

Programa Dual  
2020 LP  
HR AAA  
Perspectiva  
Estable

Programa Dual  
2020 CP  
HR+1

Instituciones Financieras  
25 de junio de 2024  
A NRSRO Rating\*\*

2022  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2023  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2024  
HR AAA  
Perspectiva Estable



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



**Mikel Saavedra**

[mikel.saavedra@hrratings.com](mailto:mikel.saavedra@hrratings.com)

Analista Sr.



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para el Programa Dual de CEBURS de Start Banregio y a las emisiones vigentes a su amparo

La ratificación de las calificaciones para el Programa Dual de CEBURS<sup>1</sup> de Start Banregio<sup>2</sup> por un monto de P\$10,000 millones (m) y a las emisiones vigentes a su amparo se basa en la calificación de contraparte de largo plazo de HR AAA con Perspectiva Estable y de corto plazo de HR+1 para la Emisión, las cuales fueron ratificadas el 25 de junio de 2024 y pueden ser consultadas con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). A su vez, la ratificación de las calificaciones para Start Banregio se basa en el respaldo financiero explícito que obtiene por parte de Banregio<sup>3</sup>, entidad que es el principal accionista de la Arrendadora, y que cuenta con una calificación vigente de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1, determinadas el 25 de junio de 2024. Referente a la evolución financiera de Start Banregio, esta mantiene elevados niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 4.2% al primer trimestre de 2024 (1T24) (vs. 4.6% al 1T23 y 3.4% en un escenario base). Por otra parte, exhibe un comportamiento estable en la posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 12.3% y una razón de apalancamiento ajustada de 5.1x al 1T24, lo cual se considera niveles moderados (vs. 12.2% y 5.7x al 1T23; 15.4% y 4.9x en un escenario base). En este sentido, la desviación en el índice de capitalización registrado en comparación a lo esperado por HR Ratings corresponde a un mayor crecimiento del portafolio total que lo proyectado, al cerrar en P\$24,101m en marzo de 2024 (vs. P\$21,581m en un escenario base). En adición, se exhibe una adecuada calidad del portafolio total con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 0.9% y 1.0% al 1T24 (vs. 1.1% y 1.5% al 1T23; 1.7% y 1.7% en un escenario base).

<sup>1</sup> Programa Dual de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente (Programa Dual de CEBURS y/o el Programa).

<sup>2</sup> Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, E.R., Banregio Grupo Financiero (Start Banregio y/o la Arrendadora).

<sup>3</sup> Banco Regional, S.A., Institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero (Banregio y/o el Banco).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El Programa Dual de CEBURS con carácter revolvente fue autorizado por un monto de P\$10,000m y cuenta con una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la cual fue el 19 de junio de 2020. Durante este plazo se podrán llevar a cabo emisiones sin que el monto total de las emisiones supere el monto autorizado. Al cierre de marzo de 2024, el Programa Dual de CEBURS cuenta con un saldo insoluto de P\$2,377m. Las características del Programa se detallan a continuación:

