

Calificación

 ELEKTRA 21
ELEKTRA 21U
ELEKTRA 21-2

 HR AA+
HR AA+
HR AA+

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia

Contactos
Heinz Cederborg

 Director Asociado de Corporativos
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Luis Miranda

 Director Ejecutivo Sr. Corporativos /
ABS
luis.miranda@hrratings.com

Jocelyn Hernández

 Analista de Corporativos
jocelyn.hernandez@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para las Emisiones ELEKTRA 21, ELEKTRA 21-2 y ELEKTRA 21U de Grupo Elektra

La ratificación de la calificación para las Emisiones de Grupo Elektra se deriva de la calificación de la Empresa, realizada el 25 de febrero de 2021, la cual se basa en los niveles de deuda neta negativa observados históricamente y que esperamos se mantengan durante los años proyectados, a pesar de los niveles de deuda neta positivos observados al cierre de 2020. Consideramos también, el crecimiento progresivo en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) para los siguientes años, lo que en conjunto con la estructura de deuda de la Empresa resultará en niveles sólidos de DSCR. Durante los últimos doce meses (UDM) al cuarto trimestre de 2020 (4T20), la Empresa presentó una reducción en la generación de EBITDA como resultado del impacto en el negocio financiero por la reserva para riesgos crediticios correspondiente a la totalidad del crédito por P\$7,243m de uno de los acreditados de Banco Azteca que inició un proceso de quiebra (Chapter 11) en Estados Unidos. Lo anterior se ve reflejado en una contracción de 790 pbs en el margen EBITDA al 4T20 a 8.1% (vs. 16.0% al 4T19 y 10.4% en el escenario base), así como un IMOR Ajustado de 15.4% (vs. 9.5% al 4T19). Adicionalmente, la Empresa reportó contingencias fiscales correspondientes a ejercicios anteriores, que actualmente se encuentran en proceso; sin embargo, si la Suprema Corte de Justicia de la Nación determina que tienen la obligación de pagar, la calificación se vería impactada a la baja.

Las Emisiones ELEKTRA 21, ELEKTRA 21U y ELEKTRA 21-2 se esperan realizar a vasos comunicantes por un monto de hasta P\$7,500 millones (m) o su equivalente en UDIS. Las Emisiones se realizarán al amparo del Programa de Largo Plazo de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, por un monto de hasta P\$20,000m o su equivalente en UDIS a un plazo de 5 años a partir de su fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Características de las Emisiones de Certificados Bursátiles

	ELEKTRA 21	ELEKTRA 21U	ELEKTRA 21-2
Emisor	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.		
Monto del Programa	Hasta P\$20,000m o su equivalente en UDIS.		
Monto de las Emisiones	Hasta P\$7,500m o su equivalente en UDIS en su conjunto.		
Plazo de la Emisión	560 días equivalente a aproximadamente 1.6 años	1,820 días equivalente a aproximadamente 5 años	2,548 días equivalente a aproximadamente 7 años
Denominación	Pesos	UDIS	Pesos
Garantía	Los CEBURS son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.		
Destino de los Fondos	Los recursos netos que obtenga el Emisor con motivo de la presente Emisión, serán destinados para amortizar anticipadamente la emisión ELEKTRA 18.		
Tasa de la Emisión	TIE 28 + una sobretasa por designar el día de la colocación.	Tasa fija por designar el día de la colocación	Tasa fija por designar el día de la colocación
Periodicidad en el Pago de Intereses	Cada 28 días	Cada 182 días	Cada 182 días
Amortización del Principal	Los Certificados Bursátiles serán amortizados por la Emisora a su valor nominal, en una sola exhibición en la Fecha de Vencimiento.		
Amortización Anticipada	La Emisora tendrá el derecho a amortizar de manera anticipada la totalidad o parte de los Certificados Bursátiles, en cualquier fecha, antes de la Fecha de Vencimiento.		
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple		

