

Calificación

Financiera Atlas AP HR AP3+

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AP



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Pablo Domenge

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
pablo.domenge@hrratings.com

Oscar Herrera

Analista Sr.
oscar.herrera@hrratings.com

Angel García

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3+ con Perspectiva Estable para Financiera Atlas

La ratificación de la calificación para Financiera Atlas¹ se basa en los sanos procesos de originación y de cobranza. Es importante mencionar que se observa un deterioro en la calidad del portafolio total, la cual proviene principalmente de una presión en la calidad de los créditos que lo conforman, ocasionando que la Arrendadora generara estimaciones por P\$29.8m durante el 2019. Asimismo, se considera como área de oportunidad, el incremento en las horas promedio de capacitación por empleado, ya que actualmente se encuentra por debajo del promedio de 20 horas de la industria. Por otra parte, la Arrendadora muestra una mejora en su concentración de clientes principales y a capital contable, así como fuerte diversificación de sus líneas de fondeo.

Factores considerados

- **Presión en la calidad del portafolio total, cerrando con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 2.3% y 3.3% al 4T19 (vs. 1.8% y 2.3% al 4T18).** Es importante mencionar que la calidad del portafolio se ve impactada dentro de los cajones de días de atraso observados en los buckets de morosidad, lo cual ocasionó que se generaran más estimaciones preventivas.
- **Sana diversificación de las herramientas de fondeo, así como con un monto disponible del 22.4% al 4T19 (vs. 15.0% al 4T18).** La Arrendadora cuenta con 17 líneas de fondeo distribuidas entre instituciones de banca múltiple, banca de desarrollo, otros organismos y un CEBUR Fiduciario.
- **Mejora en la distribución de clientes principales, disminuyendo la proporción que representa del portafolio total a 13.7% y del capital a 1.0x al 4T19 (vs. 14.9% y 1.2x al 4T18).** La disminución en las concentraciones se debe a la reducción del portafolio total, bajando el riesgo de concentración de la Arrendadora.
- **Bajos niveles de capacitación al cerrar con un promedio de 1.2 horas por colaborador al 4T19.** HR Ratings considera esto como un área de oportunidad ya que se encuentra significativamente por debajo de las 20 horas promedio del sector.
- **Sanos procesos de auditoría interna.** La Arrendadora cuenta con programas de control interno que analizan e identifican áreas de oportunidad y de riesgo en la operación. Al cierre del 2019, todos los hallazgos se encuentran subsanados.

Desempeño Histórico

- **Sanos niveles de solvencia, cerrando con un índice de capitalización ajustado y razón de cartera vigente a deuda neta de 26.7% y 1.2x al 4T19 (vs. 25.0% y 1.2x al 4T18).** Este indicador no considera el portafolio cedido al CEBUR Fiduciario, por lo que la solvencia de la Arrendadora muestra una mejora sustancial derivada de una estabilidad en el capital contable en los últimos 12 meses.
- **Disminución en los indicadores de rentabilidad, cerrando con un ROA y ROE Promedio de 0.9% y 8.3% al 4T19 (vs. 1.3% y 12.3% al 4T18 y 1.4% y 13.1% en un escenario base).** Derivado de una presión en el MIN Ajustado, así como los altos montos de estimaciones preventivas generadas y las comisiones pagadas en los últimos 12 meses, disminuyendo la utilidad de un periodo a otro.

¹ Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera Atlas y/o Atlas y/o la Arrendadora).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en las horas promedio de capacitación anual.** Incrementar la capacitación a niveles por arriba de 20 horas en promedio podrían beneficiar la calidad de la operación de la Arrendadora.
- **Ampliación de los márgenes de rentabilidad.** Un incremento en la rentabilidad, con un ROA Promedio por arriba del 2.5%, como consecuencia de un crecimiento ordenado del portafolio y adecuado control de los gastos de administración, podría ocasionar un movimiento en la calificación crediticia.
- **Mejora en la calidad del portafolio total.** Disminuir el índice de morosidad ajustado a niveles por debajo del 1.5%, manteniendo un sano crecimiento del volumen de operaciones, podría impactar de manera positiva la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad del portafolio total, llegando a tener niveles de morosidad altos en relación con la industria.** Un incremento en la morosidad representaría inadecuados procesos de originación y de cobranza.
- **Limitado control interno que lleve a problemas operativos y de reporte.**

