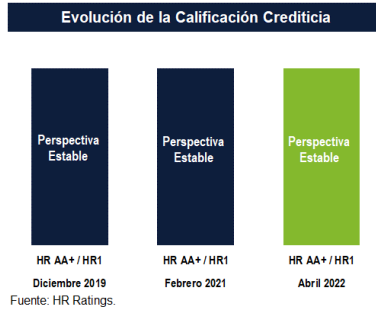


Calificación

Programa Dual P\$10,000m HR AA+
Programa Dual CP P\$20,000m HR1

Perspectiva **Estable**



Contactos

Heinz Cederborg
Director de Corporativos
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Daniel Alonso Del Río
Analista de Corporativos
daniel.delrio@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para su Programa Dual por P\$10,000m. Asimismo ratificó la calificación de HR1 para Grupo Elektra y su Programa Dual CP por P\$20,000m

La ratificación de las calificaciones de los Programas Duales vigentes de Grupo Elektra (la Empresa) refleja la calificación de la Empresa, la cual fue realizada el 25 de abril de 2022 y se basa en la de deuda neta observada, lo cual, a pesar de llegar a niveles positivos en los últimos dos años, se presenta niveles de años de pago de la deuda neta a flujo libre de efectivo (FLE) por debajo de 1.0 año. Además, estimamos que para 2023, la Empresa volverá a presentar una deuda neta negativa. Durante 2021, la Empresa presentó una mejora en la generación de EBITDA como resultado del crecimiento de los ingresos y que en comparación a 2020, ya que no se registraron reservas para riesgos crediticios que impacten el negocio financiero. Adicionalmente, estimamos que la generación de FLE incrementará en el periodo proyectado debido a los incrementos del EBITDA, eficiencias en capital de trabajo y un incremento en la captación de depósitos. Con esto, la Empresa alcanzará un DSCR de 10.8x y DSCR con caja de 24.7x para 2024. Adicionalmente, la Empresa reportó contingencias fiscales correspondientes a ejercicios anteriores, las cuales actualmente se encuentran en proceso. Sin embargo, si la Suprema Corte de Justicia de la Nación determina que la Empresa tiene la obligación de pagar, la calificación podría verse impactada.

El Programa Dual de Certificados Bursátiles por un monto de P\$10,000m cuenta con fecha de autorización por parte de la CNBV del 6 de marzo de 2014 y tiene una vigencia de cinco años. Al amparo del Programa existe una emisión vigente; ELEKTRA 16-2 por P\$500m. Por su parte, el Programa Dual de Certificados Bursátiles por un monto de P\$20,000m cuenta con fecha de autorización por parte de la CNBV del 13 de abril de 2021 y tiene una vigencia de cinco años. A la fecha existen cuatro emisiones al amparo del programa: ELEKTRA 18, ELEKTRA 19, ELEKTRA 19-2 y ELEKTRA 20 por un monto total de P\$17,500m. A continuación, se muestran los principales detalles de los Programas:

Características de los Programas		
	Programa Dual P\$10,000m	Programa Dual P\$20,000m
Emisor	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo	
Monto del Programa	Hasta P\$10,000m (Diez Mil Millones de Pesos) o su equivalente en UDIs o dólares, con carácter revolvente, pudiendo ser la porción de Corto Plazo por hasta P\$3,000m.	Hasta P\$20,000m (Veinte Mil Millones de Pesos).
Vigencia del Programa	5 (cinco) años, a partir del 6 de marzo de 2014.	5 (cinco) años, a partir del 13 de abril de 2021.
Plazo de la Emisión	El plazo de vigencia de los Certificados Bursátiles será determinado para cada emisión. Durante la vigencia del Programa podrán realizarse tantas emisiones de largo plazo según lo determine el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda del monto total autorizado del Programa.	
Amortización	Los Certificados Bursátiles serán amortizados conforme a lo que se establezca en el Título, los Avisos y el Suplemento correspondientes, según corresponda, pudiendo amortizarse cada Emisión mediante un solo pago al vencimiento o mediante amortizaciones subsecuentes y programadas.	
Garantía	Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa, son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica alguna.	

