

Metodología para Empresas de Arrendamiento en México



**Credit
Rating
Agency**

Instituciones Financieras

13 de Agosto de 2026

A NRSRO Rating*



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de
Instituciones Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de
Instituciones Financieras / ABS



Felix Boni

felix.boni@hrratings.com

Director General de Análisis /
Análisis Económico



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com

Director General Adjunto de Análisis
Económico



Ángel Medina

angel.medina@hrratings.com

Director Asociado de Criterios
Metodológicos

La presente metodología establece el proceso mediante el cual HR Ratings evalúa la fortaleza crediticia de las empresas de arrendamiento establecidas en México, basado en su capacidad para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones de pago. Estas instituciones se especializan en la adquisición de activos —tales como equipos, maquinaria, y vehículos— para cederlos en uso a terceros mediante contratos de arrendamiento y generar con ello ingresos recurrentes a través de los pagos periódicos pactados. La metodología considera las características específicas de estas instituciones, tanto desde una perspectiva operativa como regulatoria, para capturar los riesgos inherentes a su modelo de negocio.

El proceso de calificación se basa en un modelo financiero, un análisis factorial y ajustes cualitativos adicionales. El modelo financiero representa el componente cuantitativo, con un peso de 60%, basado en un conjunto de métricas financieras. Los principales resultados del modelo financiero se expresan utilizando las categorías de: (i) rentabilidad y eficiencia operativa, (ii) solvencia, y (iii) liquidez. El periodo “estándar” de calificación considera ocho trimestres de información histórica y dos escenarios, donde cada uno considera ocho trimestres de proyecciones. El riesgo crediticio del análisis factorial se basa en conceptos relacionados al gobierno corporativo. El análisis de gobierno corporativo recibe un peso de 40%, basado en un conjunto de factores evaluados por medio de una asignación de etiquetas con valores de entre 1 a 3. Se podrán utilizar ajustes cualitativos adicionales al identificar elementos que no pueden integrarse adecuadamente al modelo financiero y que pueden tener un impacto significativo en la calidad crediticia de la entidad.

Los supuestos que HR Ratings utiliza para construir sus escenarios dependerán de las características observadas en cada empresa de arrendamiento, así como del entorno macroeconómico general asumido para cada escenario. El Escenario Base considera la evolución que, a juicio de HR Ratings, tiene una mayor probabilidad de ocurrencia, mientras que el Escenario de Estrés busca emular un escenario de adversidad para la entidad calificada al considerar los principales riesgos a los que está expuesta.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Introducción

Las empresas de arrendamiento son instituciones que se dedican a la adquisición de bienes para cederlos en uso a terceros a cambio de pagos periódicos pactados contractualmente. Estas entidades desempeñan un papel relevante en el sistema financiero al facilitar el acceso a activos productivos —como maquinaria, equipo de transporte, equipo de cómputo e inmuebles, entre otros— a empresas y personas que optan por no adquirirlos directamente, ya sea por restricciones de capital, consideraciones fiscales o estrategias de flexibilidad operativa. El modelo de negocio de una empresa de arrendamiento depende fundamentalmente de su capacidad para mantener una cartera de contratos que genere flujos de efectivo estables y predecibles, así como de la gestión adecuada de los activos subyacentes y de sus fuentes de financiamiento.

De manera general, los contratos de arrendamiento se clasifican en dos categorías principales en función de la naturaleza de la transferencia de los riesgos y beneficios de la utilización del activo: el arrendamiento financiero y el arrendamiento puro. La distinción entre los dos es fundamental para comprender la posición financiera y el perfil de riesgo de la arrendadora, ya que cada tipo de contrato tiene implicaciones distintas en términos de reconocimiento contable, generación de ingresos, exposición al riesgo residual del activo y estructura del balance general.

En el arrendamiento financiero se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo al arrendatario. Un contrato se clasifica como arrendamiento financiero cuando se cumple al menos una de las siguientes condiciones: (i) el contrato transfiere la propiedad del activo al arrendatario al término del plazo, (ii) el arrendatario tiene la opción de comprar el activo a un precio que se espera sea suficientemente inferior a su valor razonable, (iii) el plazo del arrendamiento cubre la mayor parte de la vida económica del activo, o (iv) el valor presente de los pagos mínimos es sustancialmente igual al valor razonable del activo arrendado. Desde la perspectiva de la empresa arrendadora, este tipo de contrato se reconoce como una cuenta por cobrar o cartera de crédito, dependiendo de las prácticas de la entidad, y los ingresos se generan principalmente a través de los intereses incluidos en los pagos periódicos.

En el arrendamiento puro no se transfieren sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo. En este esquema, el arrendador retiene la propiedad del bien y lo registra como un activo fijo dentro de su balance general, reconociendo los ingresos por arrendamiento de forma lineal a lo largo del plazo del contrato. Los ingresos incluyen tanto los intereses (implícitos) y la renta, típicamente los dos en el mismo registro contable. Esto es en contraste con el arrendamiento financiero en donde el estado de resultados únicamente registra a los intereses como ingreso mientras que la renta se contabiliza como una entrada en el estado del flujo de efectivo. Al mismo tiempo reconoce la depreciación del activo arrendado dentro del balance de la arrendadora. El modelo de negocio se centra en arrendar nuevamente los activos al terminar los contratos para continuar con la generación de utilidad. Sin embargo, también se puede optar por vender los activos al término del compromiso, por lo que la



@HRRATINGS



HR RATINGS



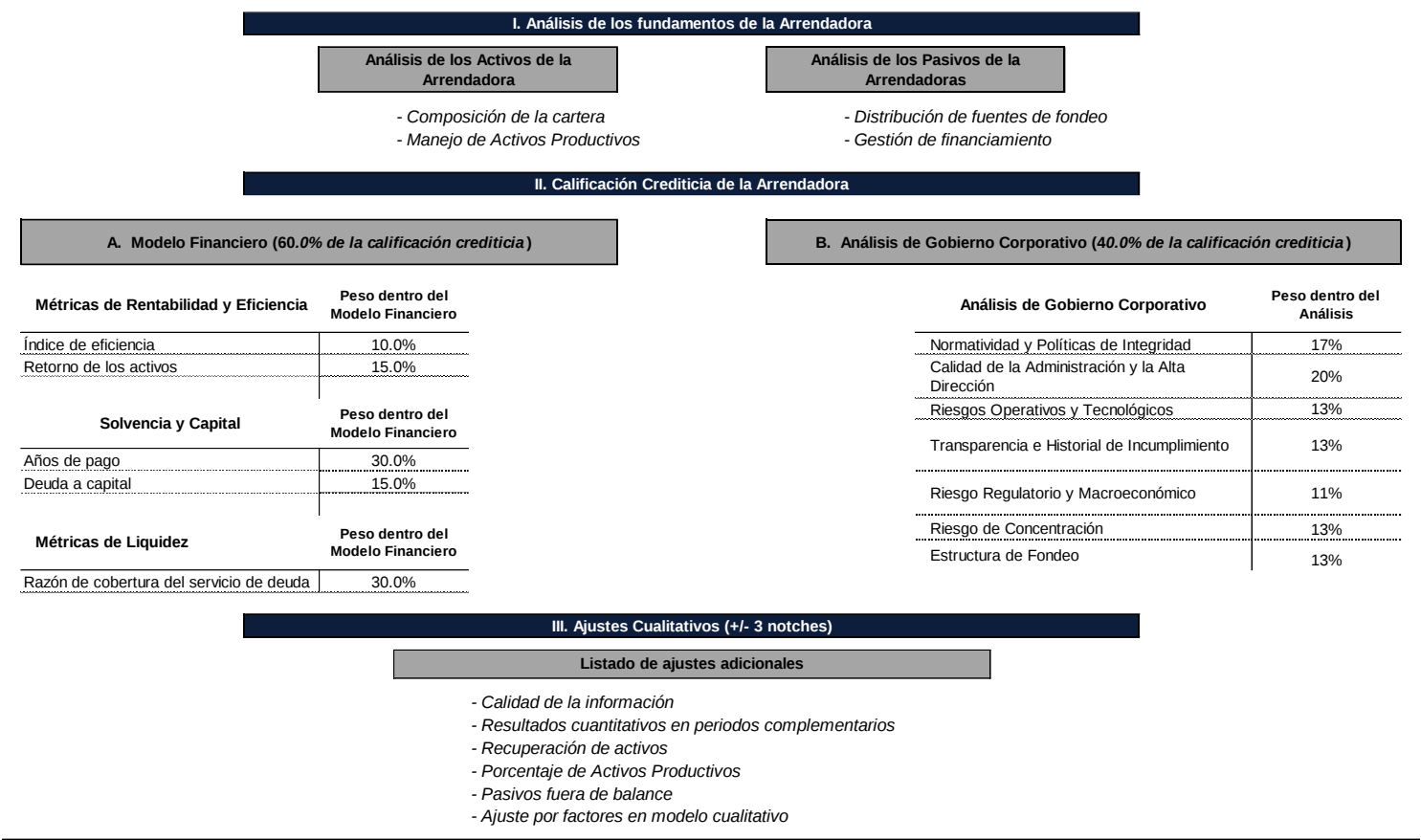
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

arrendadora mantiene una exposición al valor residual del activo. La figura 1 presenta la estructura general de este documento y señala las distintas secciones que definen el análisis crediticio utilizado para calificar empresas arrendadoras.

Figura 1. Estructura de la metodología



Fuente: HR Ratings.

Análisis Cuantitativo

Para su análisis cuantitativo, HR Ratings desarrolla un modelo financiero que se basa en estados financieros históricos. La información requerida incluye informes trimestrales sobre el Balance General, el Estado de Resultados y el Estado de Flujo de Efectivo. En función de la composición de la cartera de la entidad entre arrendamientos financieros y puros, se podrá requerir información complementaria sobre la desagregación de los activos en arrendamiento, los calendarios de vencimiento de los contratos, la tasa de ocupación de los activos, avalúos periódicos, las tasas de interés implícitas (o explícitas, en su caso) pactadas y la estimación del valor residual de los activos bajo arrendamiento.

De forma general, el proceso de calificación considerará dos años, u ocho trimestres, de datos históricos y un plazo similar de periodos proyectados, tanto en el escenario Base como en el escenario de Estrés. En los casos en que HR Ratings evalúe una empresa de arrendamiento de reciente creación que no cuente con suficiente información

histórica, podrá considerar solo un año de información histórica y los dos años correspondientes de proyecciones. Asimismo, se dispone de plazos de análisis modificados para las instituciones de reciente creación que aún no pueden cumplir con este requisito o cuando la información histórica no sea representativa de la operación futura de la entidad.

Análisis de los Activos de la Empresa de Arrendamiento

La función principal de una empresa de arrendamiento es la adquisición de activos productivos para cederlos en uso a terceros mediante contratos de arrendamiento.

El análisis considera múltiples factores relacionados con la composición del portafolio. Se evalúa la concentración por sector económico, tipo de activo arrendado y región geográfica, con el objetivo de identificar vulnerabilidades ante choques sectoriales o regionales que pudieran afectar simultáneamente a un segmento significativo de los activos.

Asimismo, se considera la exposición al valor y condición de los activos subyacentes. La posición financiera de una entidad arrendadora está directamente vinculada a la capacidad de estos activos para generar ingresos a lo largo de su vida útil y para mantener un valor de mercado adecuado al término de los contratos.

La composición de los activos en arrendamiento es un punto de partida esencial. Se evalúa la diversificación por tipo de activo, vida útil remanente y condición operativa. La concentración en un tipo específico de activo puede exponer a la entidad a riesgos de obsolescencia tecnológica o a fluctuaciones en la demanda del mercado secundario. La tasa de utilización de los activos es un indicador clave de la eficiencia operativa: los activos desocupados representan un costo directo sin producción de ingresos.

Al término de cada contrato, la entidad debe realizar un nuevo arrendamiento o enajenar el activo, y el precio obtenido dependerá de las condiciones del mercado secundario, el estado físico del bien y la demanda existente. HR Ratings evaluará las políticas de la entidad en cuanto a la estimación del valor residual, la consistencia histórica entre los valores residuales proyectados y los efectivamente realizados, y la existencia de mecanismos de mitigación como acuerdos de recompra con proveedores. Esta evaluación podría impactar directamente la calificación crediticia a través del análisis factorial o reflejar su efecto por medio de un ajuste cualitativo.

