

Calificación

Fimubac AP HR AP3+

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AP



Contactos

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Diego Velasco
Analista
diego.velasco@hrratings.com

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

**HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AP3 a HR AP3+,
manteniendo la Perspectiva Estable para Fimubac**

La revisión al alza de la calificación para Fimubac¹ se basa en la adecuada gestión de los procesos de originación, seguimiento y cobranza de la cartera, que se reflejan en una mejora en el índice de morosidad y morosidad ajustado en 5.0% al 2T22 (vs. 7.2% al 2T21). Adicionalmente, la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) determinada en el análisis de cosechas muestra estabilidad al ubicarse en 7.7%, y con una tendencia favorable en cosechas más recientes (vs. 7.5% al 2T21). Asimismo, se observa un adecuado plan de capacitación, al ascender a 40.4 horas promedio por colaborador al 2T22 (vs. 18.1 horas promedio al 2T21), superior al estándar del sector de 20 horas por empleado. Por otro lado, el índice de rotación disminuyó a 2.6%, reflejando una adecuada estructura de capital humano (vs. 5.8% al 2020). Asimismo, la Empresa mantiene una fortaleza en sus herramientas tecnológicas para el monitoreo y control de procesos internos, atención al cliente y control documental del portafolio. Finalmente, Fimubac cuenta con un adecuado programa de Auditoría Interna para detectar posibles riesgos en la operación de manera preventiva.

Factores Principales Considerados

- **Indicadores de morosidad y morosidad ajustada en 5.0% al 2T22 (vs. 7.2% al 2T21).** El decremento del índice de morosidad se debe a las diversas estrategias de contención de cartera vencida, las cuales incluyen la cobranza administrativa y extrajudicial, además de ventas de cartera vencida.
- **Estabilidad en la TIH del portafolio al ubicarse en 7.7% de 2016 a 2018 (vs. 7.5% en la revisión anterior).** HR Ratings considera que el portafolio de la Empresa ha mostrado estabilidad en su comportamiento derivado del análisis de cosechas, reflejando sólidos procesos de originación y cobranza preventiva.
- **Adecuados niveles de capacitación, al alcanzar un total de 40.4 horas promedio por colaborador al 2T22 (vs. 18.1 horas promedio al 2T21).** Se ofrecieron diversos cursos orientados en Prevención de Lavado de Dinero, en materia *Fintech* así como el desarrollo de habilidades interpersonales e inteligencia emocional, reflejando un adecuado promedio de capacitación.
- **Tasa de rotación del personal en 2.8% al 4T21 (vs. 5.8% al 4T20).** El índice de rotación de la Empresa refleja una mejor capacidad de Fimubac para mantener la plantilla de los colaboradores, lo que beneficia a la administración de sus operaciones al requerir menores procesos de inducción.
- **Proceso de auditoría interna.** La Empresa lleva a cabo un adecuado plan de auditoría interna enfocada en procesos operativos. El plan es llevado a cabo por el Área de Auditoría Interna de Fimubac, el cual se considera adecuado en su alcance y reporte.

¹ Fimubac S.A. de C.V., SOFOM E.N.R (Fimubac y / o la Empresa)

Desempeño Histórico

- **Sólidos niveles de solvencia, al posicionar el índice de capitalización en 51.1% al 2T22 (vs. 57.6% al 2T21).** El decremento observado en el índice de capitalización deriva del crecimiento de 25.7% de la cartera total, aunque se mantiene en niveles sólidos que reflejan una adecuada posición de solvencia.
- **Estrategia de fondeo enfocada en pasivos bursátiles estructurados.** La principal herramienta de fondeo de la Empresa es la Emisión de CEBURS Fiduciarios FIMUBCB 21, la cual le brinda liquidez para nueva originación a través de sus mecanismos de revolvencia de cartera.
- **Adecuada diversificación de cartera con los diez clientes principales representando 0.8x el capital y el 39.5% de la cartera total al 2T22 (vs. 0.9x y 67.4% al 2T21).** Los clientes principales corresponden a operaciones de Segundo Piso, que tienen una fuente de pago de carteras diversificadas y cedidas a fideicomisos de fuente de pago.
- **Baja concentración en principales dependencias al ser de 22.5% y 0.5x al 2T22 (vs. 25.1% y 0.5x al 2T21).** Se considera una concentración adecuada por parte de las principales dependencias, lo que reduce el impacto de una finalización de algún convenio con estas dependencias.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en la participación independiente en el Consejo de Administración posicionándose por encima del 25%.** Lo anterior denotaría una mayor fortaleza en cuanto a las sanas prácticas de gobierno corporativo.
- **Estabilidad en el índice de morosidad y morosidad ajustada en 3.5%.** Aunado al crecimiento de la cartera total, mantener un índice de morosidad y morosidad justado en niveles de 3.5% podría impactar de manera positiva la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad del portafolio, llevando al índice de morosidad a niveles por encima de 10.0%.** Un menor control sobre la calidad de la cartera implicaría un aumento en los gastos asociados a la recuperación de cartera vencida, presionando la rentabilidad de la Empresa.
- **Rotación de personal por arriba del 20.0%.** La mayor rotación del personal implicaría una menor especialización de los empleados en las funciones de la Empresa.
- **Concentración de dependencias a veces capital contable por encima de 1.5x.** Una mayor concentración a las dependencias principales supondría un impacto financiero negativo en caso de un incumplimiento.

Anexo - Estados Financieros

Balance: Fimubac (en millones de pesos)	Anual			Acumulado	
	2019	2020	2021	2T21	2T22
ACTIVO	2,438.9	2,601.6	3,060.4	2,927.3	3,820.4
Disponibilidades e Inversiones en Valores	186.2	147.5	70.0	54.7	46.7
Cartera de Crédito Total Neta	1,994.2	2,159.3	2,762.6	2,534.2	3,304.5
Cartera de Crédito Total	2,180.9	2,363.1	2,940.5	2,747.8	3,455.0
Cartera de Crédito Vigente	1,988.2	2,187.6	2,778.5	2,549.7	3,282.5
Cartera de Crédito Vencida	192.7	175.5	162.0	198.1	172.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-186.7	-203.9	-177.9	-213.6	-150.4
Otras Cuentas por Cobrar ¹	22.0	30.5	58.7	52.6	120.7
Mobiliario y Equipo	2.4	2.1	13.4	13.7	13.2
Inversiones en Acciones de Subsidiarias	0.0	0.0	0.0	10.2	24.8
Impuestos Diferidos a Favor	46.5	52.4	60.8	52.4	60.8
Otros Activos ²	8.7	8.8	18.2	16.6	23.5
PASIVO	1,201.0	1,145.9	1,432.8	1,436.2	2,107.5
Préstamos de Partes Relacionadas y de Otros Organismos	1,156.4	1,037.3	1,307.9	1,152.9	1,562.5
Préstamos de Partes Relacionadas	191.4	64.6	148.2	0.0	107.3
Pasivos Bursátiles	965.0	972.7	1,159.7	1,152.9	1,455.3
Otras Cuentas por Pagar	44.6	108.6	125.0	283.3	545.0
Impuestos a la Utilidad por Pagar	8.7	40.8	18.5	29.3	22.0
Proveedores	28.6	55.0	98.2	40.4	55.9
Otros Pasivos ³	7.3	12.8	8.3	213.6	467.1
CAPITAL CONTABLE	1,237.9	1,455.7	1,627.6	1,491.1	1,712.9
Capital Contribuido	532.6	532.6	532.6	532.6	532.6
Capital Social	532.6	532.6	532.6	532.6	532.6
Capital Ganado	705.4	923.1	1,095.0	958.5	1,180.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	594.0	705.4	886.3	897.1	1,095.0
Resultado Neto	111.4	217.7	197.9	61.3	85.3
Deuda Neta⁴	970.2	889.7	1,237.8	1,098.2	1,515.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

1. Otros Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos + Partes Relacionadas Nacionales + Impuestos por Recuperar.

2. Otros Activos: Activos Intangibles, Arrendamiento e Instrumentos Derivados.

3. Otros Pasivos: Cuentas por pagar partes relacionadas nacionales + Pasivos por Arrendamiento + Acreedores Diversos.

4. Deuda Neta: Préstamos de partes relacionadas - Disponibilidades.

Edo. De Resultados: Fimubac (en millones de pesos)	Anual			Acumulado	
	2019	2020	2021	2T21	2T22
Ingresos por Intereses	460.3	627.2	753.4	351.6	440.1
Gastos por Intereses	113.6	122.9	215.8	80.1	101.6
Margen Financiero	346.7	504.3	537.6	271.5	338.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	56.6	18.6	-27.2	10.1	-26.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	290.1	485.7	564.8	261.4	364.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	8.0	20.2	-10.2	-13.7	-0.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	298.1	505.9	554.6	247.7	364.5
Gastos de Administración y Promoción	174.6	248.6	319.1	157.4	255.0
Resultado antes de ISR y PTU	123.5	257.3	235.5	90.2	109.5
ISR y PTU Causado	31.6	68.6	30.7	28.9	24.2
ISR y PTU Diferidos	-9.6	-5.9	6.0	0.0	0.0
Resultado Neto	111.4	217.7	197.9	61.3	85.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

