

Calificación

ÍTACA AP HR AP3-
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AP



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Analista Responsable
Asociado
oscar.herrera@hrratings.com

Alberto González Saravia
Analista
alberto.gonzalez@hrratings.com

Federico Guerrero Gutiérrez
Analista
federico.guerrero@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3- con Perspectiva Estable para Ítaca Capital

La ratificación de la calificación para Ítaca Capital¹ se basa en la calidad de la cartera que ha mantenido estabilidad en el índice de morosidad en niveles de 3.8% y 4.3% al tercer trimestre de 2022 (3T22) (vs. 3.7% y 4.3% al 3T21). Lo anterior refleja una continuidad y estabilidad en los procesos de originación, seguimiento y cobranza. Por otro lado, la Empresa continúa con niveles limitados de capacitación a su fuerza laboral, con un promedio de 9.4 horas por empleado, inferiores a las 20.0 horas consideradas como sanas prácticas en el sector; sin embargo, el índice de rotación de personal en los últimos doce meses (12m) se muestra a la baja, con un indicador de 21.3% al 3T22 (vs. 63.9% al 3T21). Con respecto al nivel de independencia del Consejo de Administración, este se mantiene en niveles adecuados de 25.0%.

Factores Considerados

- **Estabilidad de la cartera, con una morosidad y morosidad ajustada de 3.8% y 4.3% (vs. 3.7% y 4.3% al 3T21).** Lo anterior refleja los procesos de originación y cobranza que maneja la Empresa, esta ha logrado mantener una sana calidad de cartera.
- **Moderados niveles de capacitación de personal, con un promedio de 9.4 horas en los últimos 12m.** La Empresa mantiene un nivel de capacitación inferior a las 20.0 horas considerado como sanas prácticas, donde la capacitación continúa teniendo un sesgo hacia los nuevos ingresos en los últimos 12 meses.
- **Reducción en el índice de rotación de personal 12m que se ubica en 21.3% al 3T22 (vs. 63.9% al 3T21).** Durante el 2022 se presentó una reducción considerable en el número de bajas en la Empresa, principalmente en el área comercial, lo que favorece la continuidad de los procesos internos y el conocimiento de estos.
- **Mayor concentración por zona geográfica, siendo la principal el Estado de México con 56.1% de la cartera total al 3T22 (vs. 44.8% al 3T21).** El resto se distribuye en Veracruz con un 20.6% y otras 5 entidades. Lo anterior presiona algunos riesgos por contingencia en los estados de mayor concentración.
- **Nivel adecuado de independencia en el consejo de administración.** El Consejo de Administración cuenta con cinco miembros vocales, de los cuales uno es independiente y el cual ingresó durante 2020, lo que se alinea con las sanas prácticas de gobierno corporativo.
- **Adquisición de cuatro nuevas líneas de fondeo con flexibilidad en la obtención de financiamiento, contando con el 33.4% de sus líneas disponibles.** ÍTACA muestra una adecuada diversificación de sus líneas de fondeo, contando con 18 instituciones diferentes, dentro de las cuales se encuentran instituciones de banca múltiple y fondos extranjeros, entre otros.

Desempeño Histórico

- **Buena posición de solvencia con un índice de capitalización de 28.1%, una razón de apalancamiento de 2.9x y una razón vigente a deuda neta de 1.6x al 3T22 (32.1%, 2.6x y 1.6x al 3T21).** La disminución en los indicadores se atribuye principalmente a un aumento proporcional de mayor magnitud por parte de los activos

¹ Ítaca Capital, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.

en comparación con el crecimiento del capital contable mediante la generación de utilidades.

- **Incremento en el volumen de cartera total con un 25.1% al 3T22 (vs. 9.2% al 3T21).** La Empresa presentó en el último año un ritmo de colocación moderado, con énfasis en preservando la calidad de la cartera y clientes durante 2022.
- **Contracción en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 1.8% al 3T22 (vs. 4.7% al 3T21).** Derivado de una baja en las tasas de colocación por la Empresa, ocasionó que disminuyeran sus niveles de rentabilidad con el fin de mantener la calidad y el volumen de su cartera.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los índices de eficiencia por debajo de 50.0% de manera sostenida.** Un mayor control del crecimiento de los gastos de administración impulsaría la eficiencia de la Empresa y a su vez el margen de rentabilidad con lo que beneficiaría la calificación.
- **Aumento en el promedio de horas de capacitación del personal por encima de las 20.0 horas por empleado de manera constante.** La inclusión de más horas de capacitación o más participación en los cursos contemplados ayudaría a mejorar el desempeño de los empleados de la Empresa y a su vez, beneficiaría la calificación

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en la calidad de la cartera, con índices de morosidad por encima de 10%.** Un deterioro acelerado de cartera que provoque crecimiento en los índices de morosidad continua y/o la aplicación acelerada de castigos, afectaría negativamente la calificación de la Empresa.
- **Deterioro en los procesos internos que propicien pérdidas o complicaciones en la generación de reportes.** En caso de que con el incremento de operaciones se produzcan fallas en los sistemas que compliquen la generación de reportes afectaría la calificación.

Anexo – Estados Financieros

Balance: Ítaca Capital (Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2019	2020	2021	3T21	3T22
ACTIVO	1,012.1	1,134.4	1,150.6	1,110.8	1,396.4
Disponibilidades	63.4	4.4	14.5	4.9	5.7
Inversiones en Valores	30.7	86.5	86.1	88.3	90.8
Total Cartera de Crédito Neta	779.2	966.3	987.3	959.5	1,189.1
Cartera de Crédito Neta	779.2	966.3	987.3	959.5	1,189.1
Cartera de Crédito	811.3	1,002.3	1,022.7	1,004.3	1,256.4
Cartera de Crédito Vigente	787.1	975.0	990.5	967.3	1,209.2
Cartera de Crédito Vencida	24.2	27.3	32.2	37.0	47.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-32.2	-36.0	-35.4	-44.8	-67.3
Otras Cuentas por Cobrar	27.5	33.5	28.7	12.1	58.3
Bienes Adjudicados	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo	3.3	3.0	2.7	2.7	2.5
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	5.7	4.7	5.7	4.7
Otros Activos	106.6	34.9	26.6	37.7	45.3
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	62.5	30.3	18.4	1.5	36.8
Otros Activos a corto y largo plazo	44.2	4.6	8.3	36.1	8.6
PASIVO	776.8	874.8	859.3	772.6	1,035.4
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	691.3	749.8	771.6	695.9	801.4
De Corto Plazo	0.0	661.9	115.9	0.0	0.0
De Largo Plazo	691.3	88.0	655.6	695.9	801.4
Otras Cuentas por Pagar	69.3	93.2	87.7	76.7	88.5
Intereses por Devengar	16.2	31.8	0.0	0.0	145.5
CAPITAL CONTABLE	235.3	259.6	291.3	338.2	361.1
Capital Contribuido	132.5	184.8	184.8	184.8	184.8
Capital Social	112.5	184.8	184.8	184.8	184.8
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	20.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	102.8	74.7	106.5	153.4	176.2
Reservas de Capital	2.2	4.9	6.5	4.9	6.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	61.2	45.6	68.2	69.8	100.0
Resultado Neto	39.4	24.2	31.8	78.6	69.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Estudillo Montiel y Asociados, S.C. y KPMG proporcionada por la Empresa.

1- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores diversos + Iva Acreditable + Anticipo a Proveedores.