Finalmente, el análisis considerará las políticas de depreciación aplicadas y su congruencia con la vida útil económica de los activos, los programas de mantenimiento preventivo y correctivo, y la estrategia de venta al concluir la vida útil.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de las Fuentes de Fondo

Las empresas de arrendamiento requieren acceso a fuentes de financiamiento estables y diversificadas para sostener la adquisición continua de activos y el crecimiento de su cartera. A diferencia de las instituciones bancarias, las arrendadoras no captan depósitos del público, por lo que dependen de líneas de crédito bancarias, emisiones de deuda, aportaciones de capital de sus accionistas y, en algunos casos, la cesión de sus cuentas por cobrar como fuentes principales de fondo. La gestión adecuada de estas fuentes, en términos de diversificación, costo, plazo y disponibilidad, es un determinante clave de la solidez financiera de la entidad y de su capacidad para cumplir oportunamente con sus obligaciones de pago.

Las fuentes de financiamiento pueden considerar, además de los plazos de los contratos vigentes, el período estimado de recolocación o venta del activo. Algunas arrendadoras utilizan esquemas de financiamiento respaldados principalmente por los flujos generados a través de los activos en arrendamiento. El análisis también considera el acceso a financiamiento de proveedores o fabricantes, que puede representar una fuente relevante de liquidez.

Métricas Financieras

HR Ratings realiza el cálculo de métricas financieras para evaluar la capacidad de la entidad para generar efectivo, optimizar gastos, cubrir sus obligaciones de deuda y mantener niveles adecuados de solvencia. Este enfoque reconoce que el riesgo principal de una arrendadora no reside exclusivamente en el crédito del arrendatario, sino en la combinación del riesgo de ocupación, el valor residual de los activos y la eficiencia operativa en la gestión de los bienes.

Métrica de Rentabilidad y Eficiencia

La rentabilidad de una arrendadora depende de su capacidad para mantener tarifas de renta competitivas, gestionar eficientemente los gastos administrativos.

Índice de eficiencia

(10.0% del modelo financiero)

Evalúa la proporción de los ingresos totales que se destina a gastos en efectivo de administración y promoción. Un índice bajo indica que la arrendadora mantiene una operación eficiente mientras que un indicador elevado representa una mayor erogación de gastos requeridos para mantener la continuidad de la operación.

$$\text{Índice de eficiencia} = \frac{\text{Gastos de administración y promoción UDM}}{\text{Ingresos totales de la operación UDM}}$$



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 2. Rangos de calificación para el índice de eficiencia

HR AAA	HR AA	HR A	HR BBB	HR BB	HR B	HR C
(x>16.0%)	[16.00%,26.67%)	[26.67%,46.67%)	[46.67%,63.33%)	[63.33%,73.33%)	[73.33%,86.67%)	(x≥86.67%)

Fuente: HR Ratings.

Retorno de los activos (ROA)

(15.0% del modelo financiero)

El indicador (ROA por sus siglas en inglés) captura la capacidad de la institución de generar un nivel adecuado de utilidades por medio de los activos que mantiene en balance.

$$ROA = \frac{\text{Resultado neto UDM}}{\text{Activos totales promedio UDM}}$$

Figura 3. Rangos de calificación para el ROA

HR AAA	HR AA	HR A	HR BBB	HR BB	HR B	HR C
(x≥3.00%)	(3.00%,2.40%)	(2.40%,2.00%)	(2.00%,1.65%)	(1.65%,1.25%)	(1.25%,1.00%)	(x<1.00%)

Fuente: HR Ratings.

Métricas de Solvencia

La solvencia se mide a través de la relación entre su nivel de endeudamiento, capital contable y su capacidad de generación de flujo. Dado que estas entidades requieren inversiones significativas en los recursos destinados a la adquisición de activos para arrendamiento, el apalancamiento tiende a ser una herramienta central de su modelo de negocio.

Años de pago

(20.0% del modelo financiero)

Mide el número de años que le tomaría a la entidad liquidar su deuda neta utilizando una aproximación de flujo disponible. El denominador se estima utilizando de base de partida el resultado neto lo que nos permite homologar el indicador entre empresas con un enfoque de arrendamiento financiero con aquellas con enfoque de arrendamiento puro que llegan a tener registros contables diferentes para los ingresos generados. Un múltiplo bajo indica una posición holgada, mientras que un múltiplo elevado puede reflejar un endeudamiento excesivo que podría comprometer la capacidad de renovar la flota, servir la deuda o enfrentar escenarios adversos de ocupación.

$$\text{Años de pago} = \frac{\text{Deuda Neta}^1 \text{ en el último trimestre}}{\text{Flujo generado UDM}}$$

Donde:

$$\text{Deuda neta} = \text{Pasivos con costo} - \text{Efectivo y equivalentes} - \text{Inversiones líquidas}$$

¹ Para periodos donde la deuda neta sea negativa se asignará como resultado del cálculo el equivalente a una HR AAA.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Flujo generado²³

$$= \text{Resultado Neto} + \text{Gastos por intereses} + \text{Impuestos Pagados} + \text{Cambio en cuentas por cobrar} \\ + \text{Cambio en cuentas por pagar} + \text{Estimaciones preventiva}$$

Los gastos por intereses y los impuestos pagados se expresan como valores positivos (suponiendo que son cargos a resultados) mientras que se supone que el cambio en cuentas por cobrar es un saldo negativo (representando una salida de flujo) y el cambio en cuentas por pagar es un saldo positivo (representando una entrada de flujo). Por su parte las estimaciones positivas se expresan por un valor positivo (es decir, un cargo a resultados).

Figura 4. Rangos de calificación para Años de pago

HR AAA	HR AA	HR A	HR BBB	HR BB	HR B	HR C
(x<1.50x)	[1.50x,2.47x)	[2.47x,3.44x)	[3.44x,4.41x)	[4.41x,5.38x)	[5.38x,6.35x)	(x≥6.35x)

Fuente: HR Ratings.