1. Otros Ingresos y Egresos: Comisiones Pagadas (2018), Ganancias por venta de Participación en Subsidiaria, resultado integral de financiamiento y pérdida neta de venta de cartera vencida.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2T21	2T22
Índice de Morosidad	8.8%	7.4%	5.5%	7.2%	5.0%
Índice de Morosidad Ajustado	8.8%	7.4%	5.5%	7.2%	5.0%
Índice de Cobertura	1.0	1.2	1.1	1.1	0.9
MIN Ajustado	18.7%	23.2%	21.0%	23.7%	20.1%
Índice de Eficiencia	47.9%	45.4%	60.6%	63.6%	68.6%
ROA Promedio	5.0%	8.3%	6.7%	5.3%	6.5%
Índice de Capitalización	56.8%	63.1%	57.5%	57.6%	51.1%
Razón de Apalancamiento	0.8	0.9	0.9	0.9	1.1
Cartera Vigente / Deuda Neta	2.0	2.5	2.2	2.3	2.2
Tasa Activa	24.8%	28.8%	29.4%	29.3%	28.0%
Tasa Pasiva	12.4%	11.2%	18.4%	11.7%	17.4%
Spread de Tasas	12.3%	17.7%	11.1%	17.6%	10.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

Flujo de Efectivo: Fimubac (en millones de pesos)	Anual			Acumulado	
	2019	2020	2021	2T21	2T22
Utilidad (Pérdida) Neta	111.4	217.7	197.9	61.3	85.3
Partidas sin Impacto en el Efectivo	56.6	18.6	-27.2	10.1	-26.1
Estimación preventiva para Riesgo Crediticio	56.6	18.6	-27.2	10.1	-26.1
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	1.9	1.8	0.0	0.0	0.0
Depreciación y Amortización	1.9	1.8	0.0	0.0	0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	9.6	5.9	-6.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	9.6	5.9	-6.0	0.0	0.0
Flujo Derivado del Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	179.4	244.0	164.7	71.5	59.2
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-504.6	-162.0	-475.6	-232.2	-312.6
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-361.0	-183.6	-576.1	-385.0	-515.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por cobrar	-9.1	-8.1	-27.8	-22.1	-62.0
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por pagar	18.7	63.7	16.0	174.7	420.1
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-26.2	-11.9	-11.9	-7.9	-5.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-325.2	82.0	-310.9	-160.7	-253.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	78.2	-1.5	-11.3	-21.8	-24.6
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-1.8	-1.5	-11.3	-11.6	0.2
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financiamiento	-246.9	80.5	-322.1	-182.5	-278.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	398.8	-119.1	244.6	89.7	254.6
Financiamiento de Partes Relacionadas	7.2	0.0	148.2	0.0	0.0
Financiamiento Bursátiles	640.0	7.7	201.3	194.5	295.6
Variación de Capital	-0.0	0.0	-25.9	-25.9	-0.0
Amortizaciones de Partes Relacionadas	-182.9	-126.8	-64.6	-64.6	-40.9
Amortizaciones Bursátiles	-65.5	0.0	-14.3	-14.3	0.0
Incremento (disminución) neto de efectivo	151.9	-38.6	-77.5	-92.8	-23.4
Efectivo y equivalente de efectivo al principio del periodo	34.3	186.1	147.6	147.6	70.1
Efectivo y equivalente de efectivo al final del periodo	186.1	147.6	70.1	54.7	46.7
Flujo Libre de Efectivo	148.1	234.3	174.9	78.9	53.8

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2019	2020	2021	2T21	2T22
Resultado Neto	111.4	217.7	197.9	61.3	85.3
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	56.6	18.6	-27.2	10.1	-26.1
+ Depreciación y Amortización	1.9	1.8	0.0	0.0	0.0
- Venta de Cartera Vencida	14.2	55.6	0.0	0.0	0.0
+ Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	-26.2	-11.9	-11.9	-7.9	-5.4
+ Incremento (Decremento) en Otros Pasivos Operativos	18.7	63.7	16.0	15.3	0.0
FLE	148.1	234.3	174.9	78.9	53.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

FLE: Resultado Neto + Estimación preventiva para riesgo crediticio + Decremento en Otros Activos Operativos + Incremento en Otros Pasivos Operativos.

Glosario de IFNB's

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

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

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Bienes en Administración + Residuales.

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio + Depreciación y Amortización + Decremento en Activos Operativos + Incremento en Otros Pasivos Operativos – Castigos y Venta de Cartera Vencida.

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

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal 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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

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

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:

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

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

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

Calificación anterior	HR AP3 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	27 de agosto de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 - 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada 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 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).