2- Otros Activos: Depósitos en Garantía + Arrendamiento de Oficinas + Activos Intangibles

Estado de Resultados: Ítaca Capital (Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2019	2020	2021	3T21	3T22
Ingresos por Intereses y Rentas	309.8	344.8	339.4	257.1	261.7
Gastos por Intereses y Depreciación	98.5	107.5	95.6	70.4	81.4
Margen Financiero	211.3	237.3	243.8	186.7	180.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.6	9.7	11.4	13.8	31.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	205.7	227.6	232.4	172.9	148.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	8.1	5.3	3.1	2.5	1.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	4.5	10.2	12.3	4.7	3.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	5.2	1.2	2.7	1.7	2.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	214.6	223.9	226.0	172.4	148.5
Gastos de Administración y Promoción	155.8	186.2	191.8	93.8	78.8
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	58.8	37.7	34.2	78.6	69.7
Impuestos a la Utilidad Causados	19.3	13.5	2.4	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	39.4	24.2	31.8	78.6	69.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Estudillo Montiel y Asociados, S.C. y KPMG proporcionada por la Empresa.

1- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores diversos + Iva Acreditable + Anticipo a Proveedores.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	3T21	3T22
Índice de Morosidad	3.0%	2.7%	3.1%	3.7%	3.8%
Índice de Morosidad Ajustado	3.4%	3.3%	4.3%	4.3%	4.3%
MIN Ajustado	24.8%	23.3%	20.6%	24.1%	16.9%
Índice de Eficiencia	70.7%	79.7%	80.8%	71.6%	76.4%
ROA Promedio	4.5%	2.3%	2.7%	4.7%	1.8%
Índice de Capitalización	26.9%	24.6%	26.8%	32.1%	28.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.0	3.1	2.6	2.6	2.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.5	1.5	1.6	1.7
Tasa Activa	37.3%	35.2%	30.1%	34.1%	28.0%
Tasa Pasiva	16.9%	15.1%	12.8%	13.7%	14.0%
Spread de Tasas	20.4%	20.2%	17.3%	20.4%	14.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Estudillo Montiel y Asociados, S.C. y KPMG proporcionada por la Empresa.

Estado de Flujo de Efectivo: Ítaca Capital (Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2019	2020	2021	3T21	3T22
Resultado Neto	39.4	24.2	31.8	78.6	69.7
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	5.6	9.7	11.4	13.8	31.9
Provisiones	5.6	9.7	11.4	13.8	31.9
Actividades de Operación					
Cambio en Inversiones en Valores	-23.0	-55.8	0.4	-1.7	-4.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-109.5	-196.8	-32.4	-7.0	-233.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-89.1	60.0	14.2	18.7	-48.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	2.0	1.3	-0.0	-0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	138.4	58.6	21.7	-53.9	29.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	13.1	24.0	-5.5	-16.5	0.8
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	9.4	15.5	-31.8	-31.8	145.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-58.5	-93.2	-33.4	-92.3	-110.6
Actividades de Inversión					
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.3	0.3	0.4	0.3	0.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.3	0.3	0.4	0.3	0.1
Actividades de Financiamiento					
Cobro por Emisión de Acciones	0.0	72.3	0.0	0.0	0.0
Otros	20.0	-72.3	0.0	-0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	20.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	6.3	-59.0	10.2	0.5	-8.9
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	57.1	63.4	4.4	4.4	14.5
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	63.4	4.4	14.5	4.9	5.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Estudio Montiel y Asociados, S.C. y KPMG proporcionada por la Empresa.

1- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores diversos + Iva Acreditable + Anticipo a Proveedores.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	3T21	3T22
Resultado Neto	39.4	24.2	31.8	78.6	69.7
+ Estimaciones Preventivas	5.6	9.7	11.4	13.8	31.9
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	-3.7	-5.8	-12.0	-6.9	-7.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-89.1	60.0	14.2	18.7	-48.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	13.1	24.0	-5.5	-16.5	0.8
FLE	-34.6	112.0	39.8	87.8	47.0

Glosario de IFNB's

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

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

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

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

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

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

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

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

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

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras no Bancarias (México), Febrero 2022

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	2 de diciembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T19 – 3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Estudillo Montiel y Asociados, S.C. y KPMG.
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).