



**Credit
Rating
Agency**

Emisión de CEBURS Fiduciarios FUTILCB 14-2

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
18 de diciembre de 2014

Calificación

FUTILCB 14-2 HR AAA (E)

Perspectiva Estable

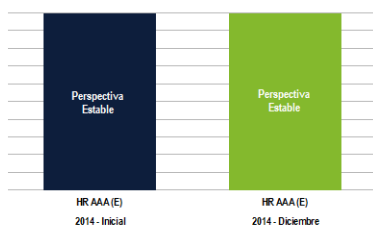
Contactos

Angel García
Analista
angel.garcia@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 de largo plazo que determina HR Ratings para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 14-2 es 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.

HR Ratings ratificó la calificación crediticia de largo plazo de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 14-2 tras conocer las características finales de la Emisión.

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra FUTILCB 14-2 (la Emisión) se realizó por un monto de P\$500.0 millones (m), con plazo legal de 42 meses contados a partir de su fecha de emisión, el 28 de noviembre de 2014, lo que equivale a 3.5 años. La Emisión está respaldada por contratos de crédito originados y administrados por Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Fin Útil y/o ConCrédito y/o la Empresa). Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el fideicomiso emisor F/00925 (el Fideicomiso) constituido por Fin Útil en su carácter de originador, administrador y Fideicomitente de los contratos de crédito y CI Banco, Institución de Banca Múltiple en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Emisor (CI Banco y/o el Fiduciario).

La calificación ratificada por HR Ratings se sustenta en el nivel máximo de mora que la Emisión soporta bajo un escenario de estrés, siendo de 26.4% (vs. 26.7% en el análisis inicial), comparado con el vintage ponderado de la cartera originada por parte de la Empresa equivalente a 2.2%. Asimismo, la estructura cuenta con la participación de un administrador maestro, con conocimiento sobre el comportamiento en la cartera a ceder.

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 26.4%, comparado con un nivel de incumplimiento promedio ponderado (vintage ponderado) de la cartera originada por la Empresa de 2.2%, lo que equivale a 1,264.5 distribuidoras de acuerdo al saldo insoluto promedio actual por distribuidora (vs. 26.7% nivel de incumplimiento máximo y 1,308.3 distribuidoras).
- Periodo de Revolvencia de 36 meses con un aforo mínimo de 1.2x para llevar a cabo la compra de cartera a través del efectivo existente en el Fideicomiso y mediante la cobranza de la cartera cedida.
- Periodo de Prepago a partir del periodo 31, durante el cual se amortiza una sexta parte del saldo insoluto inicial de los CEBURS y los remanentes para la adquisición de cartera.
- Nula concentración por cliente dentro de la cartera cedida inicialmente al Fideicomiso, con las diez distribuidoras principales representando el 0.9% de la cartera a ceder (vs. 0.7% en el análisis inicial).
- Cobertura de tasa de interés máximo en 7.5% para la TIIE de hasta 28 días, a ser contratada con un proveedor de coberturas cuyo riesgo contraparte sea equivalente a HR AAA en escala local.
- Conocimiento por parte de la Empresa del mercado objetivo al cual se le ofrecen los productos, con más de 20 años de experiencia dentro del sector financiero.
- Presencia en la Emisión de un administrador maestro con una calificación equivalente de administrador maestro de HR AM3.
- Alta concentración regional, donde el principal estado representa el 31.3% del saldo insoluto de la cartera y donde las 10 principales ciudades representan el 53.3% del total de la cartera (vs. 28.9% y 52.6% respectivamente en el análisis inicial).
- Opinión Legal por parte del despacho de abogados externo que establece que la transmisión de los Derechos de Cobro será válidamente realizada.
- Análisis realizado por HR Ratings no considera reapertura durante la vigencia de la Emisión.

Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios

Clave de Pizarra	FUTILCB 14-2
Monto	P\$500.0m
Fecha de Emisión	28 de noviembre de 2014
Vencimiento de la Emisión	28 de mayo de 2018
Plazo de la Emisión	3.5 años
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIE de hasta 28 días + 1.8%
Periodo de Revolvencia	36 meses
No. de Fideicomisos	F/00925
Aforo Inicial	1.3x
Aforo Mínimo	1.2x (Aforo requerido durante el Periodo de Revolvencia)
Amortización de Principal (Posterior al Periodo de Revolvencia)	Al vencimiento, aunque se podrá realizar en cada Fecha de Distribución con los flujos remanentes después de cubrir la Prelación de Distribución
Amortización Anticipada Voluntaria (Posterior al Periodo de Revolvencia)	En cualquier momento en que el Fideicomiso cuente con los recursos necesarios para cubrir el saldo insoluto total vigente y pagando la prima correspondiente
Derechos de los Fondos	Los recursos serán utilizados para la adquisición de Derechos al Cobro
Fideicomitente	Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Administrador	Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Fiduciario Emisor	CI Banco, S.A. de C.V., Institución de Banca Múltiple
Representante Común	Banco Inves, S.A., Institución de Banca Múltiple, Inves Grupo Financiero
Agente Estructurador	Agente Estructurador, S.C.
Intermediaria Colocadora	Plinco Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

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

Principales Factores Considerados

La Emisión con clave de pizarra FUTILCB 14-2 fue por un monto de P\$500.0m y se encuentra conformada por 5,558 contratos de crédito. En su conjunto, el saldo insoluto de la cartera asciende a P\$426.0m, el cual se encuentra distribuido entre 38 ciudades de la República Mexicana y un plazo remanente promedio ponderado de 8.2 meses. El plazo legal de la Emisión es de 42 meses y se determinó un Periodo de Revolvencia de 36 meses. Asimismo, el aforo de la Emisión es de 1.3x y, el aforo mínimo durante la vida de la Emisión es de 1.2x, necesario para que la Emisión pueda continuar adquiriendo derechos de cobro durante la revolvencia. 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 cedidos es de P\$426.0m, la tasa promedio de la Emisión equivalente a 9.3%, equivalente a 7.5% más una sobretasa de 180 (pb). Asimismo se consideraron recursos en efectivo para originar de P\$223.4m y un plazo promedio de los contratos originados de 10 meses.

Tabla 1. Flujo de Efectivo P(\$m)	Periodo de Revolvencia	Periodo de Pass-Through	Periodo Total
Cobranza Esperada	\$ 3,249.5	\$ 596.1	\$ 3,845.6
Cedida	\$ 426.0	\$ -	\$ 426.0
Originada	\$ 2,823.5	\$ 596.1	\$ 3,419.6
-Cobranza No Realizada	81.0	\$ 97.9	\$ 178.8
Cedida	7.8	\$ -	7.8
Originada	73.1	\$ 97.9	\$ 171.0
Cobranza Real	\$ 3,168.6	\$ 498.2	\$ 3,666.8
+ Ingreso por Intereses	\$ 11.6	\$ 0.7	\$ 12.3
+ Uso de Reservas	\$ -	\$ 19.4	\$ 19.4
+ Efectivo Inicial	\$ 223.4	\$ -	\$ 223.4
- Gastos de Mantenimiento	\$ 9.0	\$ 3.6	\$ 12.6
- Efectivo para Revolvencia	\$ 3,278.3	\$ -	\$ 3,278.3
- Gastos por Intereses	\$ 116.3	\$ 14.6	\$ 130.9
- Amortizaciones	\$ -	\$ 500.0	\$ 500.0
- Remanentes	\$ -	\$ -	\$ -
Entradas - Salidas	0.0	0.0	0.0

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 es de 0.5% y en el Periodo de Pass-Through de 3.7%, lo que resulta en una mora máxima de 26.4% durante la vida de la Emisión (vs. 0.5%, 4.0% y 26.7% respectivamente en el análisis inicial). 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 2009 hasta el primer semestre del 2013 (1S13). 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 periodo analizado. Dicho cálculo mostró como resultado una cartera vencida promedio ponderada de 2.2%. En cuanto a las concentraciones la cartera presenta una alta concentración por zona geográfica, ya que, el 93.6% de la cartera total se encuentra concentrada principalmente en 10 estados. 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 FUTILCB 14-2 fue realizada por el despacho Ritch Mueller, S.C. Los abogados revisaron los documentos proporcionados por HR Ratings, mismos que se listan a continuación:

Al respecto y conforme a la solicitud de HR Ratings, sujeto a las salvedades que se contienen más adelante, les confirmamos que: **(1) De conformidad con los términos del Contrato de Factoraje, los Créditos que hayan sido válidamente originados y estén debidamente documentados, y que se identifiquen en el Anexo A de dicho contrato, serán válidamente transferidos al Fiduciario y formarán parte del Patrimonio del Fideicomiso. (2) Durante el Periodo de Revolvencia, los Créditos Elegibles que: (i) hayan sido válidamente originados y estén debidamente documentados, (ii) sean debidamente identificados en las Listas Periódicas que sean entregadas al Fiduciario conforme a lo previsto en el Contrato de Factoraje, y (iii) respecto de los cuales las declaraciones del Factorado 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 Créditos 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 tomara en cuenta que conforme a lo previsto en la Cláusula 2.3 del Contrato de Factoraje, la transmisión de los Créditos al Factorante se encuentra sujeta a que se cumpla la condición suspensiva consistente en que se lleve a cabo la Emisión. Se pide de igual forma que se tomen en cuenta que conforme a las disposiciones aplicables de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, cada transmisión de Créditos mediante el Contrato de Factoraje será oponible frente a terceros a partir de la fecha en que el Contrato de Factoraje y la Lista Inicial o Lista Periódica correspondiente a dicha transmisión sean inscritos en el Registro Único de Garantías Mobiliarias del Registro Público de Comercio (el "RUG"). Asimismo, nos hicieron notar que en tanto las Distribuidoras correspondientes no sean notificadas de dicha transmisión por cualquiera de los medios permitidos por el Artículo 427 de dicha ley, y las Distribuidoras no hayan expedido una contraseña, sello o cualquier signo inequívoco de haber recibido la notificación por alguno de los medios permitidos, las mismas se liberarán de sus obligaciones conforme los Créditos con el pago que hagan al Factorado.

Descripción de la Transacción

La Emisión con clave de pizarra FUTILCB 14-2 consistió 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 deudores o sus obligados solidarios o avalistas derivados de los Contratos de crédito cedidos por Fin Útil y adquiridos por el Fideicomiso Emisor (el Fideicomiso) por un monto total de P\$500.0m y

un Aforo Inicial de 1.3x. El Fideicomiso cuenta con la capacidad de adquirir nuevos contratos de crédito a partir de los recursos obtenidos de la colocación de los CEBURS durante el Periodo de Originación de Nuevos Contratos (12 meses a partir de la fecha de la Emisión) y con la cobranza de la cartera durante un periodo adicional de 24 meses después del fin del Periodo de Originación de Nuevos Contratos. Con ello, el Periodo de Revolvencia tendría un plazo total por 36 meses. La adquisición de nuevos derechos de cobro se realizará siempre y cuando se cumpla con el Aforo Mínimo de la Emisión de 1.2x. A partir del periodo 31, comienza el Periodo de Prepago en donde se tiene que realizar el pago de 1/6 del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios. Durante este Periodo de Prepago, el Fideicomiso podrá seguir adquiriendo nuevos derechos al cobro con la cobranza de la cartera, después de realizar el pago de todos los gastos y de realizar la amortización de 1/6 del saldo insoluto de la Emisión hasta el periodo 36, periodo en el cual se finaliza el Periodo de Revolvencia de la Emisión. En caso de que los recursos no sean suficientes para amortizar 1/6 de la Emisión o que el aforo requerido no se cumpla, el Fideicomiso utilizará el total de los recursos para realizar amortizaciones. Es importante mencionar que en caso de que la Emisión no se amortice durante los primeros 36 meses, existirá un plazo adicional de 6 meses para realizar amortizaciones, en donde el 100.0% de los recursos remanentes se utilizarán para realizar amortizaciones. En total, la Emisión cuenta con un plazo legal de 42 meses.

El Fideicomiso conservará los derechos de cobro que le sean transmitidos inicialmente por el Fideicomitente (Fin Útil) para que, junto con los contratos de crédito que adquiera posterior a la Emisión, constituyan la principal fuente para cubrir las obligaciones de la misma. 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 a 28 días (TIIE 28 días) + una sobretasa de 180 puntos base (pb). Es importante destacar que la Emisión contará con un contrato de cobertura para cambios en las tasas de referencia. Este CAP cubrirá la diferencia entre la TIIE de hasta 28 días y el nivel pactado para la misma de 7.5%, siempre y cuando la primera sea superior a la segunda, y será contratado con una institución con una calificación equivalente a HR AAA. 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 Certificados Bursátiles 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 la Empresa

Fin Útil se dedica a ofrecer productos financieros por medio del sistema de vales a personas de bajos recursos. Para poder lograr lo anterior la Empresa creó diversos productos, que atienden a sectores específicos, sin embargo el producto más relevante de la Empresa al 3T14 es ValeDinero. Este producto consiste en otorgar líneas de crédito a diversas distribuidoras que a su vez le otorgan préstamos a los acreditados finales, por medio de vales. Mediante este sistema la Empresa logra alinear los incentivos de colocación así como los de cobranza. Dentro de los otros productos con los que cuenta la Empresa se encuentran; Con Vale, TAE, Seguro de Vida y ValeDinero Zero.

Glosario

Aforo. $(\text{VPN de los Derechos al Cobro Transmitido} + \text{Efectivo} - \text{Reservas} - \text{VPN de los Derechos al Cobro Incumplidos}) / \text{Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios}$

Mora del Periodo. $(\text{Cobranza no Realizada del Periodo} / \text{Cobranza Esperada del Periodo})$

Mora Total. $((\text{Flujo Vencido en Pass-Through} + \text{Flujo Vencido en Revolvencia}) / (\text{Flujo Total Pass-Through} + \text{Flujo Vencido en Revolvencia}))$

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

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 Respaldada por Flujo Futuros Generados de un Conjunto de Cuentas por Cobrar (México), Mayo 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar 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	HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	19 de noviembre de 2014
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	enero de 2009 – noviembre de 2014
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Fideicomitente y por el Agente Estructurador
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Administrador Maestro de la Estructura: Tecnología en Cuentas por Cobrar con calificación de "AAFC3(mex)" 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)	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

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, 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, 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).