Fuente: HR Ratings con base en información del Prospecto Definitivo.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos.** Grupo Elektra reportó ingresos al 2021 por P\$146,019m (+21.2% vs. P\$120,507m al 2020 y +8.2% vs. P\$134,943m en el escenario base) debido al crecimiento del negocio comercial en las categorías de motocicletas, telefonía y línea blanca, así como el crecimiento en el negocio financiero impulsado por el crecimiento de la cartera de crédito de Banco Azteca, lo cual representó un incremento en el ingreso por intereses.
- **Generación de FLE.** En 2021 se presentaron niveles de FLE de P\$15,424m (+59.5% vs. P\$9,672m en 2020 y -11.3% en el escenario base) debido a la recuperación del EBITDA, menores requerimientos de capital de trabajo respecto al año previo y un incremento en la captación de depósitos.
- **Niveles de endeudamiento.** La deuda total del negocio comercial de Grupo Elektra presentó un crecimiento de 30.4% respecto a 2020, a consecuencia de la emisión de las Senior Notes de Nueva Elektra del Milenio (NEM) en el primer trimestre de 2021, por lo que la deuda neta permaneció positiva, cerrando en P\$5,954m (+206.6% vs. P\$1,953m en 2020 y -P\$2,524 en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Niveles de endeudamiento y Refinanciamiento.** Para 2022, esperamos que la Empresa presente niveles de deuda neta positiva, sin embargo, a partir de 2023 y 2024, esperamos que los niveles de deuda neta sean negativos. Además, en marzo 2022 se refinanció a largo plazo la emisión ELEKTRA19 y estimamos se refinancien las emisiones ELEKTRA 19-2, ELEKTRA 121 y ELEKTRA 21 a corto plazo, a vencer en el cuarto trimestre de 2022. No esperamos emisiones adicionales de deuda para capital de trabajo o CAPEX.
- **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 15.5% para 2024 (vs. 15.1% en 2021). Además, proyectamos un manejo eficiente del capital de trabajo y un crecimiento constante en la captación de depósitos del negocio financiero que resultará en una generación continua de FLE.

Factores adicionales considerados

- **Deuda neta.** Consideramos que a pesar de que la deuda neta de Grupo Elektra sea positiva, la Empresa presenta años de pago menores a uno, lo que demuestra una fuerte capacidad de hacer frente a sus obligaciones financieras.

Factores que podrían subir la calificación

- **Expansión de los ingresos.** Si la empresa lleva a cabo un proceso de expansión de sus ingresos mayor a lo esperado y con esto logra se incrementa la generación de FLE y el DSCR, la calificación podría verse beneficiada.
- **Niveles de deuda neta negativos.** Si la deuda neta de la empresa logra llegar a niveles negativos de manera sostenida, la calificación podría verse beneficiada.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Grupo Elektra

Programa Dual de CEBURS
Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.

HR AA+

HR1

Corporativos
25 abril de 2022

Factores que podrían bajar la calificación

- **Resultados operativos menores.** Si la Empresa presenta una disminución en sus resultados operativos, se podría presionar su capital de trabajo y se deterioraría su generación de FLE. Si se presentan niveles de DSCR menores a 1.2x la calificación podría ser modificada a la baja.
- **Pago de Créditos Fiscales.** A 2021, la Empresa reportó contingencias fiscales por P\$34,129m 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 sea menor a uno en 2022, la calificación podría verse impactada a la baja.

Anexo - Escenario Base

Grupo Elektra (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)						
	Años calendario					
	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
ACTIVOS TOTALES	348,106	370,724	423,886	462,144	490,600	537,262
Activo Circulante	225,073	229,720	268,172	302,551	325,574	364,651
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	26,014	37,659	38,563	39,914	29,931	34,528
Inversiones Temporales	96,293	90,041	107,783	118,973	131,323	144,957
Cartera de Crédito Neta	68,666	63,584	77,053	93,153	107,801	122,546
Otras Cuentas por Cobrar Neto ¹	16,058	17,520	19,501	20,374	21,285	22,237
Inventarios	11,093	14,324	18,369	23,096	28,049	33,054
Instrumentos Financieros Derivados y Pagos Anticipados	6,949	6,591	6,903	7,042	7,184	7,329
Activos no Circulantes	123,034	141,004	155,714	159,593	165,026	172,612
Cartera de Crédito Neta a LP	32,176	44,825	50,675	53,209	56,933	62,627
Inversiones en Subsid. N.C.	2,050	1,711	2,267	2,371	2,409	2,557
Otras Inversiones en Valores (Valor Nominal)	26,086	26,987	27,732	28,291	28,861	29,442
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	15,460	15,360	15,178	14,741	14,586	14,478
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	7,412	7,587	9,642	10,325	11,130	11,935
Crédito Mercantil	4,605	4,832	4,953	4,953	4,953	4,953
Otros Intangibles ²	2,807	2,755	4,689	5,372	6,177	6,982
Impuestos Diferidos	312	1,438	1,231	1,231	1,231	1,231
Otros Activos LP	39,539	43,096	48,989	49,426	49,877	50,341
Otros Activos No Circulantes ³	28,762	32,897	37,768	38,206	38,656	39,121
Activos por Derecho de Uso	10,777	10,199	11,220	11,220	11,220	11,220
PASIVOS TOTALES	250,309	277,079	318,431	350,332	368,723	402,137
Pasivo Circulante	205,998	239,753	273,543	302,738	320,830	354,947
Pasivo con Costo	3,457	10,840	14,464	12,900	2,402	4,116
Acreedores por reporto	13,536	21,814	36,271	37,744	39,276	40,871
Depósitos de exigibilidad inmediata	154,977	172,627	184,898	212,133	237,420	265,867
Proveedores	6,885	6,071	6,692	8,357	9,728	11,678
Impuestos por Pagar	5,633	3,005	1,181	1,191	1,200	1,210
Otros sin Costo	21,510	25,396	30,036	30,414	30,803	31,205
Provisiones	2,670	4,340	5,283	5,497	5,720	5,953
Pasivos por arrendamiento	2,493	2,018	2,474	2,474	2,474	2,474
Beneficios a Empleados y Otros	16,347	19,039	22,280	22,443	22,609	22,778
Pasivos no Circulantes	44,312	37,325	44,888	47,595	47,893	47,190
Pasivo con Costo	20,940	14,275	18,129	19,072	16,828	12,888
Impuestos Diferidos	11,006	8,485	9,953	11,473	13,737	16,685
Otros Pasivos No Circulantes	12,366	14,565	16,807	17,050	17,328	17,617
Pasivo por Arrendamiento	8,725	9,081	9,810	9,810	9,810	9,810
Derivados	124	377	402	402	402	402
Beneficios a empleados	1,331	2,164	2,381	2,453	2,553	2,656
Otros	2,186	2,942	4,214	4,385	4,563	4,748
CAPITAL CONTABLE	97,797	93,645	105,454	111,812	121,877	135,126
Minoritario	2	3	3	3	3	3
Mayoritario	97,794	93,642	105,452	111,809	121,874	135,123
Capital Contribuido	566	566	566	566	566	566
Otros Resultados Integrales	6,811	8,403	9,299	9,299	9,299	9,299
Utilidades Acumuladas	74,266	86,587	82,643	94,266	100,572	110,371
Utilidad del Ejercicio	16,151	(1,914)	12,944	7,678	11,437	14,886
Deuda Total	22,132	24,896	32,467	31,971	19,230	17,004
Efectivo y equivalentes, inversiones temporales y otras inversiones	46,529	40,049	43,929	46,846	45,822	48,543
Efectivo e Inversiones Restringidas	16,612	17,136	17,416	17,416	17,416	17,416
Deuda Neta	(7,785)	1,983	5,954	2,541	(9,176)	(14,122)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	206	189	172	193	215	211
Días Inventario	127	138	137	145	141	141
Días por Pagar Proveedores	50	46	38	36	38	37

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 1T22.

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.



Credit
Rating
Agency

Grupo Elektra
Programa Dual de CEBURS
Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.

HR AA+
HR1

Corporativos
25 de abril de 2022

A NRSRO Rating*

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

	Años calendario					
	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
Ventas Netas	119,010	120,507	146,019	159,524	178,092	199,140
Costos de Operación	49,752	59,749	69,179	80,002	86,683	96,539
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	69,258	60,759	76,840	79,521	91,409	102,600
Gastos de Generales	50,163	50,946	54,825	56,655	64,112	71,761
UOPADA (EBITDA)	19,095	9,812	22,015	22,867	27,297	30,839
Depreciación y Amortización	7,150	8,187	8,446	8,821	8,710	8,663
Depreciación	4,117	5,082	5,273	5,141	5,030	4,984
Amortización IFRS 16	3,033	3,105	3,173	3,679	3,679	3,679
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	11,945	1,625	13,570	14,046	18,587	22,176
Otros Ingresos y (gastos) netos	(52)	432	99	100	101	102
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	11,893	2,057	13,668	14,146	18,688	22,278
Ingresos por Intereses	1,250	975	865	1,092	1,474	1,619
Otros Productos Financieros	13,949	0	9,646	0	0	0
Intereses Pagados	2,526	2,359	2,549	2,759	2,465	1,372
Intereses por Arrendamiento	1,104	1,201	1,176	1,248	1,248	1,248
Otros Gastos Financieros	610	2,646	2,463	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	10,958	(5,230)	4,323	(2,915)	(2,239)	(1,001)
Resultado Cambiario	(425)	1,696	292	(366)	(148)	(159)
Resultado Integral de Financiamiento	10,534	(3,534)	4,615	(3,280)	(2,387)	(1,160)
Utilidad después del RIF	22,426	(1,476)	18,284	10,865	16,301	21,118
Participación en Subsid. no Consolidadas	303	(296)	304	104	37	149
Utilidad antes de Impuestos	22,729	(1,772)	18,588	10,969	16,339	21,266
Impuestos sobre la Utilidad	6,738	(1,071)	5,513	3,291	4,902	6,380
Impuestos Causados	3,929	2,594	4,035	1,770	2,637	3,432
Impuestos Diferidos	2,809	(3,664)	1,477	1,520	2,265	2,947
Resultado antes de operaciones discontinuadas	15,991	(702)	13,075	7,678	11,437	14,886
Operaciones Discontinuadas	160	(1,212)	(132)	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	16,151	(1,914)	12,944	7,678	11,437	14,886
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	16,151	(1,914)	12,944	7,678	11,437	14,886
<i>Cifras UDM</i>						
Cambio en Ventas (%)	14.6%	1.3%	21.2%	9.2%	11.6%	11.8%
Margen Bruto	58.2%	50.4%	52.6%	49.8%	51.3%	51.5%
Margen EBITDA	16.0%	8.1%	15.1%	14.3%	15.3%	15.5%
EBITDA Ajustado	14,958	5,506	17,666	17,939	22,370	25,912
Margen EBITDA Ajustado	12.6%	4.6%	12.1%	11.2%	12.6%	13.0%
Tasa de Impuestos (%)	29.6%	60.4%	29.7%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	7.7	7.8	9.6	10.8	12.2	12.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	14.3%	1.9%	14.5%	12.5%	13.9%	15.1%
Tasa Pasiva	10.9%	9.5%	8.1%	8.5%	8.8%	7.6%
Tasa Activa	0.7%	0.5%	0.4%	0.5%	0.6%	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 1T22.

Grupo Elektra (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)						
	Años Calendarios					
	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	22,729	(1,772)	18,588	10,969	16,339	21,266
Estimaciones del Periodo	10,921	17,055	13,424	12,534	14,250	15,439
Partidas sin Impacto en el Efectivo	10,921	17,055	13,424	12,534	14,250	15,439
Depreciación y Amortización	7,150	8,187	8,446	8,821	8,710	8,663
Pérdida (Reversión) por Deterioro	52	70	(905)	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(303)	296	(304)	(104)	(37)	(149)
Intereses a Favor	(1,250)	(975)	(865)	(1,092)	(1,474)	(1,619)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	5,649	7,578	6,371	7,624	7,198	6,896
Intereses Devengados	2,526	2,359	2,549	2,759	2,465	1,372
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	366	159	177
Otras Partidas	(13,007)	1,597	(6,724)	0	0	0
Intereses por arrendamiento	1,104	1,201	1,176	1,248	1,248	1,248
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	(9,376)	5,156	(2,999)	4,373	3,872	2,796
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	29,924	28,017	35,383	35,500	41,658	46,397
Decremento (Incremento) en Clientes	(23,792)	(26,299)	(30,600)	(31,168)	(32,623)	(35,877)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1,718)	(3,231)	(4,045)	(4,727)	(4,953)	(5,005)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(3,256)	(7,962)	(804)	(1,449)	(1,504)	(1,561)
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,012	(813)	621	1,664	1,371	1,950
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	42,789	30,643	28,185	29,338	27,497	30,741
Capital de trabajo	15,036	(7,663)	(6,643)	(6,342)	(10,212)	(9,752)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(3,886)	(2,132)	(3,920)	(1,770)	(2,637)	(3,432)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	11,151	(9,795)	(10,563)	(8,112)	(12,849)	(13,184)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	41,074	18,222	24,820	27,388	28,809	33,213
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(7,850)	(5,322)	(5,509)	(4,704)	(4,876)	(4,876)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	579	1,150	0	0	0
Inversiones Temporales	(175)	(639)	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(966)	(584)	(1,753)	(683)	(805)	(805)
Intereses Cobrados	1,159	747	517	1,092	1,474	1,619
Inversiones Temporales	(27,866)	6,789	(16,224)	(11,748)	(12,921)	(14,215)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(35,618)	1,569	(21,819)	(19,722)	(20,807)	(21,956)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	5,456	19,791	3,001	7,666	8,002	11,257
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	2,908	5,812	19,885	14,010	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	3,679	3,679	3,679
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(1,453)	(5,102)	(12,437)	(14,997)	(12,900)	(2,402)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(2,571)	(2,268)	(2,947)	(3,679)	(3,679)	(3,679)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,620)	(2,654)	(2,570)	(2,759)	(2,465)	(1,372)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,104)	(1,201)	(1,176)	(1,248)	(1,248)	(1,248)
Financiamiento "Ajeno"	(4,840)	(5,413)	755	(4,994)	(16,613)	(5,022)
Recompra de Acciones	259	(1,633)	(1,753)	0	0	0
Otras Partidas	(46)	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	(998)	(1,100)	(1,100)	(1,321)	(1,372)	(1,638)
Financiamiento "Propio"	(785)	(2,733)	(2,852)	(1,321)	(1,372)	(1,638)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(5,625)	(8,146)	(2,097)	(6,315)	(17,985)	(6,660)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(169)	11,645	904	1,351	(9,983)	4,597
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	26,183	26,014	37,659	38,563	39,914	29,931
Efectivo y equiv. al final del Periodo	26,014	37,659	38,563	39,914	29,931	34,528
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	(4,117)	(5,082)	(5,273)	(5,141)	(5,030)	(4,984)
Flujo Libre de Efectivo	33,283	9,672	15,424	17,320	18,851	23,302
Amortización de Deuda	4,024	5,102	12,437	14,997	12,900	2,402
Revolencia automática / Refinanciamiento	4,450	(1,645)	(4,097)	(2,500)	(2,500)	0
Amortización de Deuda Final	8,473	3,457	8,340	12,497	10,400	2,402
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,461	1,907	2,054	1,667	991	(247)
Servicio de la Deuda	9,934	5,364	10,393	14,164	11,391	2,156
DSCR	3.4	1.8	1.5	1.2	1.7	10.8
Caja Inicial Disponible	26,183	26,014	37,659	38,563	39,914	29,931
DSCR con Caja Inicial	6.0	6.7	5.1	3.9	5.2	24.7
Deuda Neta a FLE	(0.2)	0.2	0.4	0.1	(0.5)	(0.6)
Deuda Neta a EBITDA	(0.4)	0.2	0.3	0.1	(0.3)	(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 1T22.

Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Elektra (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)						
	Años calendario					
	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
ACTIVOS TOTALES	348,106	370,724	423,886	452,240	465,387	488,984
Activo Circulante	225,073	229,720	268,172	294,093	302,871	319,627
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	26,014	37,659	38,563	35,272	20,208	17,658
Inversiones Temporales	96,293	90,041	107,783	118,973	131,323	144,957
Cartera de Crédito Neta	68,666	63,584	77,053	89,982	96,939	98,437
Otras Cuentas por Cobrar Neto ¹	16,058	17,520	19,501	20,374	21,285	22,237
Inventarios	11,093	14,324	18,369	22,451	25,932	29,008
Instrumentos Financieros Derivados y Pagos Anticipados	6,949	6,591	6,903	7,042	7,184	7,329
Activos no Circulantes	123,034	141,004	155,714	158,146	162,516	169,357
Cartera de Crédito Neta a LP	32,176	44,825	50,675	53,209	56,933	62,627
Inversiones en Subsidi. N.C.	2,050	1,711	2,267	2,371	2,409	2,557
Otras Inversiones en Valores (Valor Nominal)	26,086	26,987	27,732	28,291	28,861	29,442
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	15,460	15,360	15,178	13,294	12,076	11,224
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	7,412	7,587	9,642	10,325	11,130	11,935
Crédito Mercantil	4,605	4,832	4,953	4,953	4,953	4,953
Otros Intangibles ²	2,807	2,755	4,689	5,372	6,177	6,982
Impuestos Diferidos	312	1,438	1,231	1,231	1,231	1,231
Otros Activos LP	39,539	43,096	48,989	49,426	49,877	50,341
Otros Activos No Circulantes ³	28,762	32,897	37,768	38,206	38,656	39,121
Activos por Derecho de Uso	10,777	10,199	11,220	11,220	11,220	11,220
PASIVOS TOTALES	250,309	277,079	318,431	343,567	351,010	366,489
Pasivo Circulante	205,998	239,753	273,543	296,442	304,463	321,744
Pasivo con Costo	3,457	10,840	14,464	12,968	2,476	4,213
Acreeedores por reporto	13,536	21,814	36,271	37,744	39,276	40,871
Depósitos de exigibilidad inmediata	154,977	172,627	184,898	206,172	221,845	233,984
Proveedores	6,885	6,071	6,692	7,953	8,863	10,261
Impuestos por Pagar	5,633	3,005	1,181	1,191	1,200	1,210
Otros sin Costo	21,510	25,396	30,036	30,414	30,803	31,205
Provisiones	2,670	4,340	5,283	5,497	5,720	5,953
Pasivos por arrendamiento	2,493	2,018	2,474	2,474	2,474	2,474
Beneficios a Empleados y Otros	16,347	19,039	22,280	22,443	22,609	22,778
Pasivos no Circulantes	44,312	37,325	44,888	47,124	46,547	44,745
Pasivo con Costo	20,940	14,275	18,129	19,223	17,013	13,064
Impuestos Diferidos	11,006	8,485	9,953	10,851	12,207	14,063
Otros Pasivos No Circulantes	12,366	14,565	16,807	17,050	17,328	17,617
Pasivo por Arrendamiento	8,725	9,081	9,810	9,810	9,810	9,810
Derivados	124	377	402	402	402	402
Beneficios a empleados	1,331	2,164	2,381	2,453	2,553	2,656
Otros	2,186	2,942	4,214	4,385	4,563	4,748
CAPITAL CONTABLE	97,797	93,645	105,454	108,673	114,377	122,496
Minoritario	2	3	3	3	3	3
Mayoritario	97,794	93,642	105,452	108,670	114,374	122,493
Capital Contribuido	566	566	566	566	566	566
Otros Resultados Integrales	6,811	8,403	9,299	9,299	9,299	9,299
Utilidades Acumuladas	74,266	86,587	82,643	94,266	97,663	103,251
Utilidad del Ejercicio	16,151	(1,914)	12,944	4,539	6,846	9,377
Deuda Total	22,132	24,896	32,467	32,191	19,488	17,277
Efectivo y equivalentes, inversiones temporales y otras inversiones	46,529	40,049	43,929	45,688	43,395	44,332
Efectivo e Inversiones Restringidas	16,612	17,136	17,416	17,416	17,416	17,416
Deuda Neta	(7,785)	1,983	5,954	3,920	(6,491)	(9,639)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	206	189	172	195	217	210
Días Inventario	127	138	137	148	143	143
Días por Pagar Proveedores	50	46	38	36	38	38

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 1T22.

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.



Credit
Rating
Agency

Grupo Elektra
Programa Dual de CEBURS
Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.

HR AA+
HR1

Corporativos
25 de abril de 2022

A NRSRO Rating*

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

	Años calendario					
	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
Ventas Netas	119,010	120,507	146,019	151,194	159,658	167,642
Costos de Operación	49,752	59,749	69,179	77,802	80,577	86,544
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	69,258	60,759	76,840	73,392	79,080	81,098
Gastos de Generales	50,163	50,946	54,825	54,367	58,111	58,420
UOPADA (EBITDA)	19,095	9,812	22,015	19,026	20,970	22,678
Depreciación y Amortización	7,150	8,187	8,446	8,621	8,067	7,700
Depreciación	4,117	5,082	5,273	4,942	4,388	4,021
Amortización IFRS 16	3,033	3,105	3,173	3,679	3,679	3,679
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	11,945	1,625	13,570	10,405	12,902	14,978
Otros Ingresos y (gastos) netos	(52)	432	99	100	101	102
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	11,893	2,057	13,668	10,505	13,003	15,080
Ingresos por Intereses	1,250	975	865	581	851	1,143
Otros Productos Financieros	13,949	0	9,646	0	0	0
Intereses Pagados	2,526	2,359	2,549	2,861	2,615	1,484
Intereses por Arrendamiento	1,104	1,201	1,176	1,248	1,248	1,248
Otros Gastos Financieros	610	2,646	2,463	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	10,958	(5,230)	4,323	(3,527)	(3,011)	(1,589)
Resultado Cambiario	(425)	1,696	292	(597)	(250)	(243)
Resultado Integral de Financiamiento	10,534	(3,534)	4,615	(4,124)	(3,261)	(1,833)
Utilidad después del RIF	22,426	(1,476)	18,284	6,381	9,742	13,247
Participación en Subsid. no Consolidadas	303	(296)	304	104	37	149
Utilidad antes de Impuestos	22,729	(1,772)	18,588	6,484	9,780	13,395
Impuestos sobre la Utilidad	6,738	(1,071)	5,513	1,945	2,934	4,019
Impuestos Causados	3,929	2,594	4,035	1,047	1,578	2,162
Impuestos Diferidos	2,809	(3,664)	1,477	899	1,355	1,857
Resultado antes de operaciones discontinuadas	15,991	(702)	13,075	4,539	6,846	9,377
Operaciones Discontinuadas	160	(1,212)	(132)	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	16,151	(1,914)	12,944	4,539	6,846	9,377
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	16,151	(1,914)	12,944	4,539	6,846	9,377
<i>Cifras UDM</i>						
Cambio en Ventas (%)	14.6%	1.3%	21.2%	3.5%	5.6%	5.0%
Margen Bruto	58.2%	50.4%	52.6%	48.5%	49.5%	48.4%
Margen EBITDA	16.0%	8.1%	15.1%	12.6%	13.1%	13.5%
EBITDA Ajustado	14,958	5,506	17,666	14,099	16,042	17,751
Margen EBITDA Ajustado	12.6%	4.6%	12.1%	9.3%	10.0%	10.6%
Tasa de Impuestos (%)	29.6%	60.4%	29.7%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	7.7	7.8	9.6	11.4	13.2	10.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	14.3%	1.9%	14.5%	9.6%	10.7%	12.1%
Tasa Pasiva	10.9%	9.5%	8.1%	8.8%	9.2%	8.1%
Tasa Activa	0.7%	0.5%	0.4%	0.2%	0.3%	0.4%

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 1T22.