Deuda a capital

(25.0% del modelo financiero)

Refleja la estructura de capital al medir la relación entre la deuda total y el capital contable. Un indicador elevado señala mayor dependencia del financiamiento externo.

$$\text{Deuda a Capital} = \frac{\text{Deuda total en el último trimestre}}{\text{Capital contable en el último trimestre}}$$

Figura 5. Rangos de calificación para Deuda a capital

HR AAA	HR AA	HR A	HR BBB	HR BB	HR B	HR C
(x<0.50x)	[0.50x,1.26x)	[1.26x,3.55x)	[3.55x,7.37x)	[7.37x,12.71x)	[12.71x,19.57x)	(x≥19.57)

Fuente: HR Ratings.

Métrica de Liquidez

La liquidez de una arrendadora pura se evalúa a través de su capacidad para cubrir el servicio de la deuda utilizando el Flujo disponible.

² Para periodos donde el flujo generado sea negativo se asignará como resultado del cálculo el equivalente a un HR C-.

³El cálculo del flujo disponible podrá considerar otras partidas virtuales o no recurrentes que sean necesarias para el caso. El reporte de análisis mencionara cuando una construcción distinta haya sido utilizada para la cuenta.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Razón de cobertura del servicio de la deuda con caja (RCSD con caja)

(30.0% del modelo financiero)

Evalúa la capacidad de cubrir obligaciones de deuda con vencimiento en los próximos doce meses. Los pasivos con costo de corto plazo incluyen la deuda de corto plazo original, así como la porción circulante de la deuda de largo plazo. Un múltiplo bajo indica posibles presiones de refinanciamiento.

RCSD con caja

$$= \frac{\text{Flujo generado UDM} + (\text{Efectivo y equivalentes} + \text{Inversiones líquidas}) \text{ al cierre del previo periodo UDM}}{\text{Servicio de la deuda en el último trimestre}}$$

Donde:

Servicio de la Deuda

$$= \text{Gastos por intereses UDM}$$
$$+ \text{Préstamos de corto plazo (incluyendo porción de corto plazo de deuda de largo plazo) en el último trimestre}$$

Figura 6. Rangos de calificación para el RCSD con caja

HR AAA	HR AA	HR A	HR BBB	HR BB	HR B	HR C
(x≥2.00x)	(2.00x,1.36x]	(1.36x,0.84x]	(0.84x,0.44x]	(0.44x,0.17x]	(0.17x,0.03x]	(x<0.03x)

Fuente: HR Ratings.

Escenarios de Proyección

El análisis de HR Ratings se basa en la proyección del desempeño financiero de la arrendadora en dos escenarios: el Escenario Base y el Escenario de Estrés. Ambos escenarios consideran en primera instancia la coyuntura macroeconómica actual, tal y como lo reflejan los escenarios macroeconómicos de HR Ratings, así como la situación de la industria o industrias a las que la arrendadora se encuentra expuesta. Los supuestos incorporados a cada escenario se adaptarán caso por caso en función de la entidad evaluada, su composición entre arrendamientos financieros y puros, y los riesgos específicos identificados en el análisis de activos y pasivos.

Escenario Base

Las proyecciones del escenario base resultan de la aplicación de los supuestos que consideran el desempeño más probable de las variables operativas, financieras y macroeconómicas relevantes para la arrendadora, según lo informado por el análisis de su posición en el balance, sus principales líneas de negocio y su exposición a tasas de interés y tipo de cambio.

Cada arrendadora enfrenta principalmente tres áreas de riesgo endógeno. La primera refiere a las políticas de la entidad para originar contratos de arrendamiento y, en su caso, otorgar crédito. El incumplimiento de los

arrendatarios en las distintas carteras será proyectado con base en la estrategia de la entidad, su desempeño histórico, las tendencias macroeconómicas de inversión y consumo, y la expectativa de tasas de interés. La segunda área de riesgo refiere a riesgos operativos, como fraude, fallas del sistema de cómputo, errores en procesos y demandas de empleados, clientes, inversionistas o autoridades. HR Ratings evaluará los controles con los que cuenta la arrendadora para prevenir, identificar y mitigar estos riesgos. El último factor refiere a los riesgos de mercado, desde el valor de ciertos activos disponibles para la venta, la posición de derivados y futuros, o el precio de los activos en arrendamiento en el mercado secundario.

El escenario base se construye alrededor de los activos en arrendamiento para generar flujos. Los factores centrales incluyen la tasa de ocupación proyectada, la evolución de las tarifas de renta en el mercado, los costos de mantenimiento y depreciación esperados, y los ingresos por venta de activos al término de la vida útil de los mismos. La planificación de renovación de la flota — en términos de adquisición de activos nuevos y disposición de los existentes — y su impacto sobre la generación de flujo se integrarán en las proyecciones.

En lo que refiere a riesgos exógenos, HR Ratings identifica principalmente factores económicos, factores regulatorios. Las proyecciones macroeconómicas de HR Ratings consideran variables como el crecimiento del PIB real, la inflación, las tasas de interés y el tipo de cambio. HR Ratings analizará el apego de la arrendadora a las medidas regulatorias pertinentes y a las mejores prácticas establecidas dentro del sector donde opera, incluyendo el cumplimiento de las normas contables aplicables.

Escenario de Estrés

HR Ratings incorpora diversos factores de riesgo en el escenario de estrés. Debido a la complejidad operativa de una empresa de arrendamiento, el estrés siempre deberá considerar las características específicas de la entidad evaluada.

El escenario de estrés incorpora factores derivados de la exposición a la ocupación de la flota y a las condiciones del mercado de arrendamiento. Los factores de estrés pueden incluir: (i) una reducción en la tasa de ocupación derivada de una contracción económica o de la pérdida de arrendatarios clave, (ii) un incremento en los costos de mantenimiento derivado del envejecimiento acelerado de la flota o de la imposibilidad de renovarla oportunamente, (iii) una presión a la baja en las tarifas de renta derivada de un exceso de oferta en el mercado o de la obsolescencia tecnológica de los activos en la flota, y (iv) un deterioro en el valor de mercado de los activos que pudiera afectar la posición de las garantías otorgadas a los acreedores.

HR Ratings desarrolla sus propios escenarios de proyección con diferentes impactos macroeconómicos, por ejemplo, un escenario de estanflación en el que la economía local enfrenta simultáneamente un estancamiento del crecimiento y presiones inflacionarias persistentes. Se analizará la vulnerabilidad de cada arrendadora para elegir



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

el escenario cuyas condiciones representen el desafío más congruente para la evolución de la entidad. Siempre que el análisis exponga una fuente de vulnerabilidad distinta a las descritas en esta sección, el informe de análisis expondrá los factores adicionales considerados y su impacto en los resultados incluidos en el modelo financiero.

