

Calificación

CREALCB 17 HR AAA (E)

Perspectiva Estable

Contactos

Miguel Báez

Asociado Sr.
miguel.baez@hrratings.com

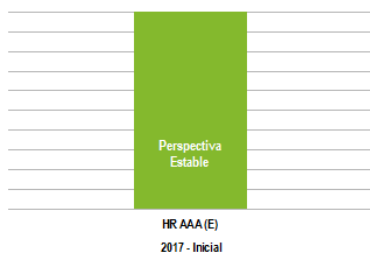
Angel García

Subdirector Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Características de las Características de los Certificados Bursátiles	
Tipo de Instrumento	CEBURS Fiduciarios
Clave de Pizarra	CREALCB 17
Monto de la Emisión	Hasta P\$860.0m
Plazo de la Emisión	1,825 días, equivalente a aproximadamente a 5.0 años
Periodo de Gracia	744 días, equivalente a aproximadamente a 2.0 años
Periodo de Amortización	1,112 días, equivalente a aproximadamente a 3.0 años
Tasa Activa de Cartera	20% fja anual
Aforo Requerido	1.22x
Amortización Objetiva	1/36
Tasa de Interés promedio ponderada mínima utilizada por HR Ratings bajo un escenario de estrés	TIE de hasta 29 días más una sobretasa de 300pbps
Servicio de la Deuda	Mensual
Fideicomitente y Administrador	Crédito Real S.A.B. de C.V., SOFOM, E.R.
Fiduciario	Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero
Administrador Maestro	Finacity Corporation
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Documentación Legal.

Definición

La calificación de largo plazo (LP) que determina HR Ratings para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CREALCB 17 es HR AAA (E) con Perspectiva Estable. La calificación asignada, en escala local, significa que la Emisión con esta calificación 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 asignó la calificación de LP de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CREALCB 17 por un monto de hasta P\$860.0m.

La Emisión de CEBURS Bursátiles con clave de pizarra CREALCB 17¹ se pretende llevar a cabo por un monto de hasta P\$860.0m a un plazo legal de 1,825 días, equivalente aproximadamente a 5.0 años, contando con un Periodo de Gracia de 24 fechas de pago (meses) y un Periodo de Amortización de 36 fechas de pago. Cabe mencionar que los créditos a ser cedidos son financiamientos vía nómina por parte del IMSS². En la documentación legal de la Emisión se establece un Aforo Requerido de 1.22x medido a través de la división del saldo insoluto de principal de los derechos de cobros cedidos más el efectivo fideicomitado entre el saldo insoluto de la Emisión. Los CEBURS Fiduciarios serán emitidos mediante el Fideicomiso Emisor³ y estarán respaldados por operaciones de créditos, originados y administrados por Crédito Real⁴, Banco Invex⁵ en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, Monex⁶ como Representante Común.

La asignación de la calificación para la Emisión se basa en la TIM⁷ de 44.7% que soporta bajo un escenario de estrés comparado contra la TIPPH⁸ de la cartera originada por parte de los Fideicomitentes durante los últimos cinco años de 4.8%, equivalente a una VTI⁹ de 9.3x. Lo anterior toma en consideración diversas mejoras crediticias como el aforo de la Emisión de 1.22x, mismo que debe mantenerse para todo el periodo de revolvencia de la Emisión. Adicionalmente, se va a contratar una cobertura para los posibles incrementos en la TIIE que pudieran impactar en el pago de intereses, permitiendo que la Emisión cuente con adecuado spread de tasa mínimo durante toda su vigencia. La Emisión contempla un límite máximo de concentración del saldo insoluto de principal de la cartera a ser cedida del 20.0% por estado y 3.5% por cliente sobre el valor del Patrimonio del Fideicomiso de la cartera a ser cedida, los cuales se encuentran descritos en el Anexo "D" del contrato del Fideicomiso.

