



Credit  
Rating  
Agency

# CEBURS Fiduciarios ARRENCB 14

# HR AAA (E)

Instituciones Financieras  
11 de noviembre de 2014

## Calificación

ARRENCB 14 HR AAA (E)

Perspectiva Estable

## Contactos

### Rafael Aburto

Asociado  
rafael.aburto@hrratings.com

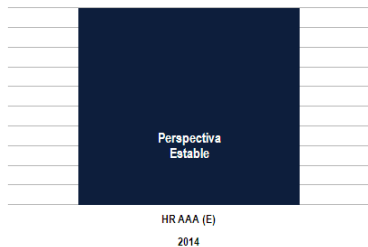
### Fernando Sandoval

Asociado  
fernando.sandoval@hrratings.com

### Pedro Latapí, CFA

Director Adjunto de Operaciones  
pedro.latapi@hrratings.com

## Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

## Definición

La calificación que determina HR Ratings para la Emisión con clave de pizarra ARRENCB 14 es de HR AAA (E) con Perspectiva Estable. La calificación asignada, en escala local, significa que la emisión se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantiene mínimo riesgo crediticio.

Características de los CEBURS Fiduciarios	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles Fiduciarios
Clave de Pizarra	ARRENCB 14
Monto	Hasta P\$400.0m
Plazo de la Emisión	1,642 días equivalente a 54 meses y a 4.5 años
Periodicidad de Pago de Intereses	Mensual
Periodo de Revolvencia	27 meses
Administradores	Arrendadora y Soluciones de Negocios, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. y Arrendamiento y Soluciones en Activos, S.A. de C.V.
Fiduciario	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple
Agente Estructurador	Agente Estructurador, S.C. (i-Structure)
Agente Colocador	Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, y Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer
Representante Común	Banco Inves S.A., Institución de Banca Múltiple, Inves Grupo Financiero Fiduciario
Administrador Maestro	Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

## HR Ratings asignó la calificación de largo plazo de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ARRENCB 14.

La emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra ARRENCB 14 (la Emisión) será realizada por un monto de hasta P\$400.0 millones (m), con un plazo legal de 1,642 días, lo que corresponde aproximadamente a 4.5 años contados a partir de la fecha de Emisión. Los CEBURS Fiduciarios estarán respaldados por contratos de arrendamiento y crédito originados y administrados por Arrendadora y Soluciones de Negocios, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. y por Arrendamiento y Soluciones en Activos, S.A. de C.V. (los Fideicomitentes y/o los Administradores y/o las Empresas). Esta Emisión será la primera a realizarse bajo el amparo de un Programa de CEBURS Fiduciarios de largo plazo de hasta P\$2,000.0 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIS) autorizado por la CNBV. Los CEBURS Fiduciarios serán emitidos por el Fideicomiso emisor CIB/2122 (el Fideicomiso) constituido por las Empresas en su carácter de originador, administrador y Fideicomitente de los contratos de arrendamiento y crédito, y CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, en su calidad de fiduciario del fideicomiso emisor (CI Banco y/o el Fiduciario).

La calificación se basa en la mora máxima que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés de 23.6%, comparada con el vintage ponderado de la cartera originada por las Empresas de 1.2%. Sin embargo, la cartera cedida muestra un moderado riesgo de concentración, principalmente por el modelo de negocio de la Arrendadora y por cómo fue seleccionada la cartera a ceder.

La calificación asignada por HR Ratings se encuentra sujeta a la relación de cartera a ceder inicialmente por las Empresas y a las condiciones y términos presentados en los contratos proporcionados a HR Ratings, por lo que cualquier modificación significativa a los mismos podría impactar sobre la calificación asignada.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- Fortaleza de la Emisión a través de la cartera cedida y los recursos disponibles para la originación de nueva cartera, con un nivel de incumplimiento máximo bajo el escenario de estrés planteado de 23.6%, comparado con un nivel de incumplimiento promedio ponderado (vintage ponderado) de la cartera originada por las Empresas de 1.2%, lo que equivale a 62.7 clientes de acuerdo al saldo insoluto promedio actual por cliente.
- Periodo de Revolvencia con un aforo mínimo de 1.2x para llevar a cabo compra de cartera a través del efectivo mantenido en el Fideicomiso y la cobranza de la cartera cedida.
- Elevada concentración por cliente dentro de la cartera a ser cedida inicialmente al Fideicomiso, con el cliente principal representando el 10.9% de la cartera a ceder y representando el 3.5% del patrimonio del fideicomiso.
- Contraprestación de la cartera durante el Periodo de Revolvencia calculado como VPN de los flujos futuros a la tasa de la Emisión.
- Cobertura de tasa de interés en 7.5% para la TIIE 28 días, a ser contratada con un proveedor de coberturas cuyo riesgo contraparte sea equivalente a HR AAA en escala local.
- Presencia en la Emisión de un administrador maestro con una calificación equivalente a HR AM3.
- Conocimiento por parte de los directivos del mercado objetivo al cual se le ofrecen los productos, con más de 14 años en promedio de experiencia en el sector.
- Alta concentración por entidad federativa, donde el principal estado representa el 34.2% de la cartera, siendo Jalisco.
- Adecuada dispersión de la cartera respecto a las industrias en las que opera, con la principal representando el 14.6% de la cartera y haciendo referencia a la Agropecuaria.
- Opinión Legal por parte del despacho de abogados externo que establece que la transmisión de los Derechos de Cobro será válidamente realizada.
- El análisis realizado por HR Ratings no considera reapertura durante la vigencia de la Emisión.