Construcción del Modelo Financiero

La calificación crediticia de HR Ratings asigna un peso de 60.0% al valor que se obtiene en el modelo financiero. Este proceso consta de tres pasos y se mantendrá para cada empresa de arrendamiento evaluada.

El primer paso se basa en el cálculo de las métricas financieras en cada escenario. En este paso es importante aclarar que en un periodo estándar cada métrica se calcula para los últimos dos años de información histórica y para los siguientes dos años proyectados. Cada año, para cada métrica, cuenta con un peso específico. Estas ponderaciones por año serán fijas para cualquier arrendadora calificada con esta metodología.

Figura 7. Pesos intertemporales

Año	Trimestres y Años Considerados (con <u>al menos dos años</u> de información histórica) (esquema estándar)	Peso
t-1	El penúltimo año de información histórica disponible.	22.0%
t0	El último año de información histórica disponible.	38.5%
t1	El primer año de proyecciones.	22.0%
t2	El segundo año de proyecciones.	17.5%
Año	Trimestres y Años Considerados (con <u>un año</u> de información histórica)	Peso
t0	El último año de información histórica disponible.	49.4%
t1	El primer año de proyecciones.	28.2%
t2	El segundo año de proyecciones.	22.4%
Año	Trimestres y Años Considerados (sin información histórica)	Peso
t1	El primer año de proyecciones.	63.6%
t2	El segundo año de proyecciones.	36.4%

Fuente: HR Ratings.

El segundo paso en el proceso de calificación del modelo financiero consiste en asignar un valor entero entre 1 (menor calidad crediticia) y 19 (mayor calidad crediticia) al promedio ponderado por año de cada métrica a partir de las curvas de calificación presentadas en las Figuras 2 a 6. Los rangos necesarios para que cada métrica se asigne a un nivel de calificación específico se revelan en las figuras mostradas en la sección correspondiente a cada indicador.

Figura 8. Valor a rango de calificación

Rango de Calificación	Valores Enteros
HR AAA	{19}
HR AA	{16,17,18}
HR A	{13,14,15}
HR BBB	{10,11,12}
HR BB	{7,8,9}
HR B	{4,5,6}
HR C	{1,2,3}

Fuente: HR Ratings.

El tercer paso consiste en hacer un promedio ponderado de estos valores enteros para asignar una calificación a cada escenario, de acuerdo con los pesos establecidos en la sección en la que se describieron las métricas. Finalmente, se calcula un promedio ponderado de ambos escenarios, donde el Escenario Base recibe un peso de 65.0% y el Escenario de Estrés el peso restante de 35.0%. La figura 9 muestra un ejemplo de la aplicación del modelo financiero. HR Ratings crea las métricas para cada año y obtiene un promedio ponderado que se muestra en la columna "P. Promedio Intertemporal". El valor obtenido en esta columna para cada métrica tiene un valor entero equivalente entre 1 (el más bajo) y 19 (el más alto). Estos se muestran en la columna "Valor de calificación".

El siguiente paso se basa en estimar el promedio ponderado de las métricas teniendo en cuenta los pesos que se muestran en la columna "Peso por métrica". En este ejemplo, los valores enteros del escenario base promedian 15.65, mientras que en el escenario de estrés 13.25. Considerando el peso del 65% y 35%, respectivamente, de estos escenarios, el Modelo Financiero da como resultado un valor de 14.81 equivalente a un HR A+.



Figura 9. Ejemplo del modelo financiero

Escenario Base	Pesos Intertemporales	22.0%	38.5%	22.0%	17.5%	Promedio Pond. Intertemporal	Valor de Calificación	Peso de Métricas	
	Años	t ₋₁	t ₀	t ₁	t ₂				
Rentabilidad y Eficiencia									
Índice de eficiencia		47.18%	35.89%	33.05%	38.91%	38.28%	14	10.00%	
Retorno de los activos (ROA)		4.44%	5.71%	5.77%	4.71%	5.27%	19	15.00%	
Solvencia y Capital									
Años de pago		0.70	4.91	1.96	2.37	2.89	14	30.00%	
Deuda total a capital		2.67	2.73	2.28	2.03	2.49	14	15.00%	
Liquidez									
Razón de cobertura de servicio de deuda		3.38	0.78	1.38	1.29	1.58	17	30.00%	
Escenario de Estrés	Pesos Intertemporales	22.0%	38.5%	22.0%	17.5%	Promedio Pond. Intertemporal	Valor de Calificación	Peso de Métricas	
	Años	t ₋₁	t ₀	t ₁	t ₂				
Rentabilidad y Eficiencia									
Índice de eficiencia		70.76%	53.83%	49.57%	58.37%	57.41%	11	10.00%	
Retorno de los activos (ROA)		3.33%	4.28%	4.33%	3.53%	3.95%	19	15.00%	
Capitalización y Apalancamiento									
Años de Pago		1.05	7.36	2.94	3.55	4.34	10	30.00%	
Deuda/ Capital		4.00	4.10	3.42	3.04	3.74	12	15.00%	
Liquidez									
Razón de cobertura de servicio de deuda		2.53	0.59	1.04	0.97	1.18	15	30.00%	
Calificación por Escenario		P. Prom. Base		P. Prom. Estrés		Peso de Escenario Base		65.0%	Valor F.
		15.65		13.25		Peso de Escenario de Estrés		35.0%	14.81

Fuente: HR Ratings.

Análisis de Gobierno Corporativo

El propósito de esta sección es incorporar a la calificación crediticia de la arrendadora el posible impacto crediticio de factores relacionados a su gobierno corporativo. Estos factores se centran en las políticas que promueven transparencia en la toma de decisiones, así como en las herramientas formales con las que cuenta la entidad para identificar, mitigar y resolver riesgos derivados de múltiples fuentes. Si bien algunos de estos factores podrían tener un impacto cuantitativo que se incorpora parcialmente en las proyecciones del modelo financiero, los factores de gobierno corporativo suelen medirse con criterios que se relacionan con estándares de gestión y administración que, por su naturaleza, pueden ser difíciles de cuantificar.