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

- **Fortaleza de la Estructura a través de la cartera a ser cedida y los recursos disponibles para la originación de nueva cartera.** Esto muestra una TIM de 44.7% bajo el escenario de estrés planteado, comparado con la TIPPH de la cartera originada por los Fideicomitentes de 4.8%, lo que da como resultado un VTI de 9.3x, equivalente a 17,681 clientes con un saldo promedio de \$25,420.7 pesos.
- **Periodo de Gracia de 24 meses con un aforo de 1.22x el cual debe mantenerse para llevar a cabo la compra de cartera a través del efectivo existente en el Fideicomiso y mediante la cobranza de la cartera a ser cedida.** La Emisión deberá mantener en todo momento el Aforo Requerido para llevar a cabo la adquisición de cartera a la contraprestación menor entre el valor del saldo insoluto de los derechos de los derechos al cobro a ser cedidos o al monto requerido para el Aforo Requerido.
- **Contrato de cobertura de tasa de interés (CAP) a ser celebrado con una contraparte cuya calificación de riesgo de crédito sea equivalente a HR AAA en escala local.** Esto permitiría que la Estructura mantenga un adecuado spread de tasas entre la tasa de interés máxima de los CEBURS Fiduciarios y la tasa de interés fija de la cartera a ser cedida.
- **Adecuada concentración por zona geográfica al tener presencia en los 32 estados de la República, concentrando en sus cinco principales estados 46.6% del portafolio a ceder.** Esto representa una fortaleza, disminuyendo el riesgo en caso de alguna adversidad socioeconómica. Dentro de los criterios de elegibilidad se menciona que ninguna región debe representar más de 20.0%, encontrándose dentro de lo establecido.
- **Elevada concentración en distribuidores, contando con el 56.1% del portafolio en un solo distribuidor.** Cabe mencionar que el Fideicomitente posee 49.0% de dicho distribuidor, por lo que en caso de que este desaparezca, no representaría un riesgo para la originación de cartera.
- **Presencia en la Emisión de un administrador maestro el cual fortalece la estructura en términos de transparencia de reportes.**
- **Opinión Legal por parte del despacho de abogados externo que estableció que la transmisión de los Derechos de Cobro es válidamente realizada.**

¹Certificados Bursátiles Fiduciarios (la Emisión y/o CREALCB 17 y/o la Estructura).

² Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

³Fideicomiso Emisor constituido por Crédito Real como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo lugar y Administrador, Banco Invex como Fiduciario y Monex Casa de Bolsa como Representante Común.

⁴ Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.R. (Crédito Real y/o el Fideicomitente y/o el Administrador Primario).

⁵ Banco Invex, S.A., de C.V., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex y/o el Fiduciario).

⁶ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Representante Común).

⁷ Tasa de Incumplimiento Máxima (TIM).

⁸ Tasa de Incumplimiento Promedio Ponderada Histórica (TIPPH).

⁹ Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).

Principales Factores Considerados

Crédito Real es una institución financiera enfocada al otorgamiento de crédito con una plataforma diversificada de negocios que comprende principalmente: Nómina, Consumo, PyMEs, Microcréditos, Autos e Hipotecas, en donde el principal producto es el de descuento vía Nómina. Asimismo, cuentan con ingresos por Comisiones no crediticias debido a ciertas adquisiciones. Crédito Real ofrece productos principalmente a los segmentos bajo y medio de la población. Crédito Real se encuentra listada en la Bolsa Mexicana de Valores bajo la clave y serie "CREAL*". Crédito Real cuenta con una calificación de contraparte de largo plazo de HR AA- con Perspectiva Estable y de corto plazo de HR2 otorgada por HR Ratings el 21 de junio de 2017.

La Emisión de CEBURS Fiduciarios se pretende realizar por un monto de hasta P\$860.0m con una clave de pizarra de CREALCB 17. La Emisión contará con un plazo legal de 1,825 días desde la fecha de su colocación en el mercado equivalente a 5 años. Durante los primeros 24 periodos de su vigencia, es decir en el Periodo de Gracia, la Emisión tendrá la capacidad de adquirir nuevos derechos al cobro. Terminado el Periodo de Gracia, comienza el Periodo de Amortización, del periodo 25 al 60, en donde la Emisión destinará los recursos disponibles para la amortización total del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios hasta su fecha de vencimiento legal. En línea con lo anterior, la Emisión contará con un Aforo Requerido de 1.22x, medido a través de la división del saldo insoluto de los derechos de cobros cedidos más el efectivo fideicomitado entre el saldo insoluto de la Emisión, el cual se deberá mantener durante todo el Periodo de Revolvencia y, con ello, poder llevar a cabo la adquisición de nuevos contratos de crédito y liberación de remanentes, las cuales se podrán llevar a cabo en caso de que el aforo sea superior al requerido y, cabe mencionar que este iría amortizando en 1/36. Cabe señalar que los créditos a ser cedidos deberán contar con una tasa de interés fija anual igual o superior a 20.0%. La contraprestación realizada por la Emisión será el valor del saldo insoluto de los derechos a ser adquiridos. Asimismo, se consideró gastos de administración mensuales durante el Periodo de la Emisión de P\$0.3m mensuales y P\$1.8m anuales.

El pago de intereses se realizará de manera mensual de acuerdo con la primera fecha de pago de intereses según se establece en el Título de la Emisión, a una tasa de interés bruta anual calculada como la suma de la TIIE de hasta 29 días más una sobretasa de 300 puntos base. La fuente de pago de los CEBURS Fiduciarios proviene exclusivamente de los recursos que integran el Patrimonio del Fideicomiso, comprendiendo aquellos bienes, derechos, valores y efectivo que lo conformen.

En cuanto a las características principales de la cartera a ser cedida con fecha de corte de 30 de junio de 2017, se cuenta con una cartera a ser cedida por créditos descuento vía nómina, centralizados en el IMSS únicamente instalados. Asimismo, se puede observar que se encuentra integrada por 39,515 clientes. Con ello, la cartera a ser cedida cuenta con un plazo de originación promedio ponderado de 48.7 meses y, un plazo remanente promedio ponderado de 35.9 meses. Es así como, la cartera a ser cedida cuenta con un monto de P\$1,004.5m al cierre de junio 2017, de los cuales 46.5% de la cartera se encuentra concentrada en los cinco principales estados. Por su parte, se cuenta con criterios de elegibilidad en los cuales ningún cliente puede concentrar más de 3.5% del Patrimonio del Fideicomiso y ninguna región podrá representar más del 20.0% de la concentración.

Con la finalidad de conocer la TIM que soporta la Emisión y observar hasta dónde es capaz de cumplir con todas sus obligaciones en tiempo y forma, HR Ratings analizó su comportamiento bajo un escenario de estrés. De tal manera que en el escenario de estrés planteado por HR Ratings se tomaron en consideración ciertos supuestos y variables de estrés como: plazo de la Emisión de 60 periodos, Periodo de Revolvencia de 24, plazo promedio de originación de cartera de 36 meses o el tiempo restante dentro de la vida de la Emisión a una tasa promedio ponderada de 20.0%, la tasa de interés promedio ponderada de los CEBURS Fiduciarios durante toda su vigencia de 11.0%; utilización del 100.0% de los recursos en efectivos durante el Periodo de Revolvencia para la adquisición de cartera al saldo insoluto de los derechos de crédito al monto requerido, para mantener el nivel de aforo en el Aforo Requerido de 1.22x.

Tabla 1. Flujo de Efectivo	Periodo de Revolvencia	Periodo de Amortización	Total
Cobranza Esperada	1,434.8	1,578.9	3,013.7
Capital	758.0	1,005.9	1,763.9
Intereses	676.8	573.0	1,249.8
Cobranza no Realizada por Mora	0.0	676.8	676.8
Capital	0.0	449.5	449.5
Intereses	0.0	227.3	227.3
Cobranza Real	1,434.8	902.1	2,337.0
Capital	758.0	556.4	1,314.5
Intereses	676.8	345.7	1,022.5
Ingresos por Intereses de Fondos	7.0	3.0	10.0
+ Constitución (saldo) Inicial de Fondos	44.7	43.3	88.0
- Saldo Final Fondos	43.3	0.0	43.3
- Gastos de Mantenimiento	10.8	13.2	24.0
- Gastos de Intereses	190.2	75.3	265.5
- Recompra Cartera	759.4	0.0	759.4
- Amortización	0.0	860.0	860.0
- Liberación de Excedentes de Aforo	482.7	0.0	482.7
TOTAL	0.0	0.0	0.0

Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

En relación con los resultados obtenidos en el análisis de estrés realizado por HR Ratings, estos arrojaron una tasa de mora mensual durante el Periodo de Amortización de 3.2%, ya que durante el Periodo de Revolvencia no se proyectó mora por la capacidad sustituir cartera con mora de 0.0%. Con ello, se mantendría el aforo mínimo requerido de la Emisión en 1.22x en todo momento, lo que da una tasa moratoria acumulada al final de la vida de la Emisión de 44.7% sobre el total de la cobranza de principal esperada durante el Periodo de Amortización, equivalente a P\$1,005.9m. Es importante mencionar que, la Emisión soporta dicha tasa por la tasa de interés en el Periodo de Revolvencia. Dicha cifra de mora máxima acumulada representa 17,681 clientes de acuerdo al saldo insoluto promedio de los mismos de la cartera cedida de \$25,420.7 pesos. La fuente de pago de los CEBURS Fiduciarios proviene exclusivamente de los recursos que integran el Patrimonio del Fideicomiso, comprendiendo aquellos bienes, derechos, valores y efectivo que lo conformen. Debido al diferencial en tasa entre la cartera cedida y de la Emisión y el cumplimiento del Aforo Requerido, durante el Periodo de Revolvencia existirá liberación de flujos hacia el Fideicomitente.

Para el análisis de cosechas, la Emisión toma en consideración una cartera vencida como aquella que muestra incumplimientos en un plazo mayor a 90 días. Por ello, HR Ratings realizó un análisis en dicho periodo de tiempo, con información proporcionada por el Fideicomitente a partir de 2014, que es el periodo cuando empezó a originar contratos de crédito a los empleados del IMSS. Es importante mencionar que, en el

análisis de cosechas se están considerando los créditos instalados, lo cual se encuentra establecido dentro de los criterios de elegibilidad. Lo anterior significa que la Institución ya realizó el primer descuento y fue recibido por el Fideicomitente.

El análisis mencionado anteriormente muestra que, la cosecha con la máxima mora de la cartera total originada por el Fideicomitente de forma anual desde el 2014 se presenta en la cartera originada en 2015, donde se alcanzó un nivel de mora máxima de 5.1%. A su vez, los en todos los años a partir del año 2014 muestran un comportamiento similar y se encuentran en niveles de 4.7% en 2014, 5.1% en 2015 y 3.1% en 2016. No obstante, es importante mencionar que tanto los créditos de 2016; como los de 2017 los cuales cuentan con un nulo porcentaje de incumplimiento aún no llegan a su madurez por lo que no se consideran en dicho análisis. HR Ratings espera que dichos créditos sostengan un comportamiento similar al del resto de la cartera, y que lleguen a niveles de morosidad de entre 4.5% y 5.5% a partir el periodo 12.

De acuerdo con el análisis de cosechas antes mencionado, HR Ratings calculó el promedio ponderado de la cartera vencida a más de 90 días para las carteras generadas durante el 2014 y 2015. Esto con la finalidad de obtener un nivel de cartera vencida que refleje e incorpore el comportamiento histórico mostrado. El promedio ponderado se calculó utilizando el nivel de incumplimiento máximo de cada año multiplicado por la cartera originada de cada periodo durante el 2014 y 2015. Dicho cálculo arrojó como resultado que la cartera vencida ponderada de acuerdo con el monto de cartera originada por semestre es de 4.8%. De acuerdo con los supuestos planteados, la TIM de la Emisión se ubicó en niveles de 44.7%, en comparación con una TIPPH de 4.8% para CREALCB 17, resultando en una VTI de 9.3x, reflejando elevada fortaleza en la estructura a pesar de las presiones observadas en el análisis de cosechas.

La opinión legal de la Emisión fue realizada por el despacho de Greenberg Traurig, S.C., y en ella se estableció que la cesión de derechos será válida y se realizará de forma adecuada. Asimismo, se cuenta con un Administrador Maestro el cual fortalece la transacción en términos de transparencia de reportes.

Glosario

Aforo: (Valor Nominal de los Derechos al Cobro Transmitidos al Patrimonio del Fideicomiso que en dicha fecha sean Derechos al Cobro Elegibles + Efectivo Fideicomitado) / (Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios al cierre del Periodo de Cálculo).

TIM Periodo: (Cobranza No Realizada de Principal Durante el Periodo / Cobranza Esperada de Principal Durante el Periodo).

TIM: Saldo de Capital Vencido del Periodo de Amortización / Saldo Capital Total Esperado.

VTI: TIM / TIPPH.

HR Ratings Alta 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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835
alvaro.rangel@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@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

Laura Mariscal +52 55 1500 0761
laura.mariscal@hrratings.com

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), autorizada en Abril de 2016.

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	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.	Inicial
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera proporcionada por el Fideicomitente y por el Agente Estructurador.
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)	Ya incluye 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 (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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