Fuente: HR Ratings con base en el suplemento de las emisiones.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en la generación de EBITDA.** La Empresa reportó un EBITDA de P\$9,812m, mostrando una reducción del 25.1% contra nuestras estimaciones previas y 48.6% en comparación con 2019. Esto como resultado de la reserva para riesgos crediticios realizada por Banco Azteca correspondiente el 100% del monto crédito de uno de los acreditados que inició un proceso de quiebra (Chapter 11) en el 2020 y que actualmente se encuentra en reestructura.
- **Generación de FLE.** A pesar de que la disminución del EBITDA no representa una salida real de flujo, se observaron presiones en el capital de trabajo por un menor crecimiento en los depósitos en comparación con 2019, sin embargo, se observa un incremento con respecto a nuestras proyecciones. Lo anterior resultó en un FLE de P\$9,672m (+52.8% vs. P\$6,329m del escenario base y -70.9% vs. P\$33,283m en 2019).
- **Niveles de Endeudamiento.** Debido a las presiones operativas observadas, Grupo Elektra mostró niveles de deuda neta del negocio comercial positivos, cerrando en P\$1,983m (vs. -P\$7,785m al 4T19 y -P\$6,403m en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Niveles de Endeudamiento y Refinanciamiento.** Durante todos los años proyectados esperamos que la Empresa vuelva a presentar niveles de deuda neta negativa a pesar del incremento de la deuda observado en 2020 con la emisión de deuda del bono estructurado de Nueva Elektra, subsidiaria de la Empresa, en enero de 2021. Además, estimamos el refinanciamiento de la emisión ELEKTRA 18 durante el 2T21.
- **Generación Constante de EBITDA y FLE.** Para los siguientes años esperamos que la Empresa mantenga una estabilidad en costos, así como un crecimiento en gastos en línea con el crecimiento de sus operaciones, lo que resultará en un margen EBITDA de 17.5% para 2023 (vs. 8.1% en 2020). Además, proyectamos un manejo eficiente del capital de trabajo y un crecimiento constante en la captación de depósitos del negocio comercial que resultará en una generación continua de FLE hasta alcanzar niveles de P\$18,539m para 2023 (vs. P\$9,672m en 2020).

Factores adicionales considerados

- **Posibles cambios en la regulación de los Estados Unidos a nivel estatal.** Lo anterior pudiera impactar negativamente la tasa de interés y los gastos de Purpose Financial (PF), antes Advance America, y, en consecuencia, su nivel actual de EBITDA.
- **Periodo de Maduración.** Para las aperturas de puntos de contacto proyectadas, estimamos un periodo de maduración de dos años, de acuerdo con lo observado históricamente.

Factores que podrían subir la calificación

- **Eficiencias en el proceso de recuperación y expansión.** Si la Empresa lleva a cabo el proceso de recuperación, y posteriormente una expansión mejor a lo esperado, y con esto se incrementa la generación de FLE y el DSCR, la calificación podría verse beneficiada.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

ELEKTRA 21, ELEKTRA 21U y ELEKTRA 21-2

Certificados Bursátiles

Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.

HR AA+

Corporativos
8 de abril de 2021

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deuda Neta Positiva Constante.** Si la capacidad de generación de flujo de la Empresa se deteriora en un futuro o si existe un impacto en deuda neta a niveles positivos y esto resulta en niveles promedio de años de pago de la deuda neta a FLE de por encima de 6.3 años, la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Pago de Créditos Fiscales.** Al 4T20, la Empresa reportó contingencias fiscales por P\$34,068m correspondientes a ejercicios anteriores, las cuales se encuentran actualmente en proceso. En caso de que éstos llegaran a la última instancia con la Suprema Corte de Justicia de la Nación y ésta determinara que la Empresa tiene la obligación de pagar, y en consecuencia el DSCR se sitúe por debajo de 1.0x en 2021, la calificación podría verse impactada a la baja.

Anexo - Escenario Base
Nota: Proyecciones realizadas el 25 de febrero de 2021, habiendo actualizado los anexos al 4T20.