Grupo Elektra (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Años Calendarios					
	2019*	2020*	2021	2022P	2023P	2024P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	22,729	(1,772)	18,588	6,484	9,780	13,395
Estimaciones del Periodo	10,921	17,055	13,424	12,294	13,285	13,534
Partidas sin Impacto en el Efectivo	10,921	17,055	13,424	12,294	13,285	13,534
Depreciación y Amortización	7,150	8,187	8,446	8,621	8,067	7,700
Pérdida (Reversión) por Deterioro	52	70	(905)	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(303)	296	(304)	(104)	(37)	(149)
Intereses a Favor	(1,250)	(975)	(865)	(581)	(851)	(1,143)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	5,649	7,578	6,371	7,936	7,178	6,409
Intereses Devengados	2,526	2,359	2,549	2,861	2,615	1,484
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	597	265	265
Otras Partidas	(13,007)	1,597	(6,724)	0	0	0
Intereses por arrendamiento	1,104	1,201	1,176	1,248	1,248	1,248
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	(9,376)	5,156	(2,999)	4,705	4,128	2,997
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	29,924	28,017	35,383	31,420	34,371	36,336
Decremento (Incremento) en Clientes	(23,792)	(26,299)	(30,600)	(27,757)	(23,967)	(20,726)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1,718)	(3,231)	(4,045)	(4,082)	(3,481)	(3,077)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(3,256)	(7,962)	(804)	(1,449)	(1,504)	(1,561)
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,012	(813)	621	1,261	909	1,399
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	42,789	30,643	28,185	23,377	17,882	14,434
Capital de trabajo	15,036	(7,663)	(6,643)	(8,650)	(10,161)	(9,531)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(3,886)	(2,132)	(3,920)	(1,047)	(1,578)	(2,162)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	11,151	(9,795)	(10,563)	(9,696)	(11,739)	(11,693)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	41,074	18,222	24,820	21,724	22,632	24,642
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(7,850)	(5,322)	(5,509)	(3,058)	(3,169)	(3,169)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	579	1,150	0	0	0
Inversiones Temporales	(175)	(639)	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(966)	(584)	(1,753)	(683)	(805)	(805)
Intereses Cobrados	1,159	747	517	581	851	1,143
Inversiones Temporales	(27,786)	6,789	(16,224)	(11,748)	(12,921)	(14,215)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(35,618)	1,569	(21,819)	(18,587)	(19,723)	(20,726)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	5,456	19,791	3,001	3,137	2,908	3,916
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	2,908	5,812	19,885	14,010	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	3,679	3,679	3,679
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(1,453)	(5,102)	(12,437)	(15,008)	(12,968)	(2,476)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(2,571)	(2,268)	(2,947)	(3,679)	(3,679)	(3,679)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,620)	(2,654)	(2,570)	(2,861)	(2,615)	(1,484)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,104)	(1,201)	(1,176)	(1,248)	(1,248)	(1,248)
Financiamiento "Ajeno"	(4,840)	(5,413)	755	(5,107)	(16,831)	(5,208)
Recompra de Acciones	259	(1,633)	(1,753)	0	0	0
Otras Partidas	(46)	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	(998)	(1,100)	(1,100)	(1,321)	(1,142)	(1,258)
Financiamiento "Propio"	(785)	(2,733)	(2,852)	(1,321)	(1,142)	(1,258)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(5,625)	(8,146)	(2,097)	(6,428)	(17,973)	(6,466)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(169)	11,645	904	(3,291)	(15,064)	(2,550)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	26,183	26,014	37,659	38,563	35,272	20,208
Efectivo y equiv. al final del Periodo	26,014	37,659	38,563	35,272	20,208	17,658
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	(4,117)	(5,082)	(5,273)	(4,942)	(4,388)	(4,021)
Flujo Libre de Efectivo	33,283	9,672	15,424	11,855	13,317	15,694
Amortización de Deuda	4,024	5,102	12,437	15,008	12,968	2,476
Revolencia automática / Refinanciamiento	4,450	(1,645)	(4,097)	(2,500)	(2,500)	0
Amortización de Deuda Final	8,473	3,457	8,340	12,508	10,468	2,476
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,461	1,907	2,054	2,280	1,763	342
Servicio de la Deuda	9,934	5,364	10,393	14,788	12,232	2,817
DSCR	3.4	1.8	1.5	0.8	1.1	5.6
Caja Inicial Disponible	26,183	26,014	37,659	38,563	35,272	20,208
DSCR con Caja Inicial	6.0	6.7	5.1	3.4	4.0	12.7
Deuda Neta a FLE	(0.2)	0.2	0.4	0.3	(0.5)	(0.6)
Deuda Neta a EBITDA	(0.4)	0.2	0.3	0.2	(0.3)	(0.4)

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 1T22.



Credit
Rating
Agency

Grupo Elektra
Programa Dual de CEBURS
Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.

HR AA+
HR1
Corporativos
25 de abril de 2022

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

Grupo Elektra
Programa Dual de CEBURS
Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.

HR AA+
HR1

Corporativos
25 de abril de 2022

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, agosto de 2021.

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	Programa Dual P\$10,000m: HR AA+ / Perspectiva Estable Programa Dual CP P\$20,000m: HR1 Programa Dual CP P\$20,000m: HR1
Fecha de última acción de calificación	Programa Dual P\$10,000m: 25 de febrero de 2021 Programa Dual CP P\$15,000m: Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T07 – 4T21
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 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.