### Características del Programa Dual de Certificados Bursátiles

Tipo de Valores Permitidos	Certificados Bursátiles de Largo y Corto Plazo.
Monto Total Autorizado	P\$10,000 millones (m).
Plazo del Programa	Cinco años a partir de la fecha de autorización de la CNBV.
Garantías	Quirografaria y, por lo tanto, no contarán con garantía específica alguna, salvo que para una Emisión en particular se establezcan una o más garantías en los documentos correspondientes de cada Emisión.
Tasa de las Emisiones	Determinados en cada Emisión y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Intermediario Colocador	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver, o cualquier otro que se determine en los documentos correspondientes de cada Emisión.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero o cualquier otro que se determine en los documentos correspondientes de cada Emisión.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Moderada posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 12.3% y una razón de apalancamiento ajustada de 5.1x al 1T24 (vs. 12.2% y 5.7x al 1T23; 15.4% y 4.9x en un escenario base).** La desviación en el índice de capitalización registrado en comparación a lo esperado por HR Ratings corresponde a un mayor crecimiento del portafolio total que lo proyectado, al cerrar en P\$24,101m en marzo de 2024 (vs. P\$21,581m en un escenario base).
- **Estabilidad en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 4.2% al 1T24 (vs. 4.6% al 1T23 y 3.4% en un escenario base).** La Arrendadora mantiene elevados niveles de rentabilidad derivado del crecimiento en el volumen de operaciones, una adecuada calidad del portafolio y un incremento en los otros ingresos de la operación provenientes principalmente de las recuperaciones de seguros.
- **Bajos niveles de morosidad, al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 0.9% y 1.0% al 1T24 (vs. 1.1% y 1.5% al 1T23; 1.7% y 1.7% en un escenario base).** La adecuada calidad del portafolio total refleja apropiados procesos de originación, seguimiento y cobranza de las operaciones de arrendamiento financiero y arrendamiento puro de la Arrendadora.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en el portafolio total, al cerrar en P\$26,991m en 2024 (vs. P\$23,243m en 2023).** Lo anterior sería impulsado por una mayor demanda de créditos comerciales de clientes recurrentes con operaciones crecientes, así como clientes nuevos que operan principalmente en los sectores de comercio, transporte y telecomunicaciones.
- **Estabilidad en la posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 12.6% en 2024 (vs. 11.8% en 2023).** Se esperaría que la Arrendadora continúe trasladando sus utilidades al Banco mediante pagos de dividendos



de manera recurrente de 2024 a 2026, con la finalidad de optimizar los recursos y mantener una estabilidad en la estructura de capital de la Arrendadora.

- **Disminución controlada en la calidad del portafolio, al cerrar con un índice de morosidad ajustado de 1.2% al 4T24 y 1.6% al 4T25 (vs. 1.1% al 4T23).** El crecimiento esperado en el volumen de operaciones mostraría un ligero incremento en los niveles de morosidad de la Arrendadora, no obstante, se mantendría un control en la calidad del portafolio.

## Factores Adicionales Considerados

- **Soporte financiero explícito por parte de Banregio, entidad que cuenta con una calificación de largo plazo en escala local de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1.** El apoyo se debe a que Banregio es el principal accionista de la Arrendadora y la principal subsidiaria de Banregio Grupo Financiero.
- **Análisis de factores ESG de Start Banregio en un nivel *Superior*.** La Arrendadora mantiene el factor ambiental en nivel *promedio*, mientras que los factores sociales y de gobernanza en nivel *superior*.
- **Moderada concentración de los diez clientes principales, al representar el 14.1% del portafolio total y 0.8x el capital contable al 1T24 (vs. 11.9% y 0.7x al 1T23).** Los diez acreditados principales son clientes recurrentes de la Arrendadora y han presentado una mayor demanda de arrendamiento financiero en línea con el crecimiento en sus operaciones durante los últimos 12m.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la calificación de riesgo de contraparte de Banregio.** La calificación de la Arrendadora se apoya en el respaldo financiero por parte del Grupo, donde la principal subsidiaria es Banregio. Por lo anterior, una baja en su calificación tendría un impacto negativo en la presente calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance Financiero Start Banregio