Grupo Elektra (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)							
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
ACTIVOS TOTALES	235,407	277,389	348,106	370,724	415,949	438,645	471,750
Activo Circulante	165,342	204,077	225,073	229,720	276,068	296,287	324,095
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	25,607	26,183	26,014	37,659	52,137	51,460	52,802
Inversiones Temporales	55,682	89,498	96,293	90,041	106,315	117,351	129,534
Cartera de Crédito Neta	57,617	58,898	68,666	63,584	72,687	79,109	90,243
Otras Cuentas por Cobrar Neto ¹	14,323	13,646	16,058	17,520	25,115	26,134	27,196
Inventarios	9,257	9,375	11,093	14,324	13,829	16,127	18,091
Instrumentos Financieros Derivados y Pagos Anticipados	2,857	6,477	6,949	6,591	5,986	6,106	6,229
Activos no Circulantes	70,065	73,312	123,034	141,004	139,881	142,357	147,655
Cuentas y Doctos. por Cobrar	27,792	29,896	32,176	44,825	40,222	41,361	45,122
Inversiones en Subsidi. N.C.	2,125	1,933	2,050	1,711	1,007	778	372
Otras Inversiones en Valores (Valor Nominal)	18,144	17,027	26,086	26,987	34,607	35,304	36,015
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	8,423	12,323	15,460	15,360	15,597	15,345	15,317
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	7,361	7,327	7,412	7,587	9,036	9,719	10,524
Crédito Mercantil	4,778	4,776	4,605	4,832	5,317	5,317	5,317
Otros Intangibles ²	2,583	2,551	2,807	2,755	3,719	4,402	5,207
Impuestos Diferidos	237	216	312	1,438	1,476	1,476	1,476
Otros Activos LP	5,982	4,590	39,539	43,096	37,935	38,374	38,828
Otros Activos No Circulantes ³	5,982	4,590	28,762	32,897	27,617	28,056	28,510
Activos por Derecho de Uso	0	0	10,777	10,199	10,318	10,318	10,318
PASIVOS TOTALES	165,190	192,817	250,309	277,079	292,985	306,663	327,655
Pasivo Circulante	145,190	165,617	205,998	239,753	244,655	258,196	278,144
Pasivo con Costo	8,832	8,473	3,457	10,840	8,388	2,303	2,135
Acreedores por Reporto	7,122	6,237	13,536	21,814	11,254	12,210	13,309
Depósitos de Disponibilidad Inmediata	109,373	123,463	154,977	172,627	186,995	203,821	220,891
Proveedores	7,116	5,872	6,885	6,071	9,603	10,838	12,158
Impuestos por Pagar	577	4,548	5,633	3,005	771	777	783
Otros sin Costo	17,170	17,023	21,510	25,396	27,644	28,248	28,868
Provisiones	1,920	2,136	2,670	4,340	4,890	5,089	5,295
Pasivo por Arrendamientos	0	0	2,493	2,018	3,065	3,065	3,065
Beneficios a Empleados y Otros	15,250	13,569	15,802	18,713	19,285	19,674	20,070
Pasivos no Circulantes	20,000	27,201	44,312	37,325	48,331	48,467	49,510
Pasivo con Costo	10,765	15,065	20,940	14,275	23,228	21,170	19,361
Impuestos Diferidos	5,264	8,230	11,006	8,485	12,187	14,237	16,939
Otros Pasivos No Circulantes	3,971	3,906	12,366	14,565	12,915	13,060	13,211
Pasivo por Arrendamientos	0	0	8,725	9,081	8,398	8,398	8,398
Derivados	1,761	965	124	377	955	955	955
Beneficios a Empleados	1,010	1,073	1,331	2,164	1,521	1,582	1,647
Otros	1,201	1,868	2,186	2,942	2,042	2,125	2,211
CAPITAL CONTABLE	70,217	84,572	97,797	93,645	122,963	131,982	144,095
Minoritario	2	2	2	3	3	3	3
Mayoritario	70,215	84,570	97,794	93,642	122,961	131,979	144,093
Capital Contribuido	566	566	566	566	566	566	566
Otros Resultados Integrales	8,418	8,394	6,811	8,403	10,939	10,939	10,939
Utilidades Acumuladas	45,833	60,868	74,267	86,587	103,698	110,120	118,946
Utilidad del Ejercicio	15,398	14,742	16,150	-1,914	7,758	10,354	13,642
Deuda Total	12,957	20,889	22,132	24,896	31,616	23,473	21,496
Efectivo y equivalentes, inversiones temporales y otras inversiones	33,394	58,268	46,529	40,049	51,275	53,115	55,390
Efectivo e Inversiones Restringidas	9,860	17,007	16,612	17,136	17,136	17,136	17,136
Deuda Neta⁴	-10,577	-20,372	-7,785	1,983	-2,524	-12,506	-16,757
Días Cuenta por Cobrar Clientes	202	195	206	189	190	185	184
Días Inventario	81	89	77	82	82	83	82
Días por Pagar Proveedores	61	55	50	46	50	50	50

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.

1. Se refiere a Otras Cuentas por Cobrar y Partes Relacionadas.

2. Se refiere a Marcas registradas, Derechos y Licencias, Relación con clientes, Otros intangibles.

3. Se refiere a Otras Cuentas por Cobrar, Activos mantenidos para la venta y Otros activos no financieros.

4. Deuda Neta = Deuda Total - Efectivo y Equivalentes (Negocio Comercial) - Inversiones Temporales (Negocio Comercial) - Otras Inversiones + Efectivo e Inversiones Restringidas.