No todas las arrendadoras se encuentran expuestas a los mismos riesgos, por lo que el análisis de HR Ratings se centra en identificar dichos riesgos y considerar en qué medida la entidad es capaz de mitigarlos y/o administrarlos. La metodología de HR Ratings otorga un peso de 40.0% de la calificación crediticia al análisis factorial.

El proceso para incorporar esta evaluación a la calificación crediticia consta de tres pasos: (i) se asigna una etiqueta a cada factor analizado entre *Superior*, *Promedio* y *Limitado*, de acuerdo con la política correspondiente y del nivel



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

de riesgo percibido; (ii) a cada etiqueta le corresponde un valor de {3, 2, 1}, respectivamente, con lo que se calcula el promedio ponderado de estos valores; y (iii) se estima un valor entero entre 1 (más bajo) y 19 (más alto) de acuerdo con el promedio ponderado de los valores de las etiquetas.

Normatividad Interna y Políticas de Integridad

(17.0% del análisis cualitativo)

Este factor evalúa si la arrendadora cuenta con un área de cumplimiento, si existen manuales que establecen las políticas de normatividad interna con procesos claros para identificar e implementar cambios necesarios. Se valora si la entidad cuenta con una matriz de riesgo que identifique riesgos relacionados con procesos operativos y administrativos. Se evalúa también si la normatividad interna define y ofrece soluciones ante posibles conflictos de interés, al interior y ante terceros.

Figura 10. Etiquetas para factor de Normatividad Interna y Políticas de Integridad

Concepto / Etiqueta	Superior	Promedio	Limitado
Normatividad Interna y Políticas de Integridad	La normatividad interna se encuentra formalizada a través de manuales claros y accesibles a todos los colaboradores. La matriz de riesgos no sólo identifica riesgos, sino que ofrece procesos o protocolos para tratar estos riesgos. Además, se cuenta con comités periódicos para discutir respecto al contenido de estas políticas, lo que facilitaría su adaptabilidad.	A pesar de que la normatividad se encuentra formalizada, estas políticas no permean en la institución. La matriz de riesgo cuenta con múltiples áreas de oportunidad y los procesos para actualizar estas políticas no se encuentra formalizada o no corresponde a las necesidades de la institución.	La normatividad interna no se encuentra formalizada. La matriz de riesgos no existe o al identificar riesgos, no ofrece procesos o protocolos para mitigarlos. Además, no se cuenta con comités periódicos o procesos para discutir respecto al contenido o necesidad de estas políticas.

Fuente: HR Ratings.

Calidad de la Administración y la Alta Dirección

(20.0% del análisis cualitativo)

HR Ratings considera el historial de la alta dirección en términos de iniciativas para el crecimiento, manejo de deuda y capacidad para cumplir metas. Se analiza detalladamente la estrategia de la arrendadora en términos de mercados y crecimiento, la competencia de la alta dirección en cuanto a composición de directivos y toma de decisiones, y la existencia de un plan de negocios bien estructurado y planes estratégicos. La etiqueta de Superior indica una política que promueve baja rotación de la alta dirección, con experiencia amplia y un estilo conservador, cuya reacción histórica ante choques exógenos revela calidad técnica y capacidad para cumplir con los protocolos establecidos.

Figura 11. Etiquetas para factor de Calidad de la Administración y la Alta Dirección

Concepto / Etiqueta	Superior	Promedio	Limitado
Calidad de la Administración y la Alta Dirección	La institución muestra baja rotación de la alta dirección, que cuenta con experiencia amplia y un estilo conservador. La administración tiende a cumplir con el perfil de riesgo de la institución y con los manuales y protocolos aplicables a distintos procesos y generación de activos. La reacción histórica ante choques exógenos revela la calidad técnica de la administración y su capacidad para cumplir con los protocolos antes mencionados.	A pesar de que la institución exhibe alta rotación en sus puestos administrativos, existen políticas claras con respecto al perfil de riesgo. La reacción histórica ante choques exógenos revela inconsistencia en su implementación de los protocolos existentes con resultados mixtos.	La institución muestra alta rotación de la alta dirección, y consecuentemente, las políticas operativas y de crédito cambian constantemente. La reacción histórica ante choques exógenos revela la falta de planeación y la incapacidad para cumplir con los protocolos existentes.

Fuente: HR Ratings.

Riesgos Operativos y Tecnológicos

(13.0% del análisis cualitativo)

Evalúa la propensión de la arrendadora a tomar posiciones riesgosas y la capacidad de sus mecanismos disponibles para ofrecer una reacción adecuada ante situaciones de estrés. Se examinan los controles y procesos establecidos para medir y controlar los riesgos, incluyendo restricciones en la originación de contratos y la posición en inversiones. También se evalúa si la entidad cuenta con las herramientas tecnológicas para agilizar y optimizar su operación, así como las herramientas suficientes para su seguridad y para adaptarse ante nuevos riesgos.

Figura 12. Etiquetas para factor de Riesgos Operativos y Tecnológicos

Concepto / Etiqueta	Superior	Promedio	Limitado
Riesgos Operativos y Tecnológicos	La institución debe contar no sólo con los recursos tecnológicos para enfrentar la exposición a riesgos, sino un protocolo o manual que detalle los niveles de riesgo tolerables y que estos, así como su implementación, aporten a la calidad crediticia de la institución.	Los recursos tecnológicos de la institución permiten mantener la capacidad operativa; no obstante, podrían no ser suficientes para identificar o mitigar riesgos. Las políticas respecto a estas estrategias no son claras y la tolerancia al riesgo no se ha establecido.	La institución no cuenta con los recursos tecnológicos para enfrentar la exposición a riesgos o sostener su capacidad operativa, no hay un protocolo o manual que detalle los niveles de riesgo tolerables ni las estrategias para identificar y mitigar estos riesgos.

Fuente: HR Ratings.

Transparencia e Historial de Incumplimiento

(13.0% del análisis cualitativo)

Refiere a la información que produce la arrendadora respecto a su operación. Se evalúa en qué medida los estados financieros cumplen con los estándares contables correspondientes a su legislación. Se evalúa el tratamiento que se ha dado a incumplimientos anteriores y los mecanismos adoptados para prevenir situaciones similares. Para una etiqueta de Superior, la entidad deberá entregar información de forma periódica, correspondiente con los procesos de seguimiento de HR Ratings, y con la transparencia necesaria para realizar la evaluación crediticia con certidumbre.

