

Calificación

| | |
|-------------|----------|
| EFIM AP | HR AP3- |
| Perspectiva | Negativa |

Evolución de la Calificación AP



Contactos

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

Natalia Sánchez
Analista
natalia.sanchez@hrratings.com

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

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AP3 a HR AP3-, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa para EFIM

La revisión a la baja de la calificación para EFIM¹ se basa en el impacto negativo que tuvo la evaluación de Gobernanza y en la estructura de fondeo de la Empresa, a causa del incumplimiento de pago de obligaciones por parte de una empresa perteneciente al mismo grupo empresarial, que a su vez repercute negativamente en nuestra evaluación de capacidad de administración de cartera. Lo anterior, a pesar de los adecuados niveles de morosidad que ha mantenido la Empresa en los últimos 12 meses (m), con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado en niveles de 0.9% y 3.1% al 4T22 (vs. 0.4% y 4.7% al 4T21), lo que es un indicador de adecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza por parte de la Empresa. Por otra parte, la Empresa muestra fortaleza en su Programa de Capacitación de Personal, con un número de horas promedio impartidas por encima de la media del sector, y con cursos enfocados en conocimientos técnicos y regulatorios; además de tener un índice de rotación de 5.5% en 2022. A pesar de lo anterior, se mantiene una elevada concentración de cartera en clientes principales, así como una participación independiente en el Consejo de Administración ligeramente por debajo del 25.0% considerado como sanas prácticas del sector. Finalmente, la modificación de la Perspectiva de Estable a Negativa se debe al posible deterioro adicional en las operaciones de la Empresa por limitantes en el fondeo que podrían impactar los planes de crecimiento y desempeño del portafolio.

Factores Considerados

- **Deterioro en la evaluación de gobierno corporativo y estructura de la Empresa.** Lo anterior se da como resultado del incumplimiento de pago de obligaciones de una empresa del mismo grupo empresarial, lo que refleja un mayor riesgo en cuanto a prácticas de la administración, y ha repercutido en la operación de ciertas líneas de fondeo.
- **Bajos niveles de morosidad, con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 0.9% y 3.1% al 4T22 (vs. 0.4% y 4.7% al 4T21).** La contención de la mora de la Empresa refleja adecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza.
- **Fortaleza en el Programa de Capacitación.** En 2022, la Empresa impartió un promedio de 92.6 horas por colaborador, con cursos enfocados en conocimiento técnico y cumplimiento regulatorio, lo que consideramos como una fortaleza.
- **Concentración de clientes principales.** Los diez clientes principales representan 54.6% de la cartera total y 1.6x el capital contable de la Empresa, reflejando una sensibilidad relevante al comportamiento de pago de los mismos.
- **Proceso de auditoría interna en línea con la media del sector.** El plan de auditoría de la Empresa se apega a los estándares promedio del sector, con un enfoque de mejora continua de procesos.
- **Bajo índice de rotación de personal de 5.6% en 2022.** Lo anterior se dio a través de dos salidas de colaboradores en 2022, mismas que fueron compensadas con la entrada de un colaborador adicional, resultando en una plantilla de 18 colaboradores.
- **Participación independiente del Consejo de Administración por debajo de 25.0%.** El Consejo cuenta con un porcentaje de participación independiente de 20.0%, ligeramente por debajo de lo considerado como sanas prácticas en el sector.

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

Desempeño Histórico

- **Mejoras en el índice de eficiencia, al ubicarse en 52.0% al 4T22 (vs. 56.6% al 4T21).** A pesar de un crecimiento relevante en ingresos, derivado de un mayor volumen de operaciones de crédito y factoraje, los gastos de administración presentaron una mejora, lo que se reflejó en el gasto variable, para mantener una sana administración de la cartera.
- **Disminución en la rentabilidad, con un ROA Promedio de 4.5% al 4T22 (vs. 4.9% al 4T21).** A pesar de la moderada disminución, principalmente por una contracción en el margen de tasas, la rentabilidad se mantiene en niveles adecuados.
- **Adecuados niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 30.9% y una razón de apalancamiento de 2.5x al 4T22 (vs. 32.9%, 2.2x al 4T21).** La Empresa ha logrado mantener sanos niveles de solvencia a través de la generación de utilidades, mismas que han sido capitalizadas para soportar el crecimiento de las operaciones.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución de la concentración de clientes principales.** En caso de que los diez clientes principales se ubiquen de manera sostenida por debajo de 1.2x del capital contable, esto reflejaría una menor dependencia a los mismos.
- **Incremento en la diversificación y disponibilidad de las herramientas de fondeo.** Actualmente, la Empresa depende del fondeo de ciertas Instituciones Financieras Bancarias y No Bancarias, por lo que la contratación de líneas de fondeo con disponibilidad le brindaría una mayor flexibilidad a la Empresa.
- **Incorporación de Consejeros Independientes que lleven a la participación independiente por encima de 25.0%.** Para lo anterior, HR Ratings considerará el perfil de los consejeros independientes, así como el historial sostenido de participación en los órganos de decisión de EFIM.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en el índice de morosidad por encima de 5.5% y en el índice de morosidad ajustado por encima de 6.5%.** Lo anterior reflejaría una menor calidad de activos productivos, lo cual presionaría la generación de ingresos por intereses.
- **ROA Promedio por debajo de 1.6% de forma sostenida.** Lo anterior reflejaría una menor capacidad de robustecimiento del capital a través de la generación de utilidades, lo que impactaría la fortaleza financiera de la Empresa.
- **Incumplimiento de alguno de los clientes principales.** Considerando la elevada concentración del portafolio en los diez clientes principales, el incumplimiento de alguno de ellos podría llevar a presiones en la administración de cartera.