Grupo Elektra (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
Ventas Netas	94,979	103,876	119,010	120,507	134,943	149,842	166,944
Costos de Operación	37,243	40,646	49,752	59,749	57,891	65,331	73,289
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	57,737	63,230	69,258	60,759	77,053	84,511	93,656
Gastos de Generales	40,982	45,139	50,163	50,946	54,787	59,038	64,441
UOPADA (EBITDA)	16,754	18,091	19,095	9,812	22,266	25,473	29,215
Depreciación y Amortización	2,270	3,023	7,150	8,187	8,373	8,061	8,009
Depreciación	2,270	3,023	4,117	5,082	5,268	4,956	4,904
Amortización IFRS 16	0	0	3,033	3,105	3,105	3,105	3,105
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	14,484	15,067	11,945	1,625	13,892	17,412	21,206
Otros Ingresos y (gastos) netos	-307	-66	-52	432	-85	-88	-90
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	14,177	15,001	11,893	2,057	13,807	17,324	21,116
Ingresos por Intereses	731	876	1,250	975	526	742	1,600
Otros Productos Financieros	9,297	12,281	13,949	0	0	0	0
Intereses Pagados	1,493	2,023	2,526	2,359	1,866	1,602	1,295
Intereses por Arrendamiento	0	0	1,104	1,201	1,199	1,199	1,199
Otros Gastos Financieros	0	4,511	610	2,646	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	8,535	6,623	10,958	-5,230	-2,539	-2,059	-894
Resultado Cambiario	-317	-76	-425	1,696	34	-244	-327
Resultado Integral de Financiamiento	8,217	6,547	10,534	-3,534	-2,506	-2,304	-1,221
Utilidad después del RIF	22,395	21,548	22,426	-1,476	11,301	15,021	19,895
Participación en Subsid. no Consolidadas	-526	-188	303	-296	-219	-229	-406
Utilidad antes de Impuestos	21,868	21,360	22,729	-1,772	11,083	14,792	19,489
Impuestos sobre la Utilidad	6,161	6,371	6,738	-1,071	3,325	4,438	5,847
Impuestos Causados	3,102	3,365	3,929	2,594	1,789	2,387	3,145
Impuestos Diferidos	3,060	3,006	2,809	-3,664	1,536	2,050	2,701
Resultado antes de operaciones discontinuadas	15,707	14,989	15,991	-702	7,758	10,354	13,642
Operaciones Discontinuas	-309	-247	160	-1,212	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	15,398	14,742	16,151	-1,914	7,758	10,354	13,642
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	15,398	14,742	16,150	-1,914	7,758	10,354	13,642
<i>Cifras UDM</i>							
Cambio en Ventas (%)	16.9%	9.4%	14.6%	1.3%	7.2%	11.0%	11.4%
Margen Bruto	60.8%	60.9%	58.2%	50.4%	57.1%	56.4%	56.1%
Margen EBITDA	17.6%	17.4%	16.0%	8.1%	16.5%	17.0%	17.5%
EBITDA Ajustado	16,754	18,091	14,958	5,506	17,961	21,169	24,911
Margen EBITDA Ajustado	17.6%	17.4%	12.6%	4.6%	13.3%	14.1%	14.9%
Tasa de Impuestos (%)	28.2%	29.8%	29.6%	60.4%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	11.3	8.4	7.7	7.8	8.7	9.8	11.7
Retorno sobre Capital Empleado (%)	19.7%	21.5%	14.3%	1.9%	15.1%	17.9%	0.0%
Tasa Pasiva	10.2%	11.2%	10.4%	8.6%	6.2%	6.0%	5.8%
Tasa Activa	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.3%	0.3%	0.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T20.