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVO</b>	<b>17,979</b>	<b>20,082</b>	<b>24,826</b>	<b>28,525</b>	<b>32,554</b>	<b>36,783</b>	<b>20,989</b>	<b>25,710</b>
Disponibilidades	11	40	19	30	31	33	5	33
Cartera de Crédito Neta	10,358	18,088	22,701	26,374	30,385	34,591	18,578	23,574
Cartera de Crédito Total	10,590	18,548	23,085	26,855	31,041	35,524	18,985	23,960
Cartera de Crédito Vigente	10,428	18,310	22,889	26,603	30,696	35,034	18,822	23,766
Créditos Comerciales	10,251	18,164	22,754	26,474	30,569	34,909	18,674	23,633
Créditos de Consumo	97	82	87	89	90	91	88	88
Créditos de Vivienda	80	64	48	39	37	34	60	45
Cartera de Crédito Vencida	162	238	196	252	345	491	163	194
Créditos Comerciales	136	219	178	236	331	479	143	177
Créditos de Consumo	1	1	1	1	1	1	1	1
Créditos de Vivienda	25	18	17	15	13	10	19	16
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-232	-460	-384	-480	-656	-933	-407	-386
Partidas Diferidas	0	-33	5	8	9	11	-19	6
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	73	143	264	296	310	324	242	287
Bienes Adjudicados	34	54	35	33	32	30	48	34
Propiedades, Mobiliario y Equipo	6,708	924	784	730	716	704	1,238	738
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	429	545	509	479	480	482	454	478
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	6,279	379	275	251	235	221	784	260
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	641	811	944	976	987	999	817	964
Otros Activos	154	55	74	78	84	91	80	74
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	154	55	74	78	84	91	80	74
<b>PASIVO</b>	<b>14,219</b>	<b>16,924</b>	<b>20,798</b>	<b>25,165</b>	<b>28,667</b>	<b>32,326</b>	<b>17,635</b>	<b>21,391</b>
Pasivos Bursátiles	2,164	2,300	2,393	2,424	2,462	2,483	2,328	2,397
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	10,787	13,775	17,516	21,821	25,272	28,894	14,373	18,088
De Corto Plazo	4,910	2,374	3,806	4,503	5,038	5,425	1,957	3,401
De Largo Plazo	5,877	11,401	13,710	17,318	20,235	23,469	12,416	14,687
Otras Cuentas por Pagar	896	833	871	903	915	929	900	890
Impuestos a la Utilidad por Pagar	198	59	19	23	26	29	0	21
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	4	25	30	37	40	44	30	34
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	694	749	822	843	849	856	870	835
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	372	16	18	17	18	20	34	16
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,760</b>	<b>3,158</b>	<b>4,028</b>	<b>3,360</b>	<b>3,887</b>	<b>4,457</b>	<b>3,354</b>	<b>4,319</b>
Participación Controladora	3,760	3,158	4,028	3,360	3,887	4,457	3,354	4,319
Capital Contribuido	976	976	976	976	976	976	976	976
Capital Social	976	976	976	976	976	976	976	976
Capital Ganado	2,784	2,182	3,052	2,384	2,911	3,481	2,378	3,343
Reservas de Capital	1,952	1,271	2,186	1,503	2,007	2,514	1,283	2,186
Resultado de Ejercicios Anteriores	0	0	0	0	0	0	913	869
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	-1	-2	-3	-3	-3	-3	-2	-3
Resultado Neto	833	913	869	884	907	970	184	291
<b>Deuda Neta</b>	<b>12,940</b>	<b>16,035</b>	<b>19,890</b>	<b>24,215</b>	<b>27,702</b>	<b>31,344</b>	<b>16,696</b>	<b>20,452</b>
Valor Contratos de Arrendamiento Puro	4,305	207	158	137	131	126	673	141
<b>Portafolio Total</b>	<b>14,895</b>	<b>18,755</b>	<b>23,243</b>	<b>26,991</b>	<b>31,172</b>	<b>35,650</b>	<b>19,658</b>	<b>24,101</b>
<b>Flujo Total Vencido</b>	<b>162</b>	<b>238</b>	<b>196</b>	<b>252</b>	<b>345</b>	<b>491</b>	<b>163</b>	<b>194</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

1.- Deudores en liquidación, cuentas por cobrar en arrendamiento operativo, deudores de seguros, deudores de trámites vehiculares, entre otros.

