

Calificación

Proyectos Adamantine HR AE2-

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Angel García

Director de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
angel.garcia@hrratings.com

Natalia Sánchez Magallán

Analista
Natalia.sanchez@hrratings.com

Akira Hirata

Directo Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AE2 a HR AE2- manteniendo la Perspectiva Estable para Adamantine

La revisión a la baja de la calificación para Adamantine¹ se basa en el menor desempeño financiero en los últimos 12 meses. En línea con lo anterior, se observa que la Empresa mantiene indicadores de solvencia por debajo de lo esperado al cerrar el índice de capitalización en 39.8%, la razón de apalancamiento en 2.6x (veces) y la razón de derechos de cobros a deuda neta en 1.1x al tercer trimestre del 2022 (vs. 45.1%, 0.7x y 1.2x al 3T21). La disminución en sus indicadores de solvencia deriva de los movimientos de capital observados durante el 2020 por P\$1,016m y salida de recursos durante el tercer trimestre del 2021 por P\$1,800m, los cuales no han sido compensados a través de la generación de resultados. En línea con lo anterior, a septiembre de 2022, la Empresa generó ingresos totales de la operación por P\$343m siendo inferiores a observados en el periodo anterior de P\$606m. Dicha situación, así como el elevado gasto administrativo han provocado que el índice de eficiencia cierre en 104.8% y el ROA en Promedio en -0.9%. Cabe señalar que los ingresos totales de la operación se encuentran influenciados por la desincorporación de sus líneas de negocios en periodos anteriores.

Factores Considerados

- **Adecuados resultados en los procesos de auditoría interna.** La Empresa no muestra hallazgos significativos, en las auditorías legales, así como en las pruebas de penetración tecnológica.
- **Moderados niveles de capacitación, con 11.5 horas promedio ponderado por colaborador.** Se impartieron alrededor de 29 cursos con un total de 1,370 horas impartidas a 119 colaboradores.
- **Disminución significativa en la liquidez.** Los movimientos de capital y cambios en la estrategia de negocio en los últimos periodos han presionado los niveles de liquidez, mostrando recursos líquidos por un monto de P\$16m a septiembre de 2022 (vs. P\$59m a septiembre de 2021).
- **Limitadas herramientas de fondeo.** Actualmente cuentan únicamente con cuatro líneas de crédito con un monto total autorizado de P\$2,791m y 54.6% de recursos disponibles, situación que podría limitar su crecimiento.

Desempeño Histórico

- **Menor posición de solvencia al cerrar el índice de capitalización de 39.8%, la razón de apalancamiento en 2.6x y la razón de derechos de cobro en 1.1x al 3T22 (vs. 45.1%, -19.3%, 0.7x y 1.2x al 3T21).** El menor desempeño mostrado en los indicadores se deriva de la menor generación de utilidades netas a las estimadas, así como por el continuo crecimiento de sus operaciones.
- **Presión en la rentabilidad de la Empresa al cerrar el ROA Promedio en -0.9% al 3T22 (vs. 6.8% al 3T21).** Dicha disminución se debe a un menor desempeño en la generación de ingresos en sus líneas de negocio y elevado gasto administrativo en relación con sus operaciones. Cabe señalar que el resultado neto del 2021 se encuentra influenciado por la obtención de ingresos extraordinarios por la venta que generó la línea de negocio.

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

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Estabilidad en la generación de ingresos.** La estabilidad en la generación de ingresos mostraría una adecuada ejecución de plan de negocio. Asimismo, se espera que la Empresa sea capaz de generar resultados netos positivos sin ingresos extraordinarios.
- **Mejora en la posición de liquidez de la Empresa que lleva a una razón de derechos de cobro a deuda neta igual o superior a 1.4x en los próximos periodos.** Esto por medio de la inyección de capital o liquidación de su deuda que permita a la Empresa la capacidad de pago de sus obligaciones con costo a través de la generación de ingresos.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Diminución del índice de capitalización a niveles menores de 35.0%.** Con ello, la Empresa mostraría una menor solvencia en sus operaciones.
- **Disminución de la razón de derechos de cobro a deuda neta en niveles inferiores a 1.0x.** Dicha disminución reflejaría una limitada capacidad para el pago de sus obligaciones.
- **Contante generación de resultado netos negativos.** La Empresa podría llegar a requerir de aportaciones de capital adicionales para la ejecución de plan de negocios.
- **Índices de eficiencia superiores a 85.0%.** Esto reflejaría baja capacidad de la Empresa para cubrir sus gastos de administración presionando la generación de resultados netos.

Anexo – Estados Financieros

Balance: Adamantine	Anual			3T21	3T22
	2019	2020	2021		
ACTIVO	3,258	3,164	1,539	1,525	1,410
Disponibilidades	366	53	34	59	16
Inversiones en Valores	263	989	0	17	346
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	291	69	373	261	27
Total Cartera de Crédito Neta	403	238	46	48	43
Cartera de Crédito Neta	403	238	46	48	43
Cartera de Crédito	420	257	59	62	57
Cartera de Crédito Vigente	396	229	33	35	30
Créditos Comerciales	345	191	0	0	0
Créditos de Vivienda	51	38	33	35	30
Cartera de Crédito Vencida	24	28	26	27	26
Créditos Comerciales	0	0	0	0	0
Créditos de Vivienda	24	28	26	27	26
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-17	-19	-14	-14	-14
Derechos de Cobro (Neto)	407	394	658	709	562
Derechos de Cobro Adquiridos	1,005	950	1,022	1,188	922
Estimación por Irecuperabilidad de Cobro	-598	-556	-364	-479	-360
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	3	2	2	0	1
Otras Cuentas por Cobrar	46	37	15	22	15
Bienes Adjudicados	330	239	103	100	93
Propiedades, Mobiliario y Equipo	14	14	6	6	20
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	14	14	6	6	8
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	0	0	0	0	12
Inversiones Permanentes	22	110	0	268	0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	323	277	267	0	255
Otros Activos	791	742	36	35	32
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	42	39	31	30	29
Otros Activos a corto y largo plazo	749	703	5	5	3
PASIVO	223	1,147	1,170	1,149	1,021
Pasivos Bursátiles	40	30	33	34	0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1	1,005	990	1,005	865
Otras Cuentas por Pagar	181	103	138	110	133
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	181	103	138	110	133
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	8	9	0	10
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0	0	0	0	13
CAPITAL CONTABLE	3,035	2,018	369	376	389
Capital Contribuido	2,325	1,308	117	117	353
Capital Social	2,325	1,308	117	117	353
Capital Ganado	583	573	252	257	36
Reservas de Capital	115	126	126	126	0
Resultado de Ejercicios Anteriores	238	457	-84	-161	-35
Resultado Neto	230	-10	210	292	71
Participación No Controladora	128	136	0	2	0
Otra Participación no Controladora	128	136	0	2	0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

CUENTAS DE ORDEN	20,026	17,004	22,996	17,023	21,864
Compromisos Crediticios	326	69	0	0	0
Bienes en Administración	19,693	16,930	22,990	17,017	21,857
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	6	6	6	6	7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

Estado de Resultados: Adamantine	Anual			3T21	3T22
	2019	2020	2021		
Ingresos por Intereses	326	170	212	179	92
Ingresos por Intereses	146	72	43	37	15
Ingresos por Administración de Cartera	174	140	134	108	88
Resultado por Valuación a Mercado	7	-42	35	34	-11
Gastos por Intereses y Depreciación	7	33	90	67	58
Gastos por Intereses	7	33	90	67	58
Margen Financiero	318	136	122	112	34
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2	18	2	2	0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	316	119	120	110	33
Comisiones y Tarifas Pagadas	11	24	19	11	31
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	204	207	374	371	206
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	509	302	475	470	208
Gastos de Administración y Promoción	284	268	259	172	137
Resultado de la Operación	225	34	217	298	71
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas, Asociadas y Negocios Conjuntos	3	4	-1	0	-0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	228	38	216	298	71
Impuestos a la Utilidad Causados	1	0	7	6	0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-1	46	0	0	0
Resultado antes de Operaciones Discontinuas	228	-8	209	292	71
Operaciones Discontinuas	-3	1	-1	0	0
Resultado Neto	230	-10	210	292	71

