controles internos que permitan prevenir este tipo de riesgo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

### Riesgo de Crédito

**HR AAA.** Indica la calificación más alta en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de un instrumento con riesgo de crédito mínimo.

**HR AA.** Indica una calificación alta en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de instrumentos con riesgo de crédito muy bajo.

**HR A.** Indica una calificación adecuada en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo crediticio similar al de instrumentos con riesgo de crédito bajo.

**HR BBB.** Indica una calificación moderada en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de instrumento con riesgo de crédito moderado.

**HR BB.** Indica una calificación inadecuada en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de instrumento con riesgo de crédito alto.

**HR B.** Indica una calificación de seguridad baja en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de instrumento con riesgo de crédito muy alto.

**HR C.** Indica una calificación muy baja en cuanto a la calidad crediticia de un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de instrumento con riesgo de crédito extremadamente alto.

**HR D.** Indica la calificación más baja en cuanto a la calidad crediticia para un fondo y tiene un riesgo de crédito similar al de un instrumento en no pago.

### Riesgo de Mercado de Corto Plazo

**1CP.** Extremadamente baja sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

**2CP.** Baja sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

**3CP.** Entre Baja y Moderada sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

**4CP.** Moderada sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

**5CP.** Entre Moderada y Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

**6CP.** Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.

**7CP.** Muy Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Riesgo de Mercado de Largo Plazo

- 1LP.** Extremadamente baja sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.
- 2LP.** Baja sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.
- 3LP.** Entre Baja y Moderada sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.
- 4LP.** Moderada sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.
- 5LP.** Entre Moderada y Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.
- 6LP.** Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.
- 7LP.** Muy Alta sensibilidad de la cartera de activos ante cambios en las condiciones de mercado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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**

| Metodologías utilizadas para el análisis*                                                                                                                                                                                           | Metodología de Fondos de Inversión (México), Agosto 2023                                                                                                                                                                                                             |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Calificación anterior                                                                                                                                                                                                               | +TASA – HR AAA / Revisión en Proceso / 1CP<br>+TASALP – HR AAA / Revisión en Proceso / 3CP<br>+TASAMX – HR AAA / Revisión en Proceso / 4CP<br>+TASAPR – HR AAA / Revisión en Proceso / 1CP<br>+TAS AUS – HR AAA / Revisión en Proceso / 2CP<br>28 de julio del 2025. |
| Fecha de última acción de calificación                                                                                                                                                                                              | Agosto 2024 – Agosto 2025                                                                                                                                                                                                                                            |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación                                                                                                              | Información proporcionada por la Operadora.                                                                                                                                                                                                                          |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 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.                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)                                                                                                                                      | N/A.                                                                                                                                                                                                                                                                 |

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

\*\* 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS