

Calificación

Corporación Actinver LP HR A+
Corporación Actinver CP HR1

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata
Subdirector de Instituciones
Financieras
akira.hirata@hrratings.com

Leslie Castillo
Analista
leslie.castillo@hrratings.com

Brianda Torres
Asociada
brianda.torres@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR1 para Corporación Actinver

La ratificación para Corporación Actinver¹ se basa en la continua consolidación de los ingresos que ha ido mostrando en sus 17 líneas de negocio. Asimismo, mantiene una adecuada calidad de la cartera y activos con niveles sanos de morosidad. Por otro lado, los indicadores de rentabilidad se mantienen en niveles moderados; la mejora en el ROE se debió al adecuado crecimiento de la cartera, buena administración de gastos y en parte derivó de un ingreso extraordinario obtenido por una alianza estratégica con una aseguradora internacional. No obstante, los indicadores de solvencia continúan en niveles observados históricamente como parte del modelo de Negocios de la Corporación para el uso eficiente del capital y que soporte el nivel de operaciones. Finalmente, cuenta con una adecuada flexibilidad de sus herramientas de fondeo. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Corporación Actinver	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
Bienes en Administración Fondos de Inversión	157,537.0	172,566.7	173,951.3	188,290.5	211,922.6	172,981.2	185,047.3	204,257.6
Cartera de Crédito y Arrendamiento Total ¹	21,666.5	24,664.7	24,199.7	25,631.2	28,212.0	24,092.7	25,572.0	28,153.9
Gastos de Administración	3,831.0	4,137.0	4,400.4	4,643.6	4,868.5	4,576.9	4,802.1	4,903.4
Resultado Neto	645.0	954.0	858.0	910.1	1,011.7	-1,736.0	-132.5	439.5
Índice de Morosidad	0.7%	0.9%	1.1%	1.3%	1.5%	9.7%	9.2%	6.8%
Índice de Morosidad Ajustado	0.8%	1.4%	1.4%	1.5%	1.8%	10.8%	10.5%	8.2%
Índice de Cobertura	4.0	3.4	2.9	2.5	1.9	1.1	1.1	1.1
MIN Ajustado	1.5%	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%	-0.9%	0.7%	1.1%
Índice de Eficiencia	78.8%	73.4%	76.2%	76.9%	76.3%	90.6%	94.3%	91.0%
Índice de Eficiencia Operativa	5.4%	4.1%	3.9%	3.8%	3.6%	4.1%	4.1%	3.9%
ROA Promedio	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	-1.4%	-0.1%	0.3%
ROE Promedio	11.4%	15.2%	12.2%	11.6%	11.6%	-29.8%	-2.8%	9.1%
Índice de Capitalización ²	7.1%	6.0%	7.2%	7.2%	7.1%	4.8%	4.4%	4.5%
Razón de Apalancamiento	13.1	17.3	17.0	16.7	16.8	20.3	26.8	27.6
Razón de Apalancamiento Ajustada ³	7.2	8.2	7.4	6.5	6.3	8.9	10.5	10.2
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
Tasa Activa	8.6%	8.6%	8.5%	8.5%	8.4%	8.4%	8.3%	8.3%
Tasa Pasiva	7.0%	7.1%	7.0%	6.9%	6.9%	7.2%	7.2%	7.0%
Spread de Tasas	1.7%	1.4%	1.6%	1.6%	1.5%	1.2%	1.2%	1.3%
Comisiones Netas a Bienes Administrados Fondos de Inversión	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.6%	1.7%	1.6%	1.5%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2019) por KPMG.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base y estrés.

¹Cartera de Crédito y Arrendamiento Total: Banco Actinver + Arrendadora Actinver incluyendo rentas por devengar.

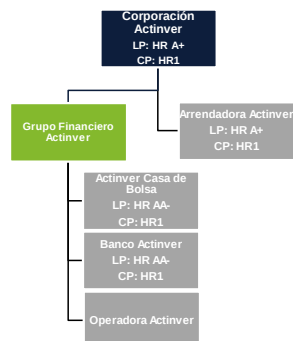
²ICAP: Capital Contable / (Inv. En Valores + Cartera de Crédito Total + Bienes en Arrendamiento).

³Razón de Apalancamiento Neta de Reportos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada diversificación de ingresos en las 17 líneas de negocio.** Corporación Actinver continúa mostrando una consolidación en sus líneas de negocio donde las principales siete líneas equivalen al 84.0% del total de ingresos al 4T19 (vs. 79.0% al 4T18), su principal fuente de ingreso es la administración y distribución de Sociedades de Inversión en 34% del total.
- **Sana calidad de la cartera con un índice de morosidad en 0.9% e índice de morosidad ajustado en 1.4% al 4T19 (vs. 0.7% y 0.8% al 4T18 y 0.8% y 1.1% en el escenario base).** Por medio de una cautelosa colocación y de las garantías con las que cuenta, le ha permitido mantener una adecuada calidad de la cartera.
- **Política de uso de capital, con un bajo índice de capitalización de 7.1% al 4T18 a 6.0% al 4T19 (vs. 8.4% en el escenario base).** Es importante mencionar que el índice de capitalización de Corporación Actinver no pondera los activos sujetos a riesgo, lo que explica la diferencia con la capitalización de sus subsidiarias. Esto considerando el porcentaje de inversiones en valores gubernamentales que mantiene la Corporación, mismos que no ponderan para el ICAP bancario.

¹ Corporación Actinver S.A.B. de C.V. (Corporación Actinver y/o la Empresa).



Fuente: HR Ratings con información interna de Corporación Actinver.
*Únicamente se incluyeron las subsidiarias de mayor representación.

- **Mejora en los índices de eficiencia a 73.4% y 4.1% al 4T19 (vs. 78.8% y 5.4% al 4T18 y 77.8% y 4.6% en el escenario base).** La Empresa ha mostrado una mejora paulatina en el control de los gastos operativos; sin embargo, se consideran que estos se mantienen en niveles deteriorados.
- **Moderados indicadores de rentabilidad a 0.8% y 15.2% al 4T19 (vs. 0.8% y 11.4% al 4T18 y 0.8% y 13.2% en el escenario base).** La generación de utilidades se ha visto beneficiada por el crecimiento paulatino en la cartera, el control de gastos de administración y en parte por un ingreso extraordinario que tuvo la Empresa por una alianza estratégica con una aseguradora internacional.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Sano crecimiento de la cartera para los próximos periodos.** Se esperaría que mantenga un adecuado control en la morosidad de la cartera, lo cual provocaría una mayor generación de utilidades.
- **Crecimiento acelerado de la línea de negocio de seguros.** La adquisición de una nueva alianza estratégica le va a permitir impulsar el plan de negocios de la Empresa de crecer la participación en este producto.
- **Principal fuente de ingresos la administración de bienes en fondo de inversión.** El crecimiento operativo de la Empresa va para todas las líneas de negocio; sin embargo, se mantiene la estrategia de mantener la elevada participación de en este segmento.

Factores Adicionales Considerados

- **Baja concentración en grupos de riesgo común principales en 17.4% a cartera y 0.7x el capital contable.** La Empresa mantiene un bajo riesgo en la concentración de sus diez clientes principales; sin embargo, el 40.0% es del sector construcción, seguido por el 20.0% en el sector de alquiler e infraestructura.
- **Adecuada flexibilidad de sus herramientas de fondeo.** Corporación Actinver muestra una diversificación en el mercado de deuda, instituciones bancarias y captación tradicional que le permite tener liquidez ante escenarios adversos.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en el índice de capitalización a niveles superiores a 10.0%.** A través de una continua y mayor generación de utilidades por encima del crecimiento de los activos sujetos a riesgo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro de los indicadores de solvencia a niveles similares al escenario de estrés.** Una menor generación de utilidades o la salida del capital social por encima del crecimiento operativo, debilitaría los indicadores de solvencia.
- **Fuerte presión de los indicadores de rentabilidad.** El incremento descontrolado de los gastos operativos o una presión en los indicadores de morosidad provocarían una menor generación de utilidades.

Anexo – Escenario Base

Balance: Corporación Actinver Consolidado		Anual					
Escenario Base (En Millones de Pesos)		2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
ACTIVO		64,790.0	94,569.0	122,471.0	131,044.5	146,210.4	162,509.5
Disponibilidades		2,111.0	4,226.0	4,264.0	4,689.9	5,529.9	4,592.6
Inversiones en Valores		34,946.0	56,560.0	78,406.0	84,869.2	96,451.8	109,615.1
Cuentas Margen		167.0	201.0	164.0	146.3	154.2	178.7
Deudores por Reporto		0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivados		1,296.0	1,520.0	1,762.0	1,995.6	2,176.2	2,280.2
Total Cartera de Crédito Neto		18,038.0	21,171.0	24,001.0	24,784.4	26,400.6	29,189.2
Cartera de Crédito Total		18,450.0	21,677.0	24,549.0	25,416.2	27,085.4	29,872.9
Cartera de Crédito Vigente		18,308.0	21,536.0	24,324.0	25,127.5	26,723.6	29,416.0
Créditos Comerciales		15,441.0	18,637.0	21,758.0	22,634.9	24,259.2	26,961.8
Créditos de Consumo		2,867.0	2,899.0	2,566.0	2,492.6	2,464.5	2,454.2
Cartera de Crédito Vencida**		142.0	141.0	225.0	288.7	361.8	456.9
Créditos Comerciales		122.0	120.0	220.0	283.5	354.5	447.6
Créditos de Consumo		20.0	21.0	5.0	5.2	7.3	9.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios		-412.0	-506.0	-548.0	-631.8	-684.8	-683.7
Otros Activos		8,232.0	10,890.0	13,874.0	14,559.2	15,497.6	16,653.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹		5,138.0	7,699.0	10,116.0	10,539.5	11,114.9	11,837.5
Inmuebles, Mobiliario y Equipo		569.0	494.0	671.0	690.9	725.2	778.9
Inversiones Permanentes en Acciones ²		460.0	439.0	427.0	429.2	438.7	449.5
Impuestos Diferidos (a favor)		400.0	589.0	900.0	1,038.1	1,249.5	1,503.9
Otros Activos Misc. ³		1,658.0	1,663.0	1,752.0	1,853.6	1,961.3	2,075.7
PASIVO		59,318.0	88,681.0	115,966.0	123,680.1	138,024.8	153,410.2
Captación Tradicional		23,550.0	31,099.0	36,276.0	38,295.4	41,527.0	44,325.8
Depósitos de Exigibilidad Inmediata		4,710.0	9,520.0	11,771.0	12,741.3	14,064.0	15,829.2
Depósitos a Plazo		12,389.0	14,056.0	14,129.0	14,996.0	15,604.9	16,238.5
Obligaciones Convertibles en Circulación		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Certificados Bursátiles		6,451.0	7,523.0	10,376.0	10,558.1	11,858.1	12,258.1
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos		1,578.0	1,260.0	1,218.0	1,290.8	1,484.2	1,700.9
De Corto Plazo		1,448.0	1,170.0	1,048.0	1,125.0	1,325.0	1,545.1
De Largo Plazo		130.0	90.0	170.0	165.8	159.2	155.8
Operaciones con Val. y Derivadas (acreedores por reporte)		30,383.0	52,505.0	72,969.0	78,109.1	88,522.2	100,343.7
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto, Préstamos de Valores y Colaterales		26,697.0	44,651.0	64,237.0	74,574.6	84,752.2	96,318.8
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados		1,273.0	1,608.0	2,639.0	2,856.5	3,092.0	3,346.9
Otras Cuentas por Pagar ⁴		3,683.0	3,698.0	5,370.0	5,606.8	5,855.6	6,117.1
ISR y PTU		206.0	201.0	221.0	248.7	280.0	315.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar		3,477.0	3,497.0	5,149.0	5,358.1	5,575.6	5,802.0
Impuestos Diferidos (a Cargo)		124.0	119.0	133.0	377.9	635.8	922.7
CAPITAL CONTABLE		5,472.0	5,888.0	6,505.0	7,364.5	8,185.6	9,099.2
Capital Contribuido		2,132.0	2,036.0	1,919.0	1,919.0	1,861.6	1,797.8
Capital Social		981.0	970.0	955.0	955.0	897.6	897.6
Prima en Venta de Acciones		1,151.0	1,066.0	964.0	964.0	964.0	900.2
Obligaciones Subordinadas en Circulación		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado		3,057.0	3,562.0	4,302.0	5,160.0	6,036.5	7,010.8
Reservas de Capital		228.0	221.0	194.0	194.0	194.0	194.0
Resultado de Ejercicios Anteriores		2,261.0	2,680.0	3,168.0	4,122.0	4,946.4	5,819.1
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta		-1.0	-6.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios		-66.0	-71.0	-86.0	-86.0	-86.0	-86.0
Resultado Neto Mayoritario		537.0	645.0	954.0	858.0	910.1	1,011.7
Interés Minoritario		283.0	290.0	284.0	285.5	287.5	290.6
Cartera de Crédito y Arrendamiento Total (Banco y Arrendadora)		19,369.5	21,666.5	24,664.7	24,199.7	25,631.2	28,212.0
Bienes en Administración Fondos de Inversión		155,769.0	157,537.0	172,566.7	173,951.3	188,290.5	211,922.6
Deuda Neta		17,158.0	22,557.0	26,031.0	26,140.7	27,375.4	29,882.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2019) por KPMG.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base.

**Se ajustó la cartera vencida al 3T17 incluyendo la de la Arrendadora.

1.-Otras Cuentas por Cobrar: deudores por liquidación de operaciones, impuestos a favor, otros deudores.

2.-Inversiones Permanentes: sociedades de inversión de deuda y de renta variable, fideicomisos de administración e inversión, cecoban.

3.-Otros Activos: activos intangibles, costos por adquisición de portafolio, pagos anticipados, depósitos en garantía.

4.-Otras Cuentas por Pagar: acreedores por liquidación de operaciones, provisiones obligaciones diversas, impuestos, divisas, otras cuentas por pagar.

Edo. De Resultados: Corporación Actinver Consolidado				Anual		
Escenario Base (En Millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Ingresos por Intereses	5,438.0	6,086.0	8,741.0	9,539.2	10,374.2	11,542.3
Gastos por Intereses	4,535.0	4,944.0	7,299.0	7,901.1	8,600.4	9,582.9
Margen Financiero	903.0	1,142.0	1,442.0	1,638.2	1,773.8	1,959.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	161.0	105.0	148.0	152.4	102.6	76.8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	742.0	1,037.0	1,294.0	1,485.8	1,671.2	1,882.6
Comisiones y Tarifas Cobradas	2,474.0	3,212.0	3,374.0	3,504.7	3,637.2	4,058.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	358.0	320.0	321.0	350.5	436.5	811.8
Otros Ingresos	1,224.0	830.0	1,144.0	985.0	1,061.2	1,173.1
Resultado por Intermediación ¹	760.0	658.0	744.0	787.1	836.8	881.7
Otros Ingresos ²	464.0	172.0	400.0	197.9	224.4	291.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,082.0	4,759.0	5,491.0	5,625.0	5,933.1	6,302.8
Gastos de Administración y Promoción	3,360.0	3,831.0	4,137.0	4,400.4	4,643.6	4,868.5
Resultado antes de ISR y PTU	722.0	928.0	1,354.0	1,224.6	1,289.5	1,434.4
ISR y PTU Causado	384.0	444.0	671.0	612.3	644.7	717.2
ISR y PTU Diferidos	-199.0	-165.0	-268.0	-244.9	-257.9	-286.9
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	537.0	649.0	951.0	857.2	902.6	1,004.1
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	5.0	-2.0	5.0	2.2	9.5	10.7
Resultado Neto	542.0	647.0	956.0	859.5	912.1	1,014.8
Interés Minoritario	-5.0	-2.0	-2.0	-1.5	-2.0	-3.1
Resultado Neto Mayoritario	537.0	645.0	954.0	858.0	910.1	1,011.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2019) por KPMG.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base.

1.- Resultado por Intermediación: resultado por valuación y por compraventa.

2.- Otros Ingresos: ingresos por asesoría financiera e ingresos por arrendamiento.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Índice de Morosidad	0.8%	0.7%	0.9%	1.1%	1.3%	1.5%
Índice de Morosidad Ajustado	1.5%	0.8%	1.4%	1.4%	1.5%	1.8%
Índice de Cobertura	3.1	4.0	3.4	2.9	2.5	1.9
MIN Ajustado	1.3%	1.5%	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%
Índice de Eficiencia	79.2%	78.8%	73.4%	76.2%	76.9%	76.3%
Índice de Eficiencia Operativa	5.7%	5.4%	4.1%	3.9%	3.8%	3.6%
ROA Promedio	0.8%	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%
ROE Promedio	10.1%	11.4%	15.2%	12.2%	11.6%	11.6%
Índice de Capitalización ¹	9.4%	7.1%	6.0%	7.2%	7.2%	7.1%
Razón de Apalancamiento	11.2	13.1	17.3	17.0	16.7	16.8
Razón de Apalancamiento Ajustada	6.1	7.2	8.2	7.4	6.5	6.3
Cartera Vigente / Deuda Neta	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	9.3%	8.6%	8.6%	8.5%	8.5%	8.4%
Tasa Pasiva	8.0%	7.0%	7.1%	7.0%	6.9%	6.9%
Spread de Tasas	1.3%	1.7%	1.4%	1.6%	1.6%	1.5%
Comisiones Netas a Bienes Administrados Fondos de Inversión	1.5%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2019) por KPMG.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base.

¹ICAP: Capital Contable / (Inv. En Valores + Cartera de Crédito Total + Bienes en Arrendamiento).

Flujo de Efectivo: Corporación Actinver Consolidado			Anual			
Escenario Base (En Millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Resultado Neto	536.7	645.5	953.5	858.0	910.1	1,011.7
Partidas Aplicadas a Resultados que No Generaron o Requirieron Efectivo	1,056.6	8,099.1	234.2	647.7	544.5	524.5
Estimaciones para Riesgos Crediticios	161.0	105.0	148.0	152.4	102.6	76.8
Depreciación y Amortización	228.3	182.6	199.5	294.4	303.3	318.3
Otras partidas y Provisiones¹	473.3	7,644.5	-376.3	-41.9	-109.8	-146.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos	199.0	165.0	268.0	244.9	257.9	286.9
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	-5.0	2.0	-5.0	-2.2	-9.5	-10.7
Flujo Generado por Resultado Neto	1,593.3	8,744.6	1,187.7	1,505.6	1,454.6	1,536.3
Inversiones en Valores y Oper. con Valores y Derivados (Neto)	-5,460.1	-21,614.1	-20,960.2	-6,463.2	-11,582.6	-13,163.3
Operaciones con Valores y Derivados (Activo)	3,027.0	-233.2	-241.5	-233.6	-180.7	-104.0
Oper. con Valores, Reportos Colaterales y Derivados (Pasivos)	3,430.8	22,130.3	20,463.7	5,140.1	10,413.1	11,821.5
Aumento en la Cartera de Crédito	-3,090.3	-3,238.1	-2,978.5	-935.8	-1,718.9	-2,865.4
Préstamos Bancarios, de Otros Organismos y Certificados Bursátiles	14.1	-317.7	307.6	254.9	1,493.3	616.7
Captación Tradicional	3,876.9	7.9	4,649.3	1,837.3	1,931.6	2,398.8
Otras Cuentas por Cobrar y Otros	-3,756.2	-2,775.7	-2,468.0	-525.0	-683.2	-837.0
Otras Cuentas por Pagar y Otros	1,412.0	-376.9	878.6	142.1	149.3	156.9
Cuentas de Margen	-36.8	-34.9	37.5	17.7	-7.9	-24.5
Deudores por Reporto	0.0	-1.1	1.1	0.0	0.0	0.0
Aumento por las Partidas Relacionadas con la Operación	-582.6	-6,453.4	-310.4	-765.5	-185.9	-2,000.3
Recursos Generados en la Operación	1,010.7	2,291.2	877.3	740.2	1,268.7	-464.1
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Pago de Dividendo en Efectivo	-57.3	-68.4	-164.7	0.0	-33.6	-37.4
Recompra de Acciones	12.5	-31.5	-149.0	0.0	-57.4	-63.8
Participación No Controladora	126.6	91.6	530.6	0.0	0.0	0.0
Recursos Generados en Actividades de Financiamiento	81.7	-8.3	216.8	0.0	-91.0	-101.2
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	-41.0	-93.7	-1,041.9	-314.3	-337.6	-372.1
Cobro (Pago) por Disposición de Subsidiarias y Asociadas	-201.1	-74.2	-14.2	0.0	0.0	0.0
Recursos Utilizados en Actividades de Inversión	-242.1	-168.0	-1,056.2	-314.3	-337.6	-372.1
Aumento de Disponibilidad del Periodo	850.3	2,115.0	38.0	425.9	840.1	-937.3
Disponibilidad al Principio del Periodo	1,260.7	2,111.0	4,226.0	4,264.0	4,689.9	5,529.9
Disponibilidades al Final del Periodo	2,111.0	4,226.0	4,264.0	4,689.9	5,529.9	4,592.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2019) por KPMG.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base.

¹ Otras partidas y Provisiones: resultado por valuación a valor razonable, efecto por conversión y provisiones.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Corporación Actinver Consolidado		Anual					
Escenario Estrés (En Millones de Pesos)		2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
ACTIVO		64,790.0	94,569.0	122,471.0	127,464.5	133,471.5	143,502.9
Disponibilidades		2,111.0	4,226.0	4,264.0	4,805.5	3,105.3	3,482.7
Inversiones en Valores		34,946.0	56,560.0	78,406.0	83,217.3	88,323.8	93,743.6
Cuentas Margen		167.0	201.0	164.0	125.5	123.5	133.8
Deudores por Reporto		0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivados		1,296.0	1,520.0	1,762.0	1,870.1	1,984.9	2,106.7
Total Cartera de Crédito Neto		18,038.0	21,171.0	24,001.0	22,753.4	24,388.8	27,592.1
Cartera de Crédito Total		18,450.0	21,677.0	24,549.0	25,195.5	26,860.6	29,653.2
Cartera de Crédito Vigente		18,308.0	21,536.0	24,324.0	22,756.3	24,392.8	27,639.8
Créditos Comerciales		15,441.0	18,637.0	21,758.0	20,263.7	21,928.3	25,185.6
Créditos de Consumo		2,867.0	2,899.0	2,566.0	2,492.6	2,464.5	2,454.2
Cartera de Crédito Vencida**		142.0	141.0	225.0	2,439.2	2,467.8	2,013.4
Créditos Comerciales		122.0	120.0	220.0	2,434.0	2,460.5	2,004.1
Créditos de Consumo		20.0	21.0	5.0	5.2	7.3	9.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios		-412.0	-506.0	-548.0	-2,442.1	-2,471.8	-2,061.1
Otros Activos		8,232.0	10,890.0	13,874.0	14,692.6	15,545.2	16,444.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹		5,138.0	7,699.0	10,116.0	10,736.8	11,395.6	12,094.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo		569.0	494.0	671.0	755.0	825.3	893.2
Inversiones Permanentes en Acciones ²		460.0	439.0	427.0	426.6	428.6	431.4
Impuestos Diferidos (a favor)		400.0	589.0	900.0	974.2	1,054.5	1,141.4
Otros Activos Misc. ³		1,658.0	1,663.0	1,752.0	1,792.1	1,833.1	1,875.2
PASIVO		59,318.0	88,681.0	115,966.0	122,694.0	128,831.5	138,420.3
Captación Tradicional		23,550.0	31,099.0	36,276.0	38,802.5	37,791.4	37,600.9
Depósitos de Exigibilidad Inmediata		4,710.0	9,520.0	11,771.0	13,248.4	14,340.5	15,522.6
Depósitos a Plazo		12,389.0	14,056.0	14,129.0	14,996.0	15,451.0	16,078.3
Obligaciones Convertibles en Circulación		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Certificados Bursátiles		6,451.0	7,523.0	10,376.0	10,558.1	8,000.0	6,000.0
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos		1,578.0	1,260.0	1,218.0	1,325.8	1,340.8	1,210.3
De Corto Plazo		1,448.0	1,170.0	1,048.0	1,125.0	1,125.0	1,012.5
De Largo Plazo		130.0	90.0	170.0	200.8	215.8	197.8
Operaciones con Val. y Derivadas (acreedores por reporte)		30,383.0	52,505.0	72,969.0	76,723.8	83,496.7	93,022.7
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto, Préstamos de Valores y Colaterales		26,697.0	44,651.0	64,237.0	73,075.6	79,475.7	88,582.1
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados		1,273.0	1,608.0	2,639.0	2,970.2	3,343.0	3,762.6
Otras Cuentas por Pagar ⁴		3,683.0	3,698.0	5,370.0	5,708.9	6,069.5	6,453.3
ISR y PTU		206.0	201.0	221.0	243.9	269.2	297.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar		3,477.0	3,497.0	5,149.0	5,465.0	5,800.3	6,156.2
Impuestos Diferidos (a Cargo)		124.0	119.0	133.0	133.0	133.0	133.0
CAPITAL CONTABLE		5,472.0	5,888.0	6,505.0	4,770.5	4,640.0	5,082.6
Capital Contribuido		2,132.0	2,036.0	1,919.0	1,919.0	1,919.0	1,919.0
Capital Social		981.0	970.0	955.0	955.0	955.0	955.0
Prima en Venta de Acciones		1,151.0	1,066.0	964.0	964.0	964.0	964.0
Obligaciones Subordinadas en Circulación		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado		3,057.0	3,562.0	4,302.0	2,566.0	2,433.4	2,873.0
Reservas de Capital		228.0	221.0	194.0	194.0	194.0	194.0
Resultado de Ejercicios Anteriores		2,261.0	2,680.0	3,168.0	4,122.0	2,386.0	2,253.4
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta		-1.0	-6.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios		-66.0	-71.0	-86.0	-86.0	-86.0	-86.0
Resultado Neto Mayoritario		537.0	645.0	954.0	-1,736.0	-132.5	439.5
Interés Minoritario		283.0	290.0	284.0	285.5	287.5	290.6
Cartera de Crédito y Arrendamiento Total (Banco y Arrendadora)		19,369.5	21,666.5	24,664.7	24,092.7	25,572.0	28,153.9
Bienes en Administración Fondos de Inversión		155,769.0	157,537.0	172,566.7	172,981.2	185,047.3	204,257.6
Deuda Neta		17,158.0	22,557.0	26,031.0	26,959.2	29,215.0	32,500.9

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2019) por KPMG.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario estrés.

**Se ajustó la cartera vencida al 3T17 incluyendo la de la Arrendadora.

1.-Otras Cuentas por Cobrar: deudores por liquidación de operaciones, impuestos a favor, otros deudores.

2.-Inversiones Permanentes: sociedades de inversión de deuda y de renta variable, fideicomisos de administración e inversión, cecoban.

3.-Otros Activos: activos intangibles, costos por adquisición de portafolio, pagos anticipados, depósitos en garantía.

4.-Otras Cuentas por Pagar: acreedores por liquidación de operaciones, provisiones obligaciones diversas, impuestos, divisas, otras cuentas por pagar.



**Credit
Rating
Agency**

Corporación Actinver

S.A.B. de C.V.

HR A+

HR1

Instituciones Financieras
28 de abril de 2020

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Corporación Actinver Consolidado				Anual					
Escenario Estrés (En Millones de Pesos)				2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Ingresos por Intereses				5,438.0	6,086.0	8,741.0	9,356.2	9,777.8	10,303.9
Gastos por Intereses				4,535.0	4,944.0	7,299.0	8,172.9	8,583.4	8,889.4
Margen Financiero				903.0	1,142.0	1,442.0	1,183.2	1,194.4	1,414.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios				161.0	105.0	148.0	2,206.9	420.4	45.8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios				742.0	1,037.0	1,294.0	-1,023.6	774.0	1,368.7
Comisiones y Tarifas Cobradas				2,474.0	3,212.0	3,374.0	3,269.2	3,295.5	3,613.1
Comisiones y Tarifas Pagadas				358.0	320.0	321.0	336.7	405.4	740.7
Otros Ingresos				1,224.0	830.0	1,144.0	933.9	1,005.3	1,102.3
Resultado por Intermediación ¹				760.0	658.0	744.0	776.3	801.4	830.3
Otros Ingresos ²				464.0	172.0	400.0	157.7	203.9	271.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación				4,082.0	4,759.0	5,491.0	2,842.7	4,669.5	5,343.3
Gastos de Administración y Promoción				3,360.0	3,831.0	4,137.0	4,576.9	4,802.1	4,903.4
Resultado antes de ISR y PTU				722.0	928.0	1,354.0	-1,734.1	-132.5	439.9
ISR y PTU Causado				384.0	444.0	671.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos				-199.0	-165.0	-268.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas				537.0	649.0	951.0	-1,734.1	-132.5	439.9
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas				5.0	-2.0	5.0	-0.4	2.0	2.8
Resultado Neto				542.0	647.0	956.0	-1,734.5	-130.5	442.6
Interés Minoritario				-5.0	-2.0	-2.0	-1.5	-2.0	-3.1
Resultado Neto Mayoritario				537.0	645.0	954.0	-1,736.0	-132.5	439.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2019) por KPMG.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario estrés.

1.- Resultado por Intermediación: resultado por valuación y por compraventa.

2.- Otros Ingresos: ingresos por asesoría financiera e ingresos por arrendamiento.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Índice de Morosidad	0.8%	0.7%	0.9%	9.7%	9.2%	6.8%
Índice de Morosidad Ajustado	1.5%	0.8%	1.4%	10.8%	10.5%	8.2%
Índice de Cobertura	3.1	4.0	3.4	1.1	1.1	1.1
MIN Ajustado	1.3%	1.5%	1.3%	-0.9%	0.7%	1.1%
Índice de Eficiencia	79.2%	78.8%	73.4%	90.6%	94.3%	91.0%
Índice de Eficiencia Operativa	5.7%	5.4%	4.1%	4.1%	4.1%	3.9%
ROA Promedio	0.8%	0.8%	0.8%	-1.4%	-0.1%	0.3%
ROE Promedio	10.1%	11.4%	15.2%	-29.8%	-2.8%	9.1%
Índice de Capitalización ¹	9.4%	7.1%	6.0%	4.8%	4.4%	4.5%
Razón de Apalancamiento	11.2	13.1	17.3	20.3	26.8	27.6
Razón de Apalancamiento Ajustada	6.1	7.2	8.2	8.9	10.5	10.2
Cartera Vigente / Deuda Neta	1.3	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
Tasa Activa	9.3%	8.6%	8.6%	8.4%	8.3%	8.3%
Tasa Pasiva	8.0%	7.0%	7.1%	7.2%	7.2%	7.0%
Spread de Tasas	1.3%	1.7%	1.4%	1.2%	1.2%	1.3%
Comisiones Netas a Bienes Administrados Fondos de Inversión	1.5%	1.8%	1.8%	1.7%	1.6%	1.5%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2019) por KPMG.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario estrés.

¹ICAP: Capital Contable / (Inv. En Valores + Cartera de Crédito Total + Bienes en Arrendamiento).

Flujo de Efectivo: Corporación Actinver Consolidado			Anual					
Escenario Estrés (En Millones de Pesos)			2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado Neto			536.7	645.5	953.5	-1,736.0	-132.5	439.5
Partidas Aplicadas a Resultados que No Generaron o Requirieron Efectivo			1,056.6	8,099.1	234.2	2,563.8	813.3	474.3
Estimaciones para Riesgos Crediticios			161.0	105.0	148.0	2,206.9	420.4	45.8
Depreciación y Amortización			228.3	182.6	199.5	293.7	328.9	361.6
Otras partidas y Provisiones¹			473.3	7,644.5	-376.3	62.9	66.0	69.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos			199.0	165.0	268.0	0.0	0.0	0.0
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas			-5.0	2.0	-5.0	0.4	-2.0	-2.8
Flujo Generado por Resultado Neto			1,593.3	8,744.6	1,187.7	827.8	680.7	913.8
Inversiones en Valores y Oper. con Valores y Derivados (Neto)			-5,460.1	-21,614.1	-20,960.2	-4,811.3	-5,106.5	-5,419.9
Operaciones con Valores y Derivados (Activo)			3,027.0	-233.2	-241.5	-108.1	-114.8	-121.8
Oper. con Valores, Reportos Colaterales y Derivados (Pasivos)			3,430.8	22,130.3	20,463.7	3,754.8	6,772.9	9,526.0
Aumento en la Cartera de Crédito			-3,090.3	-3,238.1	-2,978.5	-959.3	-2,055.8	-3,249.0
Préstamos Bancarios, de Otros Organismos y Certificados Bursátiles			14.1	-317.7	307.6	289.9	-2,543.1	-2,130.5
Captación Tradicional			3,876.9	7.9	4,649.3	2,344.4	1,547.1	1,809.5
Otras Cuentas por Cobrar y Otros			-3,756.2	-2,775.7	-2,468.0	-660.8	-699.9	-741.3
Otras Cuentas por Pagar y Otros			1,412.0	-376.9	878.6	203.3	216.4	230.3
Cuentas de Margen			-36.8	-34.9	37.5	38.5	2.0	-10.2
Deudores por Reporto			0.0	-1.1	1.1	0.0	0.0	0.0
Aumento por las Partidas Relacionadas con la Operación			-582.6	-6,453.4	-310.4	91.4	-1,981.7	-106.9
Recursos Generados en la Operación			1,010.7	2,291.2	877.3	919.2	-1,301.0	806.9
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Pago de Dividendo en Efectivo			-57.3	-68.4	-164.7	0.0	0.0	0.0
Recompra de Acciones			12.5	-31.5	-149.0	0.0	0.0	0.0
Participación No Controladora			126.6	91.6	530.6	0.0	0.0	0.0
Recursos Generados en Actividades de Financiamiento			81.7	-8.3	216.8	0.0	0.0	0.0
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo			-41.0	-93.7	-1,041.9	-377.7	-399.2	-429.5
Cobro (Pago) por Disposición de Subsidiarias y Asociadas			-201.1	-74.2	-14.2	0.0	0.0	0.0
Recursos Utilizados en Actividades de Inversión			-242.1	-168.0	-1,056.2	-377.7	-399.2	-429.5
Aumento de Disponibilidad del Periodo			850.3	2,115.0	38.0	541.5	-1,700.2	377.4
Disponibilidad al Principio del Periodo			1,260.7	2,111.0	4,226.0	4,264.0	4,805.5	3,105.3
Disponibilidades al Final del Periodo			2,111.0	4,226.0	4,264.0	4,805.5	3,105.3	3,482.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2019) por KPMG.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario estrés.

¹ Otras partidas y Provisiones: resultado por valuación a valor razonable, efecto por conversión y provisiones.

Glosario

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

Cartera Total. Cartera Total de Banco Actinver + Cartera Total de Arrendadora Actinver + Bienes en Administración.

Pasivos con Costo. Captación Tradicional + Préstamos Bancarios y de Otros Organismos + Pasivos Bursátiles + Obligaciones Convertibles en Acciones.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

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

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

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

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

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

Índice de Capitalización. Capital Contable / (Inversiones en Valores + Cartera de Crédito Total + Bienes en Arrendamiento).

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

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

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones Valores + Operaciones Derivados + Cartera de Crédito Total + Otras Cuentas por Cobrar.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.



Credit
Rating
Agency

Corporación Actinver
S.A.B. de C.V.

HR A+
HR1

Instituciones Financieras
28 de abril de 2020

A NRSRO Rating*

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

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@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 3817
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



**Credit
Rating
Agency**

Corporación Actinver

S.A.B. de C.V.

HR A+

HR1

Instituciones Financieras
28 de abril de 2020

A NRSRO Rating*

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019

Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009

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

Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Junio 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 www.hrratings.com/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	Contraparte LP: HR A+ / Perspectiva Estable Contraparte CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	Contraparte LP: 21 de febrero de 2019 Contraparte CP: 21 de febrero de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T10 – 4T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2019) por KPMG proporcionados por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificador www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).