Grupo Elektra (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)							
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	21,868	21,360	22,729	-1,772	11,083	14,792	19,489
Estimaciones del Periodo	8,876	9,550	10,921	17,055	11,712	12,629	13,254
Otras Partidas	512	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	9,388	9,550	10,921	17,055	11,712	12,629	13,254
Depreciación y Amortización	2,270	3,023	7,150	8,187	8,373	8,061	8,009
Pérdida (Reversión) por Deterioro	251	75	52	70	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	526	188	-303	296	219	229	406
Intereses a Favor	-731	-876	-1,250	-975	-526	-742	-1,600
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	2,316	2,411	5,649	7,578	8,066	7,549	6,816
Intereses Devengados	1,493	2,023	2,526	2,359	1,866	1,602	1,295
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	-34	244	327
Intereses por Arrendamiento	0	0	1,104	1,201	1,199	1,199	1,199
Otras Partidas de Financiamiento	-9,224	-7,490	-13,007	1,597	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	-7,730	-5,467	-9,376	5,156	3,032	3,045	2,821
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	25,842	27,854	29,924	28,017	33,893	38,015	42,379
Decremento (Incremento) en Clientes	-16,920	-13,669	-23,792	-26,299	-16,061	-20,189	-28,150
Decremento (Incremento) en Inventarios	-2,049	-118	-1,718	-3,231	-863	-2,298	-1,964
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-1,288	-4,648	-3,256	-7,962	-1,523	-1,579	-1,638
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,206	-1,243	1,012	-813	235	1,234	1,320
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	8,788	19,728	42,789	30,643	13,069	18,536	18,947
Capital de trabajo	-10,263	50	15,036	-7,663	-5,144	-4,296	-11,486
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-1,800	-4,898	-3,886	-2,132	-1,789	-2,387	-3,145
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-12,064	-4,848	11,151	-9,795	-6,933	-6,683	-14,631
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	13,779	23,006	41,074	18,222	26,960	31,332	27,748
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversiones en Propiedad, Panta y Equipo	-4,263	-6,764	-7,850	-5,322	-3,808	-4,704	-4,876
Inversión en Activos Intangibles	-424	-690	-966	-584	-605	-683	-805
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	0	-3,105	-3,105	-3,105
Disposición de Negocios	0	0	-175	0	0	0	0
Intereses Cobrados	648	838	1,159	747	526	742	1,600
Inversiones Temporales	486	-22,244	-27,786	6,789	-10,682	-11,734	-12,894
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-3,553	-28,859	-35,618	1,569	-17,675	-19,485	-20,080
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	10,226	-5,853	5,456	19,791	9,286	11,847	7,667
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	2,869	10,321	2,908	5,812	17,380	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	0	3,105	3,105	3,105
Amortización de Financiamientos Bancarios	-6,584	-1,287	-1,453	-5,102	-8,337	-8,388	-2,303
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	0	0	-3,675	-3,468	-3,105	-3,105	-3,105
Intereses Pagados y otras partidas	-1,700	-2,117	-2,620	-2,654	-1,866	-1,602	-1,295
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	0	0	-1,199	-1,199	-1,199
Financiamiento "Ajeno"	-5,414	6,917	-4,840	-5,413	5,978	-11,188	-4,797
Prima en Vena de Acciones	539	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	-3,065	318	259	-1,633	0	0	0
Otras Partidas	-49	-12	-46	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-743	-793	-998	-1,100	-786	-1,336	-1,528
Financiamiento "Propio"	-3,317	-486	-785	-2,733	-786	-1,336	-1,528
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-8,731	6,430	-5,625	-8,146	5,192	-12,524	-6,325
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,495	577	-169	11,645	14,478	-678	1,342
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	24,112	25,607	26,183	26,014	37,659	52,137	51,460
Efectivo y equiv. al final del Periodo	25,607	26,183	26,014	37,659	52,137	51,460	52,802
<i>Cifras UDM</i>							
Capex de Mantenimiento	-2,270	-3,023	-4,117	-5,082	-5,268	-4,956	-4,904
Flujo Libre de Efectivo	11,509	19,982	33,283	9,672	17,388	22,071	18,539
Amortización de Deuda	6,584	1,287	5,128	5,102	8,337	8,388	2,303
Revolencia automática / Refinanciamiento	-3,297	2,545	3,346	-1,645	-7,300	0	0
Amortización de Deuda Final	3,287	3,832	8,473	3,457	1,037	8,388	2,303
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,052	1,279	1,461	1,907	1,340	860	-305
Servicio de la Deuda	4,339	5,111	9,934	5,364	2,377	9,248	1,998
DSCR	2.7	3.9	3.4	1.8	7.3	2.4	9.3
Caja Inicial Disponible	24,112	25,607	26,183	26,014	37,659	52,137	51,460
DSCR con Caja Inicial	8.2	8.9	6.0	6.7	23.2	8.0	35.0
Deuda Neta a FLE	(0.9)	(1.0)	(0.2)	0.2	(0.1)	(0.5)	(0.8)
Deuda Neta a EBITDA	(0.6)	(1.1)	(0.4)	0.2	(0.1)	(0.4)	(0.5)

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T20.

Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Elektra (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)							
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
ACTIVOS TOTALES	235,407	277,389	348,106	370,724	391,348	403,396	421,699
Activo Circulante	165,342	204,077	225,073	229,720	253,519	264,402	279,273
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	25,607	26,183	26,014	37,659	31,716	25,048	16,200
Inversiones Temporales	55,682	89,498	96,293	90,041	106,315	117,351	129,534
Cartera de Crédito Neta	57,617	58,898	68,666	63,584	70,305	74,025	82,853
Otras Cuentas por Cobrar Neto ¹	14,323	13,646	16,058	17,520	25,861	26,911	28,003
Inventarios	9,257	9,375	11,093	14,324	13,337	14,960	16,452
Instrumentos Financieros Derivados y Pagos Anticipados	2,857	6,477	6,949	6,591	5,986	6,106	6,229
Activos no Circulantes	70,065	73,312	123,034	141,004	137,830	138,995	142,427
Cuentas y Doctos. por Cobrar	27,792	29,896	32,176	44,825	39,096	40,043	42,793
Inversiones en Subsid. N.C.	2,125	1,933	2,050	1,711	1,007	778	372
Otras Inversiones en Valores (Valor Nominal)	18,144	17,027	26,086	26,987	34,607	35,304	36,015
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	8,423	12,323	15,460	15,360	14,416	13,040	12,153
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	7,361	7,327	7,412	7,587	9,036	9,719	10,524
Crédito Mercantil	4,778	4,776	4,605	4,832	5,317	5,317	5,317
Otros Intangibles ²	2,583	2,551	2,807	2,755	3,719	4,402	5,207
Impuestos Diferidos	237	216	312	1,438	1,476	1,476	1,476
Otros Activos LP	5,982	4,590	39,539	43,096	38,191	38,635	39,093
Otros Activos No Circulantes ³	5,982	4,590	28,762	32,897	27,873	28,316	28,775
Activos por Derecho de Uso	0	0	10,777	10,199	10,318	10,318	10,318
PASIVOS TOTALES	165,190	192,817	250,309	277,079	289,590	296,163	307,192
Pasivo Circulante	145,190	165,617	205,998	239,753	241,840	248,951	259,869
Pasivo con Costo	3,832	8,473	3,457	10,840	8,388	2,312	2,135
Acreeedores por Reporto	7,122	6,237	13,536	21,814	11,254	12,210	13,309
Depósitos de Disponibilidad Inmediata	109,373	123,463	154,977	172,627	184,298	194,977	203,391
Proveedores	7,116	5,872	6,885	6,071	9,539	10,472	11,420
Impuestos por Pagar	577	4,548	5,633	3,005	782	798	814
Otros sin Costo	17,170	17,023	21,510	25,396	27,579	28,181	28,799
Provisiones	1,920	2,136	2,670	4,340	4,866	5,064	5,269
Pasivo por Arrendamientos	0	0	2,493	2,018	3,065	3,065	3,065
Beneficios a Empleados y Otros	15,250	13,569	15,802	18,713	19,247	19,634	20,030
Pasivos no Circulantes	20,000	27,201	44,312	37,325	47,749	47,212	47,323
Pasivo con Costo	10,765	15,065	20,940	14,275	23,289	21,300	19,582
Impuestos Diferidos	5,264	8,230	11,006	8,485	11,566	12,873	14,554
Otros Pasivos No Circulantes	3,971	3,906	12,366	14,565	12,895	13,038	13,188
Pasivo por Arrendamientos	0	0	8,725	9,081	8,398	8,398	8,398
Derivados	1,761	965	124	377	955	955	955
Beneficios a Empleados	1,010	1,073	1,331	2,164	1,510	1,572	1,635
Otros	1,201	1,868	2,186	2,942	2,032	2,114	2,200
CAPITAL CONTABLE	70,217	84,572	97,797	93,645	101,759	107,234	114,508
Minoritario	2	2	2	3	3	3	3
Mayoritario	70,215	84,570	97,794	93,642	101,756	107,231	114,505
Capital Contribuido	566	566	566	566	566	566	566
Otros Resultados Integrales	8,418	8,394	6,811	8,403	10,939	10,939	10,939
Utilidades Acumuladas	45,833	60,868	74,267	86,587	85,151	89,123	94,513
Utilidad del Ejercicio	15,398	14,742	16,150	-1,914	5,101	6,603	8,487
Deuda Total	12,957	20,889	22,132	24,896	31,677	23,613	21,717
Efectivo y equivalentes, inversiones temporales y otras inversiones	33,394	58,268	46,529	40,049	50,938	51,909	52,707
Efectivo e Inversiones Restringidas	9,860	17,007	16,612	17,136	18,257	18,257	18,257
Deuda Neta⁴	-10,577	-20,372	-7,785	1,983	-1,004	-10,039	-12,734
Días Cuenta por Cobrar Clientes	202	195	206	189	208	208	215
Días Inventario	81	89	77	82	88	91	91
Días por Pagar Proveedores	61	55	50	46	60	60	60

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.

1. Se refiere a Otras Cuentas por Cobrar y Partes Relacionadas.

2. Se refiere a Marcas registradas, Derechos y Licencias, Relación con clientes, Otros intangibles.

3. Se refiere a Otras Cuentas por Cobrar, Activos mantenidos para la venta y Otros activos no financieros.

4. Deuda Neta = Deuda Total - Efectivo y Equivalentes (Negocio Comercial) - Inversiones Temporales (Negocio Comercial) - Otras Inversiones + Efectivo e Inversiones Restringidas.

Grupo Elektra (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)							
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
Ventas Netas	94,979	103,876	119,010	120,507	121,280	126,375	129,932
Costos de Operación	37,243	40,646	49,752	59,749	53,242	56,363	58,339
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	57,737	63,230	69,258	60,759	68,038	70,012	71,592
Gastos de Generales	40,982	45,139	50,163	50,946	49,240	49,792	50,154
UOPADA (EBITDA)	16,754	18,091	19,095	9,812	18,798	20,220	21,439
Depreciación y Amortización	2,270	3,023	7,150	8,187	8,222	7,539	7,162
Depreciación	2,270	3,023	4,117	5,082	5,117	4,434	4,057
Amortización IFRS 16	0	0	3,033	3,105	3,105	3,105	3,105
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	14,484	15,067	11,945	1,625	10,576	12,681	14,277
Otros Ingresos y (gastos) netos	-307	-66	-52	432	-85	-88	-90
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	14,177	15,001	11,893	2,057	10,491	12,593	14,187
Ingresos por Intereses	731	876	1,250	975	271	294	1,328
Otros Productos Financieros	9,297	12,281	13,949	0	0	0	0
Intereses Pagados	1,493	2,023	2,526	2,359	1,968	1,702	1,369
Intereses por Arrendamiento	0	0	1,104	1,201	1,199	1,199	1,199
Otros Gastos Financieros	0	4,511	610	2,646	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	8,535	6,623	10,958	-5,230	-2,896	-2,608	-1,240
Resultado Cambiario	-317	-76	-425	1,696	-90	-323	-416
Resultado Integral de Financiamiento	8,217	6,547	10,534	-3,534	-2,986	-2,931	-1,656
Utilidad después del RIF	22,395	21,548	22,426	-1,476	7,505	9,662	12,530
Participación en Subsid. no Consolidadas	-526	-188	303	-296	-219	-229	-406
Utilidad antes de Impuestos	21,868	21,360	22,729	-1,772	7,287	9,433	12,124
Impuestos sobre la Utilidad	6,161	6,371	6,738	-1,071	2,186	2,830	3,637
Impuestos Causados	3,102	3,365	3,929	2,594	1,176	1,522	1,957
Impuestos Diferidos	3,060	3,006	2,809	-3,664	1,010	1,307	1,680
Resultado antes de operaciones discontinuadas	15,707	14,989	15,991	-702	5,101	6,603	8,487
Operaciones Discontinuadas	-309	-247	160	-1,212	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	15,398	14,742	16,151	-1,914	5,101	6,603	8,487
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	15,398	14,742	16,150	-1,914	5,101	6,603	8,487
<i>Cifras UDM</i>							
Cambio en Ventas (%)	16.9%	9.4%	14.6%	1.3%	-2.2%	4.2%	2.8%
Margen Bruto	60.8%	60.9%	58.2%	50.4%	56.1%	55.4%	55.1%
Margen EBITDA	17.6%	17.4%	16.0%	8.1%	15.5%	16.0%	16.5%
EBITDA Ajustado	16,754	18,091	14,958	5,506	14,494	15,916	17,134
Margen EBITDA Ajustado	17.6%	17.4%	12.6%	4.6%	12.0%	12.6%	13.2%
Tasa de Impuestos (%)	28.2%	29.8%	29.6%	60.4%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	11.3	8.4	7.7	7.8	8.4	9.7	9.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	19.7%	21.5%	14.3%	1.9%	11.8%	13.9%	0.0%
Tasa Pasiva	10.2%	11.2%	10.4%	8.6%	6.5%	6.3%	6.1%
Tasa Activa	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.1%	0.1%	0.6%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.