Anexo - Estados Financieros

Balance: Financiera Atlas (En millones de Pesos)	Anual		
	2017	2018	2019
ACTIVO TOTAL	2,374.6	2,869.9	2,624.4
Activo Circulante	1,674.8	2,108.6	1,810.0
Efectivo e Inversiones Temporales	102.7	280.6	100.2
Efectivo	28.2	155.8	16.3
Inversiones Temporales	58.4	107.2	80.5
Operaciones con Valores y Derivados	16.2	17.5	3.4
Cartera de Crédito Neta	1,572.1	1,828.0	1,709.8
Cartera de Crédito Vigente	1,597.7	1,840.8	1,718.0
Cartera de Crédito Vencida	28.9	43.4	51.9
Valor Residual de los Activos Arrendados	0.6	0.1	0.0
Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	-54.5	-56.2	-60.0
Activo a Largo Plazo	68.7	101.6	161.8
Cuentas y Documentos por Cobrar ¹	60.5	93.3	136.1
Bienes Adjudicados	8.2	8.2	25.7
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	570.0	574.6	528.2
Inmuebles y Mobiliario Propio	24.8	23.7	22.5
Equipo en Arrendamiento Puro	545.3	550.9	505.7
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	45.8	51.3	71.4
Inversiones Permanentes	3.5	3.6	3.6
Cargos e Impuestos Diferidos	42.3	47.7	67.8
Otros Activos²	15.2	33.8	53.0
PASIVO TOTAL	2,112.1	2,568.9	2,319.4
Pasivo Circulante	831.9	993.5	1,162.8
Préstamos Bancarios	509.1	617.3	793.7
Impuestos por Pagar	15.1	13.5	5.7
Otras Cuentas por Pagar ³	307.8	362.7	362.9
Pasivo con Costo a Largo Plazo	1,279.4	1,573.7	1,155.8
Préstamos Bancarios	877.3	671.2	655.7
Pasivos Bursátiles	402.1	902.5	500.1
Créditos Diferidos	0.7	1.7	0.8
CAPITAL CONTABLE	262.5	300.9	304.9
Capital Contribuido	80.0	80.0	80.0
Capital Ganado	160.6	191.8	191.2
Reserva de Capital	32.7	34.3	36.0
Utilidades Retenidas	85.4	106.9	130.6
Utilidad Neta	31.0	34.5	25.0
Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	11.4	16.2	-0.3
Participación No Controladora	22.0	29.2	33.7
Deuda con Costo Total	1,788.5	2,191.0	1,950.0
Deuda Neta	1,701.9	1,928.0	1,853.2
Portafolio Total (Incluye Equipo en Arrendamiento Puro)	2,172.4	2,435.2	2,275.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velazco y CIA., S.C., proporcionada por la Arrendadora.

1.- Cuentas y Documentos por Cobrar: Partidas Asociadas a Ops. Crediticias, Deudores Diversos, Préstamos al Personal, Saldos a Favor de Impuestos.

2.- Otros Activos: Gastos de Administración, Pagos Anticipados, Depósitos en Garantía y Otros Activos.

3.- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Obligaciones Laborales para el Retiro e Impuestos por Pagar.

Estado de Resultados: Financiera Atlas (En millones de Pesos)		Anual		
		2017	2018	2019
Ingresos por Intereses		475.8	580.5	595.6
Gastos por Intereses		144.5	194.7	219.0
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo		167.5	175.6	190.4
Margen Financiero		163.9	210.2	186.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios		-8.7	-15.4	-29.8
Margen financiero Ajustado por Riesgos Crediticios		155.1	194.8	156.5
Comisiones y Tarifas Cobradas		1.9	2.0	1.5
Comisiones y Tarifas Pagadas		7.8	9.8	16.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación		149.2	187.0	141.3
Gastos de Venta, Generales y de Administración		124.6	136.4	113.3
Resultado de la Operación		24.6	50.6	27.9
Otros Productos ¹		8.1	10.4	18.9
Utilidad antes de Impuestos		32.6	61.0	46.8
Impuestos Causados		18.8	24.8	14.8
Impuestos Diferidos		-21.2	-5.4	0.0
Utilidad antes de Participación en Subsidiarias		35.0	41.6	32.0
Interés Minoritario		-4.0	-7.1	-7.0
Utilidad Neta		31.0	34.5	25.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velazco y CIA., S.C., proporcionada por la Arrendadora.

1.- Otros Productos: Recuperación de Cartera.

