

FECHA: 20/01/2023

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

|                            |                                               |
|----------------------------|-----------------------------------------------|
| <b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b> | FINBE                                         |
| <b>RAZÓN SOCIAL</b>        | FINANCIERA BEPENSA, S.A. DE C.V., SOFOM, E.R. |
| <b>LUGAR</b>               | Ciudad de México                              |

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para las emisiones FINBE 23 & 23-2 en vasos comunicantes por hasta P\$2,200m de Financiera Bepensa tras cambios en sus características

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (20 de enero de 2023) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para las emisiones FINBE 23 & 23-2 en vasos comunicantes por hasta P\$2,200m de Financiera Bepensa tras cambios en sus características

La ratificación de la calificación para las emisiones de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra FINBE 23 y FINBE 23-2 por un monto conjunto de hasta P\$2,200 millones (m) se basa en la calificación de contraparte de Finbe, la cual se revisó al alza de HR AA a HR AA+ con Perspectiva Estable el 1 de septiembre de 2022, y puede ser consultada con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). La calificación de Finbe contempla la mayor relevancia financiera y estratégica de Bepensa Capital dentro de Bepensa, tras la adquisición de la totalidad de las acciones de ABC Leasing durante el segundo trimestre de 2022 (2T22), así como por la integración de la estructura organizacional de la División Financiera como resultado de esta. Asimismo, se considera el apoyo financiero implícito del Grupo hacia Bepensa Capital, principal accionista de Finbe, donde Bepensa cuenta con una calificación equivalente de HR AAA, y que se considera como calificación influyente. Por su parte, Finbe mantiene un índice de capitalización de 41.3% al 3T22 (vs. 40.9% al 3T21 y 40.5% en el escenario base), donde la generación de utilidades netas y la disminución de la cartera compensaron el pago de dividendos por P\$350.0m para la adquisición de ABC Leasing durante el 2T22. Es importante mencionar que la modificación de las características se refiere a un cambio en el plazo de la emisión de tasa fija, de 5.0 años a 3.0 años.

Las emisiones se pretenden realizar al amparo del Programa Dual de CEBURS autorizado por la CNBV a Finbe el 23 de mayo de 2022. Los CEBURS Quirografarios se pretenden emitir por un monto de hasta P\$2,200.0m en vasos comunicantes, en donde la serie FINBE 23 devengará intereses a una tasa de interés variable referida a la TIIE de hasta 29 días más una sobretasa a ser determinada al momento de su colocación, y tendrá un plazo legal de aproximadamente 3.0 años. Mientras tanto, la serie FINBE 23-2 devengará intereses a tasa fija, con un plazo legal de aproximadamente 3.0 años.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Sólida posición de solvencia, con un índice de capitalización de 41.3% al 3T22 (vs. 40.5% esperado en el escenario base). El índice de capitalización refleja la generación de utilidades netas y la disminución de la cartera de crédito, que mantuvieron el índice de capitalización relativamente estable, a pesar de que contempla un pago de dividendos por P\$350.0m durante el 2T22.

Moderada calidad del portafolio, con un índice de morosidad ajustado de 9.2% al 3T22 (vs. 9.7% al 3T21 y 9.9% en escenario base). El comportamiento de los indicadores de morosidad refleja que la Empresa aplicó castigos 12m por P\$128.4m en septiembre de 2022 (vs. P\$74.6m en septiembre de 2021 y P\$92.5m en el escenario base).

ROA Promedio de 1.4% al 3T22 (vs. 1.7% al 3T21 y 1.3% en el escenario base). La utilidad neta se ubicó por debajo del año anterior en P\$67.5m en septiembre de 2022 (vs. P\$87.6m en septiembre de 2021 y P\$62.9m en el escenario base), debido al incremento en los gastos administrativos 12m, ya que el margen financiero mantuvo estabilidad debido a las estrategias de riesgo ante un ambiente de alzas en las tasas de referencia.

FECHA: 20/01/2023

---

### Expectativas para Periodos Futuros

Índice de capitalización en niveles adecuados de 36.1% al 4T23 (vs. 40.0% al 4T21). Se espera que la estrategia de Finbe de incrementar su participación de mercado disminuya ligeramente el índice de capitalización, aunque este se mantendría en niveles adecuados de 34.1% al 4T24; en este sentido, no se considera pago de dividendos en el periodo proyectado en línea con la estrategia de crecimiento de la Empresa.

Índice de morosidad ajustado en niveles moderados de 8.9% al 4T23 (vs. 7.9% al 4T21). El incremento en la morosidad contempla los recientes incumplimientos y un moderado crecimiento económico en el periodo de proyección, así como una presión en los buckets de morosidad con un plazo de retraso mayor a 60 días.