### CUENTAS DE ORDEN

Compromisos Crediticios	13,441	16,386	29,729	31,154	31,279	31,392	31,856	31,061
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	36	211	79	89	92	96	19	86
Rentas Devengadas no Cobradas Derivadas de Operaciones de Arrendamiento Operativo	102	52	9	21	19	18	48	22
Otras Cuentas de Registro	9,178	19,547	25,665	25,593	25,695	25,798	19,886	25,516
Valor de Contratos en Arrendamiento Total	4,305	207	158	137	131	126	673	141
Valor de Contratos en Arrendamiento Vencidos	102	52	9	20	18	16	48	22

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.



## Escenario Base: Estado de Resultados Start Banregio

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	<b>4,127</b>	<b>2,370</b>	<b>2,789</b>	<b>3,339</b>	<b>3,816</b>	<b>4,298</b>	<b>649</b>	<b>829</b>
Ingresos por Intereses	1,003	2,138	2,529	3,086	3,595	4,099	554	752
Ingresos por Arrendamiento Operativo	3,124	232	260	253	221	199	95	77
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	<b>2,942</b>	<b>1,285</b>	<b>2,046</b>	<b>2,521</b>	<b>2,866</b>	<b>3,120</b>	<b>464</b>	<b>613</b>
Gastos por Intereses	681	1,144	1,945	2,431	2,785	3,053	418	587
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	2,261	141	101	91	81	66	46	26
<b>Margen Financiero</b>	<b>1,185</b>	<b>1,085</b>	<b>743</b>	<b>817</b>	<b>950</b>	<b>1,178</b>	<b>185</b>	<b>216</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	56	18	-21	147	309	467	-2	14
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>1,129</b>	<b>1,067</b>	<b>764</b>	<b>671</b>	<b>642</b>	<b>711</b>	<b>187</b>	<b>202</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	59	59	40	42	43	45	9	10
Comisiones y Tarifas Pagadas	70	68	49	50	50	50	10	14
Resultado por Intermediación	2	5	4	3	4	4	3	0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	389	430	658	799	885	924	119	264
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>1,509</b>	<b>1,493</b>	<b>1,417</b>	<b>1,464</b>	<b>1,523</b>	<b>1,633</b>	<b>308</b>	<b>462</b>
Gastos de Administración y Promoción	324	189	176	195	214	232	47	44
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>1,185</b>	<b>1,304</b>	<b>1,241</b>	<b>1,269</b>	<b>1,309</b>	<b>1,402</b>	<b>261</b>	<b>418</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	490	541	510	526	549	587	84	147
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-138	-150	-138	-141	-146	-156	-7	-20
<b>Resultado Neto</b>	<b>833</b>	<b>913</b>	<b>869</b>	<b>884</b>	<b>907</b>	<b>970</b>	<b>184</b>	<b>291</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

1.- Recuperaciones por seguro, instalación de software, estimaciones para deudores diversos, estimación de bienes adjudicados, entre otros.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	1.8%	1.5%	0.9%	1.0%	1.2%	1.4%	1.1%	0.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.2%	1.7%	1.1%	1.2%	1.6%	1.9%	1.5%	1.0%
MIN Ajustado	7.2%	6.0%	3.6%	2.7%	2.2%	2.1%	5.5%	3.5%
Índice de Cobertura	0.9	1.6	1.9	1.8	1.8	1.8	1.9	1.8
Índice de Eficiencia	20.7%	12.5%	12.6%	12.1%	11.7%	11.0%	13.8%	11.0%
ROA Promedio	5.0%	4.8%	3.9%	3.3%	3.0%	2.8%	4.6%	4.2%
Índice de Capitalización	18.3%	12.7%	11.8%	12.6%	12.7%	12.8%	12.2%	12.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.9	5.3	5.2	6.4	7.4	7.3	5.7	5.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
Spread de Tasas	23.0%	6.4%	2.4%	2.3%	2.4%	2.5%	2.2%	2.2%
Tasa Activa	28.6%	14.2%	13.4%	13.3%	13.1%	12.9%	11.1%	13.5%
Tasa Pasiva	5.6%	7.8%	10.9%	11.0%	10.7%	10.3%	8.8%	11.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo Start Banregio