## Principales Factores Considerados

Arrendadora y Soluciones de Negocios, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. y por Arrendamiento y Soluciones en Activos, S.A. de C.V. (los Fideicomitentes y/o los Administradores y/o las Empresas), se dedican a otorgar financiamiento a través de crédito y arrendamiento a personas físicas con actividad empresarial, así como a pequeñas y medianas empresas (PyMEs). Asimismo, estas cuentan con una sólida alianza entre las empresas relacionadas del grupo, ofreciendo productos y servicios a clientes, proveedores y empleados de estas. Conforme a ello, HR Ratings analiza la bursatilización de activos, cedida a un fideicomiso con lo que se realizará una Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios por un monto de P\$400.0m y con clave de pizarra ARRENCB 14. Dicha Emisión se encontrará conformada por 43 contratos de arrendamiento y 53 contratos de crédito. Cabe mencionar que, el plazo de la emisión es de 54 meses y se determinó un Periodo de Revolvencia de 27 meses donde se tiene la capacidad de adquirir nuevos contratos de arrendamiento. Asimismo, el aforo de la emisión es de 1.3x y el aforo mínimo durante la vida de la Emisión es de 1.2x.

Dicho lo anterior, HR Ratings llevó a cabo un escenario de estrés para determinar la mora máxima que podría soportar la Emisión para hacer frente a sus obligaciones en tiempo y forma suponiendo la utilización de todo el efectivo disponible para la generación de nuevo derechos de cobro. Los supuestos utilizados fueron el monto de la Emisión, el valor presente de los contratos a ceder que es de P\$170.8m, la tasa promedio de la Emisión equivalente a 9.5%, los recursos en efectivo para originar de P\$354.7m y un plazo promedio de los contratos originados de 32 meses.

**Tabla 1. Flujo de la Emisión**

Flujo de Efectivo (P\$m)	Periodo de Revolvencia	Periodo de Pass-Through	Periodo Total
<b>Cobranza Esperada</b>	\$ 380.4	\$ 555.2	\$ 935.6
Cedida	\$ 99.7	\$ 90.6	\$ 190.3
Originada	\$ 280.6	\$ 464.6	\$ 745.2
<b>-Cobranza No Realizada</b>	\$ -	\$ 131.1	\$ 131.1
Cedida	\$ -	\$ 20.4	\$ 20.4
Originada	\$ -	\$ 110.6	\$ 110.6
<b>Cobranza Real</b>	\$ 380.4	\$ 424.2	\$ 804.5
+ Ingreso por Intereses	\$ 12.9	\$ 0.6	\$ 13.5
+ Uso de Reservas	\$ 4.7	\$ 16.0	\$ 20.7
+ Efectivo Inicial	\$ 354.7	\$ -	\$ 354.7
- Restitución de Reserva	\$ -	\$ -	\$ -
- Gastos de Mantenimiento	\$ 7.4	\$ 6.2	\$ 13.6
- Efectivo FNDC	\$ 354.7	\$ -	\$ 354.7
- Efectivo Revolvencia	\$ 305.1	\$ -	\$ 305.1
- Gastos por Intereses	\$ 85.5	\$ 34.5	\$ 120.0
- Amortizaciones	\$ -	\$ 400.0	\$ 400.0
- Efectivo Final	\$ -	\$ 0.0	\$ 0.0
<b>Entradas - Salidas</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

Fuente: Escenario de Estrés planteado por HR Ratings.

Con respecto a los resultados obtenidos, se puede percibir que la tasa de mora mensual durante el Periodo de Revolvencia de 0.0% y en el Periodo de Pass-Through de 2.0%, lo que resulta en una mora máxima de 23.6% durante este periodo. Cabe destacar que, se asume una tasa de recuperación del 0.0% de la cartera vencida, ya que se vería limitada la capacidad del Fideicomiso para recuperar los flujos o bienes de los contratos al estar bajo condiciones económicas adversas. La mora máxima equivaldría a 62.7 contratos de acuerdo al saldo insoluto promedio por cliente. HR Ratings considera que la Emisión muestra fortaleza por medio de la cartera cedida y los recursos disponibles para la adquisición de nuevos contratos. Respecto al análisis de cosechas, se tomó en consideración la cartera vencida promedio ponderada a más de 90 días por ceder, desde el año 2007 al 2012. Lo anterior se calcula utilizando el nivel de incumplimiento de

cada uno de los años por el porcentaje de cartera originada en cada periodo en relación a la cartera total y se utiliza con la finalidad de obtener un nivel de cartera vencida que refleje el comportamiento histórico desde el año 2007. Dicho cálculo mostró como resultado una cartera vencida promedio ponderada de 1.2%.

Como uno de los factores a considerar en la Emisión se encuentra la concentración de los clientes. En base a ello se observa que la Emisión mantiene una elevada concentración de los diez clientes principales al representar el 55.6% de la cartera total por ceder. Por su parte, el cliente principal representa el 10.9% de la cartera a ceder y el 3.5% del patrimonio del fideicomiso. Es importante mencionar que se mantiene un criterio de elegibilidad que corresponde al cliente principal en el cual se establece que dicho cliente no puede rebasar el 3.5%. HR Ratings considera que, a pesar de los niveles moderados de concentración, la distribución de los clientes principales está dentro de los límites establecidos en la documentación legal. Otro factor relevante a considerar es el contrato de cobertura ante alzas en la tasa de referencia a un nivel de 7.5%, el cual deberá celebrarse con una contraparte con calificación equivalente a HR AAA. Cabe destacar que, el fideicomiso cuenta con un administrador maestro, mismo que cuenta con una calificación equivalente a HR AM3.

### Opinión Legal

La opinión legal sobre la estructura de ARRENCB 14 fue realizada por el despacho Ritch Mueller, S.C. Los abogados revisaron los documentos proporcionados por HR Ratings y por el despacho Kuri Breña, Sánchez Ugarte y Aznar, S.C., comentando lo siguiente

Al respecto y conforme a la solicitud de HR Ratings, sujeto a las salvedades que se contienen más adelante, **los abogados confirmaron que durante el Periodo de Revolvencia, los Derechos al Cobro Elegibles que: (i) hayan sido válidamente originados y estén debidamente documentados, (ii) sean debidamente identificados en la Lista Inicial y en las Listas Periódicas que sean entregadas al Fiduciario conforme a lo previsto en el Contrato de Factoraje de la Emisión, y (iii) respecto de los cuales las declaraciones del los Factorados conforme al apartado de Declaraciones del Contrato de Factoraje sean correctas en todos sus aspectos de importancia, serán válidamente transferidos al Fiduciario y formarán parte del Patrimonio del Fideicomiso. En el caso de Derechos al Cobro que estén documentados mediante títulos de crédito negociables, su transmisión será eficaz una vez que éstos sean debidamente endosados y entregados al Fiduciario, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Factoraje.**

Adicionalmente los abogados pidieron que se tome en cuenta que conforme a las disposiciones aplicables de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la transmisión de los Derechos al Cobro mediante el Contrato de Factoraje, será oponible frente a terceros a partir de la fecha en que dicha transmisión sea inscrita en el Registro único de Garantías Mobiliarias del Registro Público de Comercio (el "RUG"). Asimismo, los abogados hacen notar que en tanto los Deudores correspondientes no sean notificados de dicha transmisión por cualquiera de los medios permitidos por el Artículo 427 de dicha ley, y los Deudores hayan expedido una contraseña, sello o cualquier signo inequívoco de haber recibido la notificación por alguno de los medios permitidos, los mismos se liberarán de sus obligaciones conforme los Contratos de Arrendamiento con el pago que hagan al Factorado correspondiente.

## Descripción de la Transacción

La Emisión con clave de pizarra ARRENCB 14 consiste en la bursatilización de los derechos de cobro de cada una de las cantidades correspondientes a pagos de principal e intereses y cualesquier otras cantidades pagaderas por los acreedores, obligados solidarios o avalistas derivadas de los Contratos de Crédito y Arrendamiento, adquiridos por el Fideicomiso Emisor (el Fideicomiso). El Fideicomiso cuenta con la capacidad de adquirir nuevos contratos de arrendamiento a partir de los recursos obtenidos de la colocación de los CEBURS Fiduciarios durante el Periodo de Revolvencia de 27 meses a partir de la Fecha de Emisión y una vigencia total de la Emisión de 54 meses. El Fideicomiso conservará los derechos de cobro que le sean transmitidos inicialmente por los Fideicomitentes para que, junto con los contratos de arrendamiento y crédito que adquiera posterior a la Emisión y durante el Periodo de Revolvencia, constituyan la principal fuente para cubrir las obligaciones de la misma. Cabe mencionar que, el aforo de la emisión es de 1.3x. Sin embargo, el aforo mínimo de la emisión puede alcanzar 1.2x.

El pago de intereses se realizará de manera mensual de acuerdo a la primera fecha de pago de intereses, a una tasa de interés bruta anual calculada como la suma de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio de hasta 29 días (TIIE 28 días) + una sobretasa a determinarse el día de emisión. Es importante destacar que la Emisión contará con un contrato de cobertura para cambios en las tasas de referencia con un proveedor con una calificación equivalente a HR AAA. Este CAP cubrirá la diferencia entre la TIIE 28 días y el nivel pactado para la misma de 7.5%, siempre y cuando la primera sea superior a la segunda. El Fideicomiso podrá realizar una amortización anticipada voluntaria (del saldo insoluto total vigente) en cualquier momento a partir de la fecha de la Emisión sin requerir el consentimiento de los Tenedores, siempre y cuando el Fideicomiso cuente con los recursos disponibles para ello y pague una prima por amortización anticipada. La fuente de pago de los CEBURS Fiduciarios provendrá exclusivamente de los recursos que integren el patrimonio del Fideicomiso, comprendiendo aquellos bienes, derechos, valores y efectivo que formen parte del mismo.

## Perfil de las Empresas

Arrendadora y Soluciones de Negocios, así como Arrendamiento y Soluciones en Activos son instituciones financieras que ofrecen productos de arrendamiento puro para la adquisición de bienes muebles, principalmente en el estado de Jalisco. Las Empresas pertenecen a un grupo de Jalisco llamado Beckmann y Compañía, mismo que pertenece a un reconocido grupo de empresarios mexicanos, con historial dentro del sector financiero y automotriz. Entre las empresas del grupo se encuentra un grupo de agencias automotrices que cuenta con 5 distribuidoras de diversas marcas, canal mediante el cual la empresa empezó a otorgar arrendamientos, entre las marcas del grupo se encuentran; Volkswagen, Porsche, Audi y Seat entre otras. En el año 2009, debido a las complicaciones del sector automotriz, las Arrendadoras deciden diversificar su cartera de productos y empieza a otorgar créditos simples para equipo y autos con garantía hipotecaria y quirografía. Las Empresas también diversificaron los activos arrendados, debido a que empezó a aumentar el arrendamiento de diversos equipos médicos, para construcción, etc. y dejó de enfocarse de manera casi exclusiva al arrendamiento automotriz. La oficina matriz de la Arrendadora se encuentra localizada en Guadalajara, Jalisco y tiene presencia en 24 estados más.

---

## **Glosario**

**Aforo:** ((Valor presente de los Derechos al Cobro Transmitidos + Cantidades que en esa fecha se encuentren depositadas en las Cuentas y Fondos del Fideicomiso – Cantidades depositadas en el Fondo de Pagos Mensuales – Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Incumplidos) / Saldo Insoluto de los CEBURS))

**Mora del Periodo:** (Cobranza No Realizada durante el mes / Cobranza Esperada durante el mes)

**Mora Total:** ((Cartera Vencida Pass Through + Cartera Vencida en Revolvencia) / (Cobranza Total Pass Through + Cartera Vencida en Revolvencia))

## HR Ratings Alta Dirección

### Dirección General

#### Presidente y Director General

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

#### Director General Adjunto

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### Dirección General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Pedro Latapí +52 55 1253 6532  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

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

#### U.S. Public Finance

Julie García Seebach +52 55 1500 3130  
julie.seebach@hrratings.com

#### Deuda Corporativa/ ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146  
luis.quintero@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
joseluis.cano@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval (Asociado) +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgo

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761  
claudia.ramirez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Carlos Frías +52 55 1500 3134  
carlos.frias@hrratings.com

#### Dirección de Atención a Inversionistas

Jorge B. González +52 55 1253 6547  
jorge.gonzalez@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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 la Emisión de Deuda Respalada por los Flujos Futuros Generados de un Conjunto de Cuentas por Cobrar (México), mayo de 2009**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

**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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2007 a octubre de 2014
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Agente Estructurador y/o Fideicomitentes
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Administrador de Activos Terracota cuenta con una calificación de AAFC3 otorgada por Fitch Ratings.
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)	La calificación ya incorpora dicho factor de riesgo

*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*

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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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 o emitidas 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, a la 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](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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).