Grupo Elektra (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)							
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	21,868	21,360	22,729	-1,772	7,287	9,433	12,124
Estimaciones del Periodo	8,876	9,550	10,921	17,055	11,643	12,202	12,250
Otras Partidas	512	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	9,388	9,550	10,921	17,055	11,643	12,202	12,250
Depreciación y Amortización	2,270	3,023	7,150	8,187	8,222	7,539	7,162
Pérdida (Reversión) por Deterioro	251	75	52	70	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	526	188	-303	296	219	229	406
Intereses a Favor	-731	-876	-1,250	-975	-271	-294	-1,328
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	2,316	2,411	5,649	7,578	8,169	7,475	6,240
Intereses Devengados	1,493	2,023	2,526	2,359	1,968	1,702	1,369
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	90	323	416
Intereses por Arrendamiento	0	0	1,104	1,201	1,199	1,199	1,199
Otras Partidas de Financiamiento	-9,224	-7,490	-13,007	1,597	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	-7,730	-5,467	-9,376	5,156	3,258	3,225	2,985
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	25,842	27,854	29,924	28,017	30,356	32,334	33,599
Decremento (Incremento) en Clientes	-16,920	-13,669	-23,792	-26,299	-13,588	-16,868	-23,828
Decremento (Incremento) en Inventarios	-2,049	-118	-1,718	-3,231	-627	-1,623	-1,492
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-1,288	-4,648	-3,256	-7,962	-1,556	-1,614	-1,674
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,206	-1,243	1,012	-813	184	933	948
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	8,788	19,728	42,789	30,643	10,379	12,397	10,297
Capital de trabajo	-10,263	50	15,036	-7,663	-5,208	-6,776	-15,750
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-1,800	-4,898	-3,886	-2,132	-1,176	-1,522	-1,957
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-12,064	-4,848	11,151	-9,795	-6,384	-8,298	-17,707
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	13,779	23,006	41,074	18,222	23,972	24,036	15,892
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversiones en Propiedad, Planta y Equipo	-4,263	-6,764	-7,850	-5,322	-2,475	-3,058	-3,169
Inversión en Activos Intangibles	-424	-690	-966	-584	-605	-683	-805
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	0	-3,105	-3,105	-3,105
Disposición de Negocios	0	0	-175	0	0	0	0
Intereses Cobrados	648	838	1,159	747	271	294	1,328
Inversiones Temporales	486	-22,244	-27,786	6,789	-10,682	-11,734	-12,894
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-3,553	-28,859	-35,618	1,569	-16,597	-18,287	-18,645
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	10,226	-5,853	5,456	19,791	7,375	5,749	-2,754
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	2,869	10,321	2,908	5,812	17,318	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	0	3,105	3,105	3,105
Amortización de Financiamientos Bancarios	-6,584	-1,287	-1,453	-5,102	-8,337	-8,388	-2,312
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	0	0	-3,675	-3,468	-3,105	-3,105	-3,105
Intereses Pagados y otras partidas	-1,700	-2,117	-2,620	-2,654	-1,968	-1,702	-1,369
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	0	0	-1,199	-1,199	-1,199
Financiamiento "Ajeno"	-5,414	6,917	-4,840	-5,413	5,813	-11,289	-4,881
Prima en Vena de Acciones	539	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	-3,065	318	259	-1,633	0	0	0
Otras Partidas	-49	-12	-46	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-743	-793	-998	-1,100	-759	-1,128	-1,213
Financiamiento "Propio"	-3,317	-486	-785	-2,733	-759	-1,128	-1,213
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-8,731	6,430	-5,625	-8,146	5,054	-12,417	-6,094
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,495	577	-169	11,645	12,430	-6,668	-8,848
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	24,112	25,607	26,183	26,014	37,659	50,089	43,421
Efectivo y equiv. al final del Periodo	25,607	26,183	26,014	37,659	50,089	43,421	34,573
<i>Cifras UDM</i>							
Capex de Mantenimiento	-2,270	-3,023	-4,117	-5,082	-5,117	-4,434	-4,057
Flujo Libre de Efectivo	11,509	19,982	33,283	9,672	14,551	15,297	7,531
Amortización de Deuda	6,584	1,287	5,128	5,102	8,337	8,388	2,312
Revolencia automática / Refinanciamiento	-3,297	2,545	3,346	-1,645	-7,300	0	0
Amortización de Deuda Final	3,287	3,832	8,473	3,457	1,037	8,388	2,312
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,052	1,279	1,461	1,907	1,697	1,409	41
Servicio de la Deuda	4,339	5,111	9,934	5,364	2,734	9,796	2,353
DSCR	2.7	3.9	3.4	1.8	5.3	1.6	3.2
Caja Inicial Disponible	24,112	25,607	26,183	26,014	19,286	31,716	25,048
DSCR con Caja Inicial	8.2	8.9	6.0	6.7	12.4	4.8	13.8
Deuda Neta a FLE	(0.9)	(1.0)	(0.2)	0.2	(0.1)	(0.7)	(1.7)
Deuda Neta a EBITDA	(0.6)	(1.1)	(0.4)	0.2	(0.1)	(0.5)	(0.6)

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.



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

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@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 de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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



A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

Metodología de Calificación para Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo de 2014.

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	ELEKTRA 21: HR AA+ / Perspectiva Estable ELEKTRA 21-2 HR AA+ / Perspectiva Estable ELEKTRA 21U: HR AA+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	ELEKTRA 21: 25 de febrero de 2021 ELEKTRA 21-2 25 de febrero de 2021 ELEKTRA 21U: 25 de febrero de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T07 – 4T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna e información dictaminada (Castillo Miranda y Compañía, S.C.)
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 calificadora 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).