Anexo – Estados Financieros

| Balance: EFIM (Millones de Pesos) | Anual | | |
|--|--------------|--------------|--------------|
| | 2020 | 2021 | 2022 |
| ACTIVO | 294.8 | 364.2 | 478.7 |
| Disponibilidades | 0.3 | 2.1 | 12.8 |
| Inversiones en Valores | 2.0 | 7.4 | 0.0 |
| Total Cartera de Crédito Neta | 246.0 | 327.0 | 407.6 |
| Cartera de Crédito | 249.2 | 333.2 | 383.4 |
| Cartera de Crédito Vigente | 247.8 | 331.9 | 380.1 |
| Créditos Comerciales | 120.8 | 199.5 | 241.7 |
| Factoraje | 127.1 | 132.4 | 138.4 |
| Cartera de Crédito Vencida | 1.3 | 1.3 | 3.3 |
| Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios | -3.2 | -6.3 | -4.0 |
| Partidas Diferidas | 0.0 | 0.0 | 28.2 |
| Otras Cuentas por Cobrar | 1.5 | 3.3 | 3.2 |
| Bienes Adjudicados | 3.3 | 0.0 | 0.0 |
| Propiedades, Mobiliario y Equipo | 14.0 | 1.7 | 10.9 |
| Inversiones Permanentes | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| Impuestos y PTU Diferidos (a favor) | 16.6 | 11.6 | 9.8 |
| Otros Activos | 11.1 | 11.0 | 34.3 |
| Derechos por Otorgamiento de Uso de Goce | 0.0 | 0.0 | 17.7 |
| Otros Activos a Corto y Largo Plazo | 11.1 | 11.0 | 16.6 |
| PASIVO | 209.4 | 253.6 | 348.6 |
| Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos | 198.8 | 241.6 | 319.4 |
| De Corto Plazo | 194.9 | 238.9 | 132.2 |
| De Largo Plazo | 3.9 | 2.8 | 187.2 |
| Otras Cuentas por Pagar | 2.8 | 6.9 | 24.4 |
| Impuestos a la Utilidad por Pagar | 0.7 | 3.5 | 2.4 |
| Pasivos por Otorgamiento y Arrendamiento de Uso de Goce | 0.0 | 0.0 | 20.0 |
| Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar | 2.1 | 3.4 | 1.9 |
| Créditos Diferidos y Cobros Anticipados | 7.8 | 5.1 | 4.9 |
| CAPITAL CONTABLE | 85.4 | 110.5 | 130.0 |
| Capital Contribuido | 76.3 | 94.6 | 110.5 |
| Capital Social | 85.2 | 102.6 | 118.3 |
| Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizadas en Asambleas de Accionistas | 0.0 | 0.7 | 0.7 |
| Capital Social Suscrito No Exhibido | -8.9 | -8.7 | -8.5 |
| Capital Ganado | 9.1 | 15.9 | 19.5 |
| Resultado Neto | 9.1 | 15.9 | 19.5 |
| Deuda Neta | 196.6 | 232.2 | 306.6 |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2020 y 2021 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa.