Niveles limitados de rentabilidad, con una ROA Promedio de 1.0% al 4T23 (vs. 1.7% al 4T21). Aunque se espera que el ambiente macroeconómico de mayores tasas de interés tenga impacto limitado en la generación de utilidades de Finbe por una estrategia de ajustes en los precios de sus productos en el mediano plazo, se espera que una mayor erogación de gastos administrativos impacte la rentabilidad.

### Factores Adicionales Considerados

Relevancia financiera y estratégica de la División Financiera dentro de Bepensa, que mantiene una calificación equivalente a HR AAA. El Grupo ha mostrado un apoyo financiero a Finbe a través de varias aportaciones de capital, así como una compra de cartera vencida al cierre de 2018. Por otro lado, se observa un fortalecimiento de la relevancia de Bepensa Capital, tras la adquisición de la totalidad de las acciones de ABC Leasing durante el 2T22.

Factores de gobierno corporativo en un rango superior, y etiquetas promedio en factores sociales y ambientales. La Empresa presenta fortaleza en rubros de gobierno corporativo como son la normatividad interna, transparencia y herramientas de fondeo; asimismo, presenta iniciativas internas relacionada a factores ambientales y sociales, pero las cuales no han sido formalizadas. Factores que Podrían Bajar la Calificación

Disminución en la calificación de riesgo de Bepensa. Una menor calificación de las empresas tenedoras de Finbe implicaría un menor soporte financiero para Finbe, por lo que podría disminuir la calificación.

Disminución en la relevancia financiera y estratégica de la División Financiera. Una falta de soporte financiero del Grupo hacia Finbe en escenarios de estrés, así como una disminución en la participación de los resultados de la División Financiera en el Grupo podría disminuir la calificación.

### Principales Factores Considerados

Financiera Bepensa es una entidad financiera enfocada al otorgamiento de créditos para capital de trabajo, adquisición de equipo de transporte y maquinaria, créditos automotrices para personas físicas y arrendamiento de bienes muebles. La Empresa comenzó a operar como el brazo financiero de Bepensa en 2004, la cual financiaba de manera directa a las empresas del Grupo o de manera indirecta a los clientes de las agencias de autos y maquinaria de las filiales del Grupo. A partir de 2007, la Empresa comienza a operar como Sociedad Financiera de Objeto Múltiple (SOFOM), y desde 2012 Finbe ofrece sus productos y servicios a compañías fuera del Grupo Empresarial, lo que se tradujo en la independencia de su operación.

Finbe es subsidiaria directa del Bepensa Capital y consolida los estados financieros de Bepensa Leasing, empresa especializada en arrendamientos. Durante 2017, la Empresa llevó a cabo la transición de ser una Entidad No Regulada a una Entidad Regulada. Por otro lado, durante 2020, Bepensa Capital realizó la adquisición del 85.0% de ABC Leasing, que luego incrementó a 99.9% en 2022. Con lo anterior, la División Financiera de Grupo Bepensa expandió el volumen de su operación tras duplicar aproximadamente el saldo del portafolio total entre ambas subsidiarias.

### Evolución del Portafolio Total

FECHA: 20/01/2023

El portafolio total, el cual se compone de la cartera de crédito y del equipo en arrendamiento puro y valores residuales, descendió a P\$4,135.4m en septiembre de 2022 (vs. P\$4,655.8m en septiembre de 2021 y P\$4,191.8m en el escenario base). Esta disminución anual de -11.2% anual se debió principalmente al vencimiento de un crédito relacionado con Bepensa Capital por P\$882.2m. Al respecto, este crédito relacionado comenzó en 2021 tras la adquisición de ABC Leasing por Bepensa Capital, para financiar el crecimiento del portafolio de ABC Leasing, mientras se mejoraban las herramientas de fondeo y se concluía la adquisición total de esta última empresa. Posteriormente, durante el 2T22, ABC Leasing realizó la emisión de Certificados Bursátiles fiduciarios por P\$2,500m, donde una parte de los recursos se utilizaron para amortizar esta línea de fondeo relacionada.

Con relación a la calidad de la cartera, los niveles de morosidad se presentaron por debajo de lo esperado, con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 6.1% y 9.2% respectivamente al 3T22, en comparación con 7.9% y 9.9% en el escenario base (vs. 7.6% y 9.7% al 3T21). Cabe resaltar que, durante inicios de 2022, un cliente relevante dentro del sector de transportes entró en cartera vencida por un saldo de P\$122.4m, situación que limitó un mejor comportamiento del portafolio. Sin embargo, con excepción de lo anterior, la reactivación económica posterior a la pandemia de COVID-19 ha permitido estabilidad de pago del resto de los clientes de Finbe.