Métricas Financieras	2017	2018	2019
Índice de Morosidad	1.3%	1.8%	2.3%
Índice de Morosidad Ajustado	1.6%	2.3%	3.3%
Índice de Cobertura	1.88	1.29	1.16
MIN Ajustado	2.0%	2.1%	1.7%
Índice de Eficiencia	38.3%	36.1%	31.4%
Índice de Eficiencia Operativa	6.4%	5.5%	4.6%
ROA Promedio	1.5%	1.3%	0.9%
ROE Promedio	12.9%	12.3%	8.3%
Índice de Capitalización	13.4%	12.2%	12.5%
Índice de Capitalización Ajustado	21.4%	25.0%	26.7%
Razón de Apalancamiento	7.7	8.4	8.0
Razón de Apalancamiento Ajustado	6.0	5.9	5.1
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	1.3	1.2	1.2
Tasa Activa	25.1%	25.3%	26.9%
Tasa Pasiva	9.3%	9.8%	10.8%
Spread de Tasas	15.8%	15.5%	16.1%
Flujo Libre de Efectivo	189.1	170.7	178.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velazco y CIA., S.C., proporcionada por la Arrendadora.

Flujo de Efectivo: Financiera Atlas (En millones de Pesos)			
	Anual		
	2017	2018	2019
Utilidad o Pérdida antes Participación de Subsidiarias	35.0	41.6	32.0
Estimación del Ejercicio	8.7	15.4	29.8
Depreciación y Amortización	167.5	175.6	190.4
Impuestos Diferidos	-21.2	-5.4	0.0
Provisiones PTU	5.4	3.1	-35.7
Participación en Subsidiarias y Asociadas	-4.0	-7.1	-7.0
Flujo Derivado del Resultado	191.4	223.3	209.5
Decremento (Incremento) en Portafolio Total	-351.5	-240.6	118.2
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-17.5	-47.9	-81.9
Decremento (Incremento) en Impuestos por Recuperar	-2.8	-15.0	-13.5
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Pagar	42.5	55.9	-0.1
Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	-39.8	-51.8	26.7
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-369.1	-299.5	49.5
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Oper.	-177.6	-76.2	258.9
Adquisiciones o Ventas de Activo Fijo	-238.7	-181.3	-143.9
Inversión en Inmuebles, Planta y Equipo	1.1	1.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-237.6	-180.2	-146.0
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-415.3	-256.4	113.0
Disposición de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	131.6	0.0	152.4
Disposición de Financiamientos Bursátiles	304.3	497.9	-402.5
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0.0	-105.8	0.0
Financiamiento "Ajeno"	435.9	392.0	-250.1
Dividendos Pagados	-7.5	-8.0	-9.0
Financiamiento "Propio"	-7.5	-8.0	-2.4
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	428.4	384.0	-252.5
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	13.2	127.6	-139.6
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	15.0	28.2	155.8
Efectivo y equiv. al final del Periodo	28.2	155.8	16.3
Flujo Libre de Efectivo	189.1	170.7	178.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velazco y CIA., S.C., proporcionada por la Arrendadora.

**FLE=Resultado Neto + Estimaciones del Ejercicio - Castigos Realizados + Depreciación + Cuentas por Cobrar + Otros Activos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)			
	2017	2018	2019
+ Resultado Neto	31.0	34.5	25.0
+ Estimación del Ejercicio	8.7	15.4	29.8
- Castigos	22.9	-13.7	-25.9
+ Depreciación	167.5	175.6	190.4
+ Cambio en Cuentas por Cobrar**	-20.2	-20.2	-20.2
+ Cambio en Otros Activos Operativos**	-20.9	-20.9	-20.9
FLE	189.1	170.7	178.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velazco y CIA., S.C., proporcionada por la Arrendadora.

** Dada la volatilidad de las cuentas, se utilizó el promedio de los últimos tres años para el cálculo del FLE, en los periodos históricos.

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Capitalización Ajustado. Capital Contable / (Activos sujetos a Riesgo Totales – Porción del Portafolio Total Cedido al CEBUR Fiduciario).

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Razón de Apalancamiento. (Pasivo Total Prom. 12m – CEBUR Fiduciario) / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
jose Luis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México.
Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

ADENDUM – Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos, (México) Abril 2010

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

ADENDUM – Metodología de Calificación para Arrendadoras Financieras y Arrendadoras Puras (México), Enero 2010

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

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

Calificación anterior	HR AP3+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	22 de marzo de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T09 – 4T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruíz de Velazco proporcionada por la Arrendadora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia 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, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).