| Estado de Resultados: EFIM (Millones de Pesos) | Anual | | |
|---|-------------|-------------|--------------|
| | 2020 | 2021 | 2022 |
| Ingresos por Intereses y Rentas | 66.0 | 95.6 | 108.8 |
| Ingresos por Intereses | 46.2 | 81.7 | 103.5 |
| Ingresos por Arrendamiento Operativo | 19.8 | 13.8 | 5.3 |
| Gastos por Intereses y Depreciación | 27.4 | 30.5 | 49.0 |
| Gastos por Intereses | 27.4 | 30.5 | 49.0 |
| Margen Financiero | 38.6 | 65.0 | 59.8 |
| Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios | 3.7 | 18.2 | 6.6 |
| Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios | 34.9 | 46.8 | 53.2 |
| Comisiones y Tarifas Pagadas | 0.5 | 0.4 | 0.3 |
| Resultado por Intermediación | -0.2 | 0.0 | 0.0 |
| Otros Ingresos (Egresos) de la Operación | 0.1 | 2.9 | 1.8 |
| Ingresos (Egresos) Totales de la Operación | 36.4 | 49.3 | 54.6 |
| Gastos de Administración y Promoción | 19.4 | 38.3 | 31.8 |
| Resultado de la Operación | 17.0 | 11.0 | 22.8 |
| Impuestos a la Utilidad Causados | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos) | 7.9 | -4.9 | 3.3 |
| Resultado Neto | 9.1 | 15.9 | 19.5 |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2020 y 2021 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa.

| Métricas Financieras | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|
| Índice de Morosidad | 0.5% | 0.4% | 0.9% |
| Índice de Morosidad Ajustado | 2.2% | 4.7% | 3.1% |
| MIN Ajustado | 14.6% | 15.8% | 13.7% |
| Índice de Eficiencia | 48.3% | 56.6% | 52.0% |
| ROA Promedio | 3.2% | 4.9% | 4.5% |
| Índice de Capitalización | 34.4% | 32.9% | 30.9% |
| Razón de Apalancamiento Ajustada | 2.4 | 2.2 | 2.5 |
| Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta | 1.3 | 1.4 | 1.2 |
| Spread de Tasas | 13.2% | 17.9% | 11.1% |
| Tasa Activa | 27.7% | 32.2% | 28.0% |
| Tasa Pasiva | 14.5% | 14.3% | 17.0% |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2020 y 2021 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa.

Estado de Flujo de Efectivo: EFIM (Millones de Pesos)

| | 2020 | Anual 2021 | 2022 |
|--|-------|---------------|-------|
| Resultado Neto | 9.1 | 15.9 | 19.5 |
| Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo: | 3.9 | 18.5 | 6.8 |
| Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos | 3.7 | 18.2 | 6.6 |
| Actividades de Operación | | | |
| Cambio en Inversiones en Valores | 0.7 | -5.4 | 7.4 |
| Cambio en Cartera de Crédito (Neto) | -80.7 | -99.2 | -87.2 |
| Cambio en Otras Cuentas por Cobrar | -0.1 | -1.8 | 0.1 |
| Cambio en Bienes Adjudicados (Neto) | 0.0 | 3.3 | 0.0 |
| Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones | 0.0 | 0.0 | -0.0 |
| Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor) | 7.9 | 5.0 | 1.8 |
| Cambio en Otros Activos Operativos (Netos) | -6.6 | 0.0 | -23.3 |
| Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos | 74.3 | 42.8 | 77.8 |
| Cambio en Otras Cuentas por Pagar | 0.5 | 4.1 | 17.5 |
| Cambio en Otros Pasivos Operativos | 4.9 | -2.7 | -0.2 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación | 0.9 | -53.9 | -6.2 |
| Actividades de Inversión | | | |
| Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo | -13.8 | 12.1 | -9.4 |
| Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión | -13.8 | 12.1 | -9.4 |
| Actividades de Financiamiento | | | |
| Otros | 6.9 | 0.2 | 0.2 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento | 0.0 | 9.2 | -0.0 |
| Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 0.1 | 1.8 | 10.7 |
| Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo | 0.2 | 0.3 | 2.1 |
| Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo | 0.3 | 2.1 | 12.8 |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2020 y 2021 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa.

| Flujo Libre de Efectivo | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------------|------|------|------|
| Resultado Neto | 9.1 | 15.9 | 19.5 |
| + Estimaciones Preventivas | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| + Depreciación y Amortización | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| - Castigos de Cartera | 4.2 | 15.1 | 8.8 |
| +Cambios en Cuentas por Cobrar | -0.1 | -1.8 | 0.1 |
| +Cambios en Cuentas por Pagar | 0.5 | 4.1 | 17.5 |
| FLE | 13.9 | 33.6 | 46.2 |

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 + Otras Cuentas por Cobrar.

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 y de Otros Organismos

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

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@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

Corporativos / 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 Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@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

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadoradora:

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 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 AP3 / Perspectiva Estable |
| Fecha de última acción de calificación | 27 de abril de 2022 |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. | 1T20 – 4T22 |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información financiera trimestral interna 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 etiquetas, calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. ("HR Ratings") son opiniones con respecto 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 etiquetas 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.

HR Ratings basa sus calificaciones, etiquetas 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 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 etiqueta o calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones, etiquetas 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, etiquetas y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la posición relativa de una entidad, emisora y/o emisión en el mercado.