Figura 13. Etiquetas para factor de Transparencia e Historial de Incumplimiento

Concepto / Etiqueta	Superior	Promedio	Limitado
Transparencia e Historial de Incumplimiento	La institución deberá entregar información de forma periódica y correspondiente con los procesos de seguimiento de HR Ratings. La información deberá cumplir con los estándares contables y deberá contar con la transparencia para que se pueda realizar la evaluación crediticia con certidumbre. También se considerará que la institución no cuenta con un historial de incumplimiento respecto a todas sus obligaciones, no sólo aquellas de deuda.	La información que se entrega a HR Ratings para su proceso de calificación, y seguimientos consecuentes, no se entrega con los estándares contables necesarios o no se entrega con la frecuencia requerida. Adicionalmente, se considerará que la institución no cuenta con un historial de incumplimiento respecto a todas sus obligaciones, no sólo aquellas de deuda.	La institución ha fallado en entregar la información de forma periódica y correspondiente con los procesos de seguimiento de HR Ratings. La información no cumple con los estándares contables y no puede considerarse transparente. Adicionalmente, se considerará que la institución cuenta con un historial de incumplimiento reciente respecto a sus obligaciones de pago.

Fuente: HR Ratings.

Riesgo de Marco Regulatorio y Macroeconómico

(11.0% del análisis cualitativo)

Evalúa en qué medida las tendencias macroeconómicas actuales podrían tener un efecto desfavorable para el valor de los activos de la arrendadora. Se analiza el apego de la entidad a las medidas regulatorias pertinentes y a las mejores prácticas dentro del sector. En esta sección el enfoque se centra en la capacidad que HR Ratings percibe que tiene la arrendadora para adaptar su política contra cíclica ante circunstancias adversas que pueden ser variadas por su naturaleza.

Figura 14. Etiquetas para factor de Riesgo de Marco Regulatorio y Macroeconómico

Concepto / Etiqueta	Superior	Promedio	Limitado
Riesgos de Marco Regulatorio y Riesgo Macroeconómico	La institución cuenta con la capacidad técnica para adaptar las regulaciones de la forma menos costosa y que cuanta con estrategias contra cíclicas para enfrentar la coyuntura macroeconómicas sin que sus activos pierdan valor o sin que acumule pasivos de tal forma que afecte su capacidad de hacer frente a sus obligaciones.	La institución cuenta con los recursos necesarios para hacer frente a estos riesgos, pero no cuenta con estrategias claras. De forma contraria, la institución podría contar con las estrategias adecuadas, pero no corresponden con los recursos disponibles.	La institución no cuenta con los recursos o una estrategia clara para adaptar las regulaciones de la forma menos costosa y no cuanta con estrategias contra cíclicas para enfrentar la coyuntura macroeconómicas sin que sus activos pierdan valor o sin que acumule pasivos de tal forma que afecte su capacidad de hacer frente a sus obligaciones.

Fuente: HR Ratings.

Riesgo de Concentración

(13.0% del análisis cualitativo)

El análisis de concentración puede tomar distintas vertientes como la relación entre el valor de los bienes arrendados y su posible afectación al capital de la arrendadora en caso de pérdidas, una concentración en regiones o industrias específicas. Este análisis cuantitativo se acompaña de consideraciones cualitativas como la calidad crediticia de los arrendatarios, el riesgo sectorial que pudieran enfrentar, los tipos de contratos que se ofrecen, posibles garantías aplicables y el historial que tenga el arrendatario con la entidad.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 15. Etiquetas para factor de Concentración

Concepto / Etiqueta	Superior	Promedio	Limitado
Riesgo por Concentración	La institución tienen una posición muy diversificada en cuanto a la relación entre el valor de los bienes arrendados y su posible afectación al capital en caso de pérdidas. Asimismo cuenta con una baja concentración en regiones o industrias específicas lo cual implica una minimización de la posición de riesgo.	La institución tienen una posición adecuadamente diversificada en cuanto a la relación entre el valor de los bienes arrendados y su posible afectación al capital en caso de pérdidas. Asimismo su concentración en regiones o industrias específicas se encuentra en línea con las practicas del mercado.	La institución tienen una altamente concentrada en cuanto a la relación entre el valor de los bienes arrendados y su posible afectación al capital en caso de pérdidas. Asimismo su concentración en regiones o industrias específicas lo expone a una perdida generalizada en su portafolio en caso de la manifestación de riesgos.

Fuente: HR Ratings.

Estructura de Fondeo

(13.0% del análisis cualitativo)

Evalúa las fuentes de fondeo disponibles para la arrendadora y su calidad. Se analiza la composición de las líneas de fondeo, la magnitud de los montos autorizados y el porcentaje disponible, la calidad crediticia de la contraparte asociada, el costo de mantener las líneas, el tipo de línea y su disponibilidad. Una arrendadora con una amplia gama de líneas de fondeo que le permitan financiar su operación sin ser dependiente de una o pocas fuentes disponibles recibirá una etiqueta más favorable, mientras que una concentración en las fuentes de fondeo se evaluará como un factor de riesgo significativo.

Figura 16. Etiquetas para factor de Estructura de Fondeo

Concepto / Etiqueta	Superior	Promedio	Limitado
Estructura de Fondeo	La institución cuenta con una amplia gama de líneas de fondeo que le permiten fondear su operación sin ser dependiente de una o pocas fuentes disponibles. Además la magnitud de los montos autorizados tienen sentido en relación con el tamaño de la operación que se esta fondeando y el porcentaje de montos disponibles es más que suficiente para dicho proposito.	La institución cuenta con una amplia gama de líneas de fondeo que le permiten fondear su operación sin ser dependiente de una o pocas fuentes disponibles. Además la magnitud de los montos autorizados tienen sentido en relación con el tamaño de la operación que se esta fondeando y el porcentaje de montos disponibles es más que suficiente para dicho proposito.	La institución presenta una preocupante concentración en sus líneas de fondeo por lo cual se considera que su operación esta en riesgo. La magnitud de los montos autorizados y/o montos disponibles no tienen sentido en relación a la necesidad de la institución para el fondeo de su operación.