Por su parte, el comportamiento de los indicadores de morosidad refleja la aplicación de castigos 12m por P\$128.4m en septiembre de 2022 (vs. P\$74.6m en septiembre de 2021 y P\$92.5m en el escenario base), que incluyeron créditos que se vieron afectados por la crisis sanitaria y que presentaban más de dos años de atraso, lo cual permitió una disminución de la cartera vencida.

#### Cobertura de la Empresa

El índice de cobertura de Finbe se mantuvo en 0.6x al 3T22 (vs. 0.7x al 3T21 y 0.6x en el escenario base). Al respecto, la Empresa constituye las estimaciones con base en las reglas de calificación establecidas por la CNBV. Debido al reciente incumplimiento del acreditado relevante, el índice de cobertura se ubicó por debajo de lo esperado, ya que únicamente se han generado reservas por el 40.0% del saldo total de este crédito; lo anterior, debido a que, con base a la metodología utilizada, la Empresa debe reservar el 100.0% del crédito a partir de los 18 meses de atraso. Finbe históricamente presenta un índice de cobertura por debajo de la unidad, la cual se debe a la presencia de garantías reales, personales o implícitas en los productos de arrendamiento.

#### Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses 12m ascendieron a P\$728.6m en septiembre de 2022, lo cual representó un incremento de 9.3% con respecto del periodo anterior (vs. P\$666.9m en septiembre de 2021 y P\$727.8m en el escenario base). Al respecto, una parte del incremento de los ingresos proviene de la porción del portafolio a tasa variable (54% del portafolio a tasa variable al 3T22), cuyos ingresos se beneficiaron por el incremento en las tasas de referencia a partir de junio de 2021. Por otro lado, se presentó una mejor distribución de los activos en términos de rentabilidad a través de una mayor participación de los arrendamientos financieros y una disminución del saldo de efectivo y equivalentes que ha beneficiado la generación de ingresos. Con ello, la tasa activa aumentó a 15.8% al 3T22 (vs. 13.3% al 3T21 y 15.7% en el escenario base).

Por su parte, los gastos por intereses 12m aumentaron a P\$274.4m en septiembre de 2022 (vs. P\$263.7m en septiembre de 2021 y P\$288.0m en el escenario base). Esto se debe al aumento en las tasas de referencia, ya que el 63.2% de los pasivos totales son a tasa variable. Cabe resaltar que en este rubro se restan ingresos por P\$9.5m provenientes de los instrumentos financieros derivados de cobertura, que permiten contener en cierta medida los impactos del alza en las tasas sobre los pasivos. En este sentido, debido a las estrategias de administración de riesgos, junto a un menor volumen de originación y un fondeo con costos más eficientes, permitieron incrementar el spread de tasas a 6.1% al 3T22 (vs. 5.0% al 3T21 y 5.6% en el escenario base).

El resultado 12m de los arrendamientos operativos se mantiene en niveles bajos de P\$12.4m en septiembre de 2022 (vs. P\$13.7m en septiembre de 2021 y P\$13.5m en el escenario base). Lo anterior se debe a la estrategia de la Empresa de trasladar las operaciones de arrendamiento puro hacia arrendamientos financieros, donde mantiene como arrendamientos operativos en su mayor parte transacciones con partes relacionadas. En cuanto a la creación de estimaciones preventivas 12m, esta se ubicó en P\$79.3m en septiembre de 2022 (vs. P\$37.3m en septiembre de 2021 y P\$71.5m en el escenario base). El incremento en comparación al año anterior se debe a la demanda de creación de reservas para la aplicación de castigos, los

FECHA: 20/01/2023

cuales aumentaron a un monto 12m de P\$128.4m en septiembre de 2022 (vs. P\$74.6m en septiembre de 2021 y P\$92.5m en el escenario base).

Por otro lado, Finbe reconoce otros ingresos por la utilidad en la venta de activos fijos y bienes adjudicados, seguros y otras comisiones, netos de egresos, generados por estimaciones de otras cuentas por cobrar y de bienes adjudicados. En los últimos 12m, este rubro presentó un aumento a P\$4.6m en septiembre de 2022 (vs. -P\$5.2m en septiembre de 2021 y -P\$12.2m en el escenario base). La diferencia contra lo esperado se debe a un resultado positivo en la venta de bienes adjudicados y al reconocimiento de ganancias por recientes adjudicaciones de bienes, que a la vez disminuyeron los requerimientos de creación de estimaciones preventivas de bienes adjudicados y cuentas por cobrar.