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	3T21	3T22
Ingresos Netos 12m: Ingresos Recurrentes + Ingresos No Recurrentes - Gastos Recurrentes	229	56	211	239	-12
Ingresos Netos / Obligaciones Netas	9.8%	2.4%	8.0%	9.6%	-0.3%
Índice de Morosidad	5.8%	10.9%	43.7%	43.5%	46.2%
Índice de Morosidad Ajustado	7.1%	16.2%	49.5%	52.5%	46.1%
MIN Ajustado	24.1%	9.9%	16.7%	10.6%	22.6%
Índice de Eficiencia	55.6%	83.8%	54.2%	51.6%	104.8%
ROA Promedio	7.9%	-0.3%	9.2%	6.8%	-0.9%
Índice de Capitalización	210.9%	120.5%	50.1%	45.1%	39.8%
Razón de Apalancamiento	0.1x	0.2x	0.8x	0.7x	2.6x
Razón de Derechos de Cobro a Deuda Neta	-3.1x	1.0x	1.0x	1.2x	1.1x
Spread de Tasas	0.2%	-7.8%	-2.8%	-5.2%	1.6%
Tasa Activa	11.1%	6.0%	5.9%	5.4%	10.9%
Tasa Pasiva	10.9%	13.8%	8.7%	10.5%	9.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

**Ingresos Netos: Ingresos Recurrentes + Ingresos Extraordinarios - Gastos Recurrentes.

Estado de Flujo de Efectivo: Adamantine	Anual			3T21	3T22
	2019	2020	2021		
Resultado Neto	230	-10	210	292	71
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	2	18	10	10	0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	8	8	0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0	0	8	8	0
Provisiones	2	18	2	2	0
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	0	0	0	0	0
Operaciones Discontinuas	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0
Actividades de Operación					
Cambio en Inversiones en Valores	12	-726	989	972	-346
Cambio en Deudores por Reporto	-92	221	-303	-192	346
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	259	147	191	188	3
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	123	13	-264	-315	96
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	-3	1	1	2	0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	332	9	23	15	-1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	14	91	136	139	9
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-17	-88	110	-158	0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-323	46	10	277	12
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-407	49	706	707	4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-54	994	-12	4	-158
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	1	-78	35	7	-5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	8	1	-8	1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-153	686	1,621	1,638	-25
Actividades de Inversión					
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-5	0	0	0	-14
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-5	0	0	0	-14
Actividades de Financiamiento					
Cobro por Emisión de Acciones	-31	-1,016	-1,192	-1,191	236
Otros	66	9	-667	-742	-288
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	35	-1,008	-1,858	-1,934	-51
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	109	-314	-18	6	-18
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	257	366	53	53	34
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	366	53	34	59	16

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	3T21	3T22
Resultado Neto	230	-10	210	292	71
+ Estimaciones Preventivas	2	18	2	2	0
+ Depreciación y Amortización	0	0	8	8	0
- Castigos de Cartera	6	16	7	2	1
+Cambios en Cuentas por Cobrar	332	9	23	15	-1
+Cambios en Cuentas por Pagar	1	-78	35	7	-5
FLE	572	-45	284	326	67

Glosario

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 + Préstamos Bursátiles.

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

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 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 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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@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

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

Dirección de Operaciones

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@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
Metodología de Calificación para Administradores Especiales de Activos (México), Noviembre 2009

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

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

Calificación anterior	HR AE2 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	3 de diciembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. y proporcionados por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

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