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Resultado Neto</b>	<b>833</b>	<b>913</b>	<b>869</b>	<b>884</b>	<b>907</b>	<b>970</b>	<b>184</b>	<b>291</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>2,857</b>	<b>738</b>	<b>126</b>	<b>237</b>	<b>389</b>	<b>533</b>	<b>44</b>	<b>40</b>
Depreciaciones de Propiedades, Mobiliario y Equipo	2,801	720	147	91	81	66	46	26
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,801	720	147	91	81	66	46	26
Provisiones	56	18	-21	147	309	467	-2	14
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,384	-7,748	-4,592	-3,820	-4,319	-4,673	-488	-887
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	160	-70	-121	-32	-14	-14	-99	-23
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	27	-20	19	2	1	1	6	1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-137	-170	-133	-32	-12	-12	-6	-20
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-5	132	-57	-5	-6	-7	-39	-1
Cambio Pasivos Bursátiles	-264	136	93	31	37	21	28	4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,256	2,988	3,741	4,305	3,451	3,622	598	572
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-158	-63	38	32	13	13	67	19
Cambio en Otros Pasivos Operativos	79	-356	2	-1	1	2	18	-2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-426</b>	<b>-5,171</b>	<b>-1,010</b>	<b>478</b>	<b>-848</b>	<b>-1,048</b>	<b>85</b>	<b>-337</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-3,153	5,064	-7	-37	-67	-54	-360	20
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-134	-116	36	30	-1	-2	91	31
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-3,019	5,180	-43	-66	-66	-52	-451	-11
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-3,153</b>	<b>5,064</b>	<b>-7</b>	<b>-37</b>	<b>-67</b>	<b>-54</b>	<b>-360</b>	<b>20</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Pagos de Dividendos en Efectivo	-115	-1,469	-21	-1,552	-380	-400	0	0
Otros	-1	-46	22	-0	0	0	12	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-116</b>	<b>-1,515</b>	<b>1</b>	<b>-1,552</b>	<b>-380</b>	<b>-400</b>	<b>12</b>	<b>0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-5</b>	<b>29</b>	<b>-21</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-35</b>	<b>14</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>16</b>	<b>11</b>	<b>40</b>	<b>19</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	<b>40</b>	<b>19</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>11</b>	<b>40</b>	<b>19</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	<b>33</b>	<b>5</b>	<b>33</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)	2,021	2,022	2,023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>833</b>	<b>913</b>	<b>869</b>	<b>884</b>	<b>907</b>	<b>970</b>	<b>184</b>	<b>291</b>
+ Estimaciones Preventivas	56	18	-21	147	309	467	-2	14
+ Depreciación y Amortización	2,801	720	147	91	81	66	46	26
- Castigos y Liberaciones	-63	-29	-61	-50	-132	-190	-51	-12
+ Otras Cuentas por Cobrar	160	-70	-121	-32	-14	-14	-99	-23
+ Otras Cuentas por Pagar	-158	-63	38	32	13	13	67	19
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>3,629</b>	<b>1,489</b>	<b>851</b>	<b>1,071</b>	<b>1,162</b>	<b>1,313</b>	<b>145</b>	<b>315</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.



# Escenario Estrés: Balance Financiero Start Banregio

(Cifras en millones de pesos)

Concepto			Anual				Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVO</b>	<b>17,979</b>	<b>20,082</b>	<b>24,826</b>	<b>25,562</b>	<b>27,286</b>	<b>29,868</b>	<b>20,989</b>	<b>25,710</b>
Disponibilidades	11	40	19	11	12	13	5	33
Cartera de Crédito Neta	10,358	18,088	22,701	23,430	25,152	27,723	18,578	23,574
Cartera de Crédito Total	10,590	18,548	23,085	25,054	27,472	30,462	18,985	23,960
Cartera de Crédito Vigente	10,428	18,310	22,889	24,058	26,049	28,782	18,822	23,766
Créditos Comerciales	10,251	18,164	22,754	23,934	25,931	28,670	18,674	23,633
Créditos de Consumo	97	82	87	88	89	90	88	88
Créditos de Vivienda	80	64	48	35	29	22	60	45
Cartera de Crédito Vencida	162	238	196	996	1,424	1,681	163	194
Créditos Comerciales	136	219	178	979	1,407	1,665	143	177
Créditos de Consumo	1	1	1	1	1	2	1	1
Créditos de Vivienda	25	18	17	16	15	14	19	16
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-232	-460	-384	-1,623	-2,320	-2,739	-407	-386
Partidas Diferidas	0	-33	5	6	7	9	-19	6
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	73	143	264	291	302	313	242	287
Bienes Adjudicados	34	54	35	34	33	31	48	34
Propiedades, Mobiliario y Equipo	6,708	924	784	724	701	683	1,238	738
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	429	545	509	479	480	482	454	478
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	6,279	379	275	245	221	201	784	260
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	641	811	944	984	992	1,000	817	964
Otros Activos	154	55	74	81	88	95	80	74
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	154	55	74	81	88	95	80	74
<b>PASIVO</b>	<b>14,219</b>	<b>16,924</b>	<b>20,798</b>	<b>23,069</b>	<b>24,805</b>	<b>27,231</b>	<b>17,635</b>	<b>21,391</b>
Pasivos Bursátiles	2,164	2,300	2,393	2,409	2,430	2,460	2,328	2,397
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	10,787	13,775	17,516	19,748	21,453	23,837	14,373	18,088
De Corto Plazo	4,910	2,374	3,806	3,553	3,838	4,138	1,957	3,401
De Largo Plazo	5,877	11,401	13,710	16,195	17,616	19,699	12,416	14,687
Otras Cuentas por Pagar	896	833	871	896	904	914	900	890
Impuestos a la Utilidad por Pagar	198	59	19	21	23	25	0	21
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	4	25	30	37	40	44	30	34
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	694	749	822	838	841	846	870	835
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	372	16	18	17	18	20	34	16
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,760</b>	<b>3,158</b>	<b>4,028</b>	<b>2,493</b>	<b>2,481</b>	<b>2,638</b>	<b>3,354</b>	<b>4,319</b>
Participación Controladora	3,760	3,158	4,028	2,493	2,481	2,638	3,354	4,319
Capital Contribuido	976	976	976	976	976	976	976	976
Capital Social	976	976	976	976	976	976	976	976
Capital Ganado	2,784	2,182	3,052	1,517	1,505	1,662	2,378	3,343
Reservas de Capital	1,952	1,271	2,186	1,855	1,520	1,508	1,283	2,186
Resultado de Ejercicios Anteriores	0	0	0	0	0	0	913	869
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	-1	-2	-3	-3	-3	-3	-2	-3
Resultado Neto	833	913	869	-335	-11	157	184	291
<b>Deuda Neta</b>	<b>12,940</b>	<b>16,035</b>	<b>19,890</b>	<b>22,146</b>	<b>23,871</b>	<b>26,283</b>	<b>16,696</b>	<b>20,452</b>
Valor Contratos de Arrendamiento Puro	4,305	207	158	135	127	119	673	141
<b>Portafolio Total</b>	<b>14,895</b>	<b>18,755</b>	<b>23,243</b>	<b>25,189</b>	<b>27,599</b>	<b>30,582</b>	<b>19,658</b>	<b>24,101</b>
<b>Flujo Total Vencido</b>	<b>162</b>	<b>238</b>	<b>196</b>	<b>996</b>	<b>1,424</b>	<b>1,681</b>	<b>163</b>	<b>194</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.

1.- Deudores en liquidación, cuentas por cobrar en arrendamiento operativo, deudores de seguros, deudores de trámites vehiculares, entre otros.

## CUENTAS DE ORDEN

Compromisos Crediticios	13,441	16,386	29,729	31,108	31,207	31,295	31,856	31,061
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	36	211	79	87	90	94	19	86
Rentas Devengadas no Cobradas Derivadas de Operaciones de Arrendamiento Operativo	102	52	9	18	16	14	48	22
Otras Cuentas de Registro	9,178	19,547	25,665	25,562	25,593	25,634	19,886	25,516
Valor de Contratos en Arrendamiento Total	4,305	207	158	135	127	119	673	141
Valor de Contratos en Arrendamiento Vencidos	102	52	9	19	17	14	48	22

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.



## Escenario Estrés: Estado de Resultados Start Banregio

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	<b>4,127</b>	<b>2,370</b>	<b>2,789</b>	<b>3,184</b>	<b>3,310</b>	<b>3,596</b>	<b>649</b>	<b>829</b>
Ingresos por Intereses	1,003	2,138	2,529	2,944	3,093	3,401	554	752
Ingresos por Arrendamiento Operativo	3,124	232	260	240	217	195	95	77
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	<b>2,942</b>	<b>1,285</b>	<b>2,046</b>	<b>2,481</b>	<b>2,555</b>	<b>2,704</b>	<b>464</b>	<b>613</b>
Gastos por Intereses	681	1,144	1,945	2,395	2,478	2,642	418	587
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	2,261	141	101	86	77	62	46	26
<b>Margen Financiero</b>	<b>1,185</b>	<b>1,085</b>	<b>743</b>	<b>703</b>	<b>756</b>	<b>892</b>	<b>185</b>	<b>216</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	56	18	-21	1,345	1,246	1,145	-2	14
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>1,129</b>	<b>1,067</b>	<b>764</b>	<b>-643</b>	<b>-490</b>	<b>-253</b>	<b>187</b>	<b>202</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	59	59	40	39	41	44	9	10
Comisiones y Tarifas Pagadas	70	68	49	51	52	53	10	14
Resultado por Intermediación	2	5	4	2	3	3	3	0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	389	430	658	632	688	694	119	264
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>1,509</b>	<b>1,493</b>	<b>1,417</b>	<b>-21</b>	<b>189</b>	<b>434</b>	<b>308</b>	<b>462</b>
Gastos de Administración y Promoción	324	189	176	187	201	218	47	44
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>1,185</b>	<b>1,304</b>	<b>1,241</b>	<b>-208</b>	<b>-11</b>	<b>216</b>	<b>261</b>	<b>418</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	490	541	510	147	0	81	84	147
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-138	-150	-138	-20	0	-22	-7	-20
<b>Resultado Neto</b>	<b>833</b>	<b>913</b>	<b>869</b>	<b>-335</b>	<b>-11</b>	<b>157</b>	<b>184</b>	<b>291</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.

1.- Recuperaciones por seguro, instalación de software, estimaciones para deudores diversos, estimación de bienes adjudicados, entre otros.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	1.8%	1.5%	0.9%	4.0%	5.2%	5.5%	1.1%	0.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.2%	1.7%	1.1%	4.4%	7.1%	7.7%	1.5%	1.0%
MIN Ajustado	7.2%	6.0%	3.6%	-2.6%	-1.9%	-0.9%	5.5%	3.5%
Índice de Cobertura	0.9	1.6	1.9	1.6	1.6	1.6	1.9	1.8
Índice de Eficiencia	20.7%	12.5%	12.6%	14.1%	14.0%	13.8%	13.8%	11.0%
ROA Promedio	5.0%	4.8%	3.9%	-1.3%	0.0%	0.5%	4.6%	4.2%
Índice de Capitalización	18.3%	12.7%	11.8%	10.5%	9.8%	9.4%	12.2%	12.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.9	5.3	5.2	6.7	9.5	10.2	5.7	5.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
Spread de Tasas	23.0%	6.4%	2.4%	1.8%	1.8%	1.8%	2.2%	2.2%
Tasa Activa	28.6%	14.2%	13.4%	13.0%	12.7%	12.3%	11.1%	13.5%
Tasa Pasiva	5.6%	7.8%	10.9%	11.2%	10.9%	10.5%	8.8%	11.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.





## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo Start Banregio

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Resultado Neto</b>	833	913	869	-335	-11	157	184	291
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	2,857	738	126	1,431	1,322	1,207	44	40
Depreciaciones de Propiedades, Mobiliario y Equipo	2,801	720	147	86	77	62	46	26
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,801	720	147	86	77	62	46	26
Provisiones	56	18	-21	1,345	1,246	1,145	-2	14
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,384	-7,748	-4,592	-2,075	-2,967	-3,716	-488	-887
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	160	-70	-121	-27	-11	-11	-99	-23
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	27	-20	19	1	1	1	6	1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-137	-170	-133	-40	-8	-8	-6	-20
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-5	132	-57	-8	-7	-7	-39	-1
Cambio Pasivos Bursátiles	-264	136	93	16	21	30	28	4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,256	2,988	3,741	2,232	1,706	2,384	598	572
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-158	-63	38	25	8	10	67	19
Cambio en Otros Pasivos Operativos	79	-356	2	-1	1	2	18	-2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-426</b>	<b>-5,171</b>	<b>-1,010</b>	<b>122</b>	<b>-1,256</b>	<b>-1,318</b>	<b>85</b>	<b>-337</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-3,153	5,064	-7	-26	-53	-44	-360	20
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-134	-116	36	30	-1	-2	91	31
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-3,019	5,180	-43	-56	-52	-42	-451	-11
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-3,153</b>	<b>5,064</b>	<b>-7</b>	<b>-26</b>	<b>-53</b>	<b>-44</b>	<b>-360</b>	<b>20</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Pagos de Dividendos en Efectivo	-115	-1,469	-21	-1,200	0	0	0	0
Otros	-1	-46	22	-0	0	0	12	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-116</b>	<b>-1,515</b>	<b>1</b>	<b>-1,200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12</b>	<b>0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-5</b>	<b>29</b>	<b>-21</b>	<b>-8</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-35</b>	<b>14</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>16</b>	<b>11</b>	<b>40</b>	<b>19</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>40</b>	<b>19</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>11</b>	<b>40</b>	<b>19</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>33</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)	2,021	2,022	2,023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	833	913	869	-335	-11	157	184	291
+ Estimaciones Preventivas	56	18	-21	1,345	1,246	1,145	-2	14
+ Depreciación y Amortización	2,801	720	147	86	77	62	46	26
- Castigos y Liberaciones	-63	-29	-61	-106	-549	-726	-51	-12
+ Otras Cuentas por Cobrar	160	-70	-121	-27	-11	-11	-99	-23
+ Otras Cuentas por Pagar	-158	-63	38	25	8	10	67	19
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>3,629</b>	<b>1,489</b>	<b>851</b>	<b>987</b>	<b>760</b>	<b>636</b>	<b>145</b>	<b>315</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.



## Glosario

**Activos Productivos.** Disponibilidades + Inversiones en Valores + Portafolio Total Neto – Estimaciones Preventivas.

**Activos Sujetos a Riesgo.** Inversiones en Valores + Portafolio Total Neto.

**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.

**Portafolio Vigente a Deuda Neta.** Portafolio 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 – Adquisición de Equipos + Otras Cuentas por Pagar.

**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 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 + Pasivos Bursátiles.

**Portafolio Total.** Cartera de Crédito por Arrendamientos Financieros + Cartera de Créditos Estructurados + Valor de Contratos de Arrendamiento Puro.

**Razón de Apalancamiento.** Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**ROA Promedio.** Utilidad Neta 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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**

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	26 de junio de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

\*\* 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