Con relación a los gastos administrativos, estos se incrementaron a un monto 12m de P\$345.2m en septiembre de 2022 (vs. P\$282.7m en septiembre de 2021 y P\$328.8m en el escenario base). Este crecimiento de 22.1% anual al 3T22 está relacionado a una estrategia de nivelación de sueldos con base a la industria, así como al crecimiento orgánico de los colaboradores, los cuales pasaron de 252 empleados en septiembre de 2021 a 273 empleados en septiembre de 2022. Asimismo, el incremento en gastos contempla un aumento en gastos de tecnología, ya que se incluyeron gastos de mantenimiento de plataformas de apoyo para el trabajo mediante Home Office, así como gastos para la implementación de un nuevo core bancario que permitirá homologar todos los procesos de operación de la división de servicios financieros.

Con lo anterior, el índice de eficiencia incrementó a 72.8% al 3T22 (vs. 67.6% al 3T21 y 73.8% en el escenario base), lo que refleja un mayor incremento en gastos en comparación con los ingresos totales de la operación. En opinión de HR Ratings, el índice de eficiencia se ubica en niveles moderados.

#### Rentabilidad y Solvencia

La utilidad neta 12m se mantuvo en P\$67.5m en septiembre de 2022 (vs. P\$87.6m en septiembre de 2021 y P\$62.9m en el escenario base). Las utilidades se ubicaron por debajo del año anterior debido al incremento en los gastos administrativos 12m, ya que el margen financiero mantuvo estabilidad por las estrategias de riesgo ante un ambiente de alzas en las tasas de referencia. Cabe resaltar que el resultado neto presente un beneficio por el reconocimiento de impuestos a la utilidad diferidos, situación que ubicó la tasa efectiva de ISR en -36.7% al 3T22 (vs. 10.7% al 3T21 y -41.0% en el escenario base). Lo anterior se debió a un incremento de la actualización fiscal de depreciación, lo que ocasionó un gasto deducible en la utilidad fiscal y, por ende, un menor pago de impuestos. Con lo anterior, el ROA Promedio se mantuvo en niveles moderados de 1.4% al 3T22 (vs. 1.7% al 3T21 y 1.3% en el escenario base).

Con relación a la posición de solvencia, el índice de capitalización se ubicó en 41.3% al 3T22 (vs. 40.9% al 3T21 y 40.5% en el escenario base). Se observa que la generación de utilidades netas y la disminución de la cartera de crédito permitió mantener el índice de capitalización relativamente estable, a pesar de que contempla un pago de dividendos por P\$350.0m durante el 2T22. Cabe resaltar que la Empresa mantiene una política recurrente de reinversión total de las utilidades netas; sin embargo, el anterior pago de dividendos se realizó de forma extraordinaria con el objetivo de consolidar la división financiera dentro del Grupo, ya que los recursos fueron utilizados por Bepensa Capital para adquirir la participación que se mantenía como no controladora del 15.0% de ABC Leasing durante el 2T22. En opinión de HR Ratings, la posición de solvencia de Finbe se presenta en niveles sólidos, lo que le permite tener flexibilidad en el crecimiento del portafolio, así como para absorber pérdidas potenciales.

#### Fondeo y Apalancamiento

La razón de apalancamiento disminuyó a 1.6x al 3T22 (vs. 1.8x al 3T21 y 1.6x en el escenario base). La disminución de este indicador se debe a la estrategia de la Empresa de disminuir sus pasivos a través de excedentes de efectivo y equivalentes, así como por la disminución del portafolio en los últimos 12m, con lo que los pasivos promedio pasaron de P\$3,373.8m en septiembre de 2021 a P\$3,005.1m en septiembre de 2022 (vs. P\$3,009.1m en el escenario base). Cabe resaltar que, al inicio de la contingencia sanitaria, Finbe tomó la decisión conservadora de utilizar la mayor parte del saldo disponible para incrementar su posición de liquidez, situación que revirtió a partir de junio de 2021. Por su parte, la razón de cartera vigente a deuda neta mantiene niveles adecuados de 1.6x al 3T22 (vs. 1.6x al 3T21 y 1.6x en el escenario base).

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 20/01/2023

Anexos incluidos en el documento adjunto

Nota: Estas proyecciones corresponden a la última acción de calificación el 1 de septiembre de 2022, realizadas a partir del 3T22 actualizando las cifras y anexos a septiembre de 2022.

Glosario de IFNB's incluido en el documento adjunto

Contactos

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

Ximena Rodarte  
Analista  
ximena.rodarte@hrratings.com

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

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022  
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 AA+ / Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 4 de enero de 2023

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 y anual dictaminada por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa. Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación de contraparte de largo plazo de 'AAA (mex)' con Perspectiva Estable otorgada a Bepensa S.A. de C.V., por Fitch Ratings el 13 de junio de 2022

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

FECHA: 20/01/2023

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](http://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](http://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).

### MERCADO EXTERIOR