Fuente: HR Ratings.

La Figura 17 muestra los rangos que se aplican al promedio ponderado de la asignación de etiquetas a los factores para generar un resultado en términos de rango de calificación.

Figura 17. Rangos de análisis factorial

HR AAA	HR AA	HR A	HR BBB	HR BB	HR B	HR C
($x \geq 2.90$)	(2.90,2.58]	(2.58,2.27]	(2.27,1.95]	(1.95,1.63]	(1.63,1.317]	($x < 1.32$)

Fuente: HR Ratings.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

La figura 18 resume como se aplican todos los componentes presentados en el análisis factorial.

Figura 18. Ejemplo análisis factorial

Factores	Pond.	Etiqueta	Valor
Normatividad Interna y Políticas de Integridad	17%	Promedio	2
Calidad de la Administración y Alta Dirección	20%	Superior	3
Riesgos Operativos y Tecnológicos	13%	Promedio	2
Transparencia e Historial de Incumplimiento	13%	Promedio	2
Riesgo Regulatorio y Macroeconómico	11%	Promedio	2
Riesgo por Concentración de Clientes	13%	Limitado	1
Herramientas de Fondeo	13%	Promedio	2
Promedio Pond.			<u>2.07</u>
Valor en Curva			<u>11</u>

Fuente: HR Ratings.

El valor resultante del modelo financiero se encontrará entre 1 y 19, y será promediado con el resultado del análisis factorial (que también se expresa en un valor entero entre 1 y 19) para obtener la calificación crediticia de la entidad. El modelo financiero tiene un peso de 60.0%, mientras que el análisis cualitativo tiene el peso de 40.0% restante. Al valor promediado siempre se le llevará a su entero más cercano para asignar la calificación crediticia, acotado entre 1 (correspondiente a HR C-) y 19 (correspondiente a HR AAA). Tomando los ejemplos mostrados en las figuras 9 y 11 tenemos un resultado para el modelo financiero de 14.81 y 11 para el análisis factorial. Esto nos llevaría a un promedio ponderado de 13.29 que se redondea a un valor final de 13 que se traduce a una calificación de crediticia de HR A-.

Ajustes Cualitativos

HR Ratings podrá asignar ajustes a la calificación crediticia en cualquier dirección cuando se identifiquen factores cuyo impacto no pueda ser capturado plenamente a través de los componentes descritos en las secciones anteriores. A continuación, se describen las causas más comunes de los ajustes implementados durante el análisis de una empresa de arrendamiento. HR Ratings podrá asignar un ajuste favorable o desfavorable de hasta tres notches, a la calificación crediticia de la IFNB en los casos en que identifique alguna de las siguientes circunstancias:

Calidad de información. En los casos en que la información histórica de la arrendadora no sea representativa de su operación futura, o cuando la calidad y el detalle de la información entregada sea deficiente, se podrá aplicar un ajuste negativo para reflejar la incertidumbre que esta situación genera sobre la base analítica de las proyecciones. Esto incluye situaciones en las que los estados financieros no cumplan con los estándares contables aplicables, en las que la desagregación de la información entre arrendamientos financieros y puros sea insuficiente para aplicar



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

adecuadamente las métricas correspondientes, o en las que la entidad no entregue la información con la periodicidad requerida por los procesos de seguimiento de HR Ratings.

Resultados cuantitativos en periodos complementarios. En ocasiones será importante revisar cuál sería el resultado esperado de un modelo financiero que considera un periodo de tiempo distinto al utilizado para generar la calificación crediticia. A este horizonte de tiempo adicional se le denomina periodo complementario y podrá ser la base de un ajuste adicionales aplicado sobre la calificación crediticia.

Recuperación de activos. La capacidad de la arrendadora para recuperar oportunamente los bienes dados en arrendamiento ante el incumplimiento de un arrendatario es un factor determinante de la calidad crediticia que puede no estar plenamente capturado en el modelo financiero. Se evaluarán los procesos legales y operativos disponibles para la recuperación de los activos, los plazos históricos de recuperación, la existencia de cláusulas contractuales que faciliten la toma de posesión del bien, y la capacidad de la entidad para reubicar o enajenar los activos recuperados en condiciones razonables. Un proceso de recuperación deficiente o plazos excesivamente largos podrían justificar un ajuste negativo.

Porcentaje de activos productivos. La proporción del total de activos de la arrendadora que efectivamente se encuentra generando ingresos —ya sea a través de contratos de arrendamiento vigentes, cartera de crédito o inversiones productivas— es un indicador de la eficiencia en el uso de los recursos de la entidad. Una proporción significativa de activos improductivos, como activos adjudicados, activos en proceso de recuperación, activos fuera de contrato, podría indicar deficiencias operativas o un deterioro en la calidad de la cartera que no se refleje completamente en las métricas del modelo financiero, justificando un ajuste en cualquier dirección.

Pasivos fuera de balance. La existencia de compromisos u obligaciones contingentes que no se reflejen en el balance general de la arrendadora puede representar un riesgo para su calidad crediticia. Esto incluye garantías otorgadas a terceros, compromisos de adquisición de activos no reconocidos, litigios pendientes con impacto financiero potencial, u obligaciones derivadas de acuerdos de recompra con proveedores. Siempre que HR Ratings identifique pasivos fuera de balance cuya materialización pudiera comprometer la posición financiera de la entidad, se podrá utilizar un ajuste negativo para capturar dicho riesgo, aun cuando su impacto no se haya incorporado en las proyecciones del modelo financiero.

Ajuste por factores en modelo cualitativo. El modelo cualitativo considera un efecto estandarizado para los factores que se establecen en la sección anterior. Sin embargo, existen ocasiones donde el análisis determina que el impacto de alguno de estos factores va más allá de los límites establecidos por el sistema de etiquetas y los pesos asignados. En estos casos se puede optar por incrementar dicho impacto a través del uso de los ajustes adicionales.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Adicionalmente, HR Ratings podrá utilizar cualquier otro ajuste que considere necesario para capturar adecuadamente el riesgo crediticio de la empresa de arrendamiento evaluada. El razonamiento y el impacto de cualquier ajuste aplicado serán detallados y justificados en el informe de calificación correspondiente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

* HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 de 1934 ("HR Ratings").

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, 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, 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS