

Calificación

Agrocapital AP HR AP3

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AP



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Angel García

Director de Instituciones Financieras /
ABS
Analista Responsable
angel.garcia@hrratings.com

Larissa Escamilla

Analista
larissa.escamilla@hrratings.com

Akira Hirata

Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3 con Perspectiva Estable para Agrocapital

La ratificación de la calificación para Agrocapital¹ se basa en la adecuada calidad de cartera de crédito, donde se observa una disminución en el índice de morosidad e índice de morosidad ajustado a niveles de 3.1% y 3.6% al 2T22 (vs. 5.9% y 7.5% al 2T21). Lo anterior refleja el robustecimiento de los procesos de originación, seguimiento y cobranza, que le ha permitido a la Empresa la recuperación de créditos vencidos que ha disminuido la cartera vencida. Adicionalmente, se considera el adecuado programa de capacitación con un promedio de 42.2 horas promedio por colaborador, y un bajo índice de rotación de personal (vs. 18.3 horas en 2021). Por otra parte, se consideran las adecuadas prácticas de Gobierno Corporativo a través de la integración de su Consejo de Administración, así como con una buena disponibilidad de manuales operativos. Finalmente, consideramos la moderada concentración de cartera en sus clientes principales, y una adecuada estructura de fondeo con disponibilidad de recursos.

Principales Factores Considerados

- **Disminución de la morosidad de la cartera, con índices de morosidad y morosidad ajustado que se ubican en 3.1% y 3.6% al 2T22 (vs. 5.9% y 7.5% al 2T21).** El saldo de los créditos vencidos asciende a P\$15.8m y se componen por un total de 12 clientes, donde tres de ellos representan el 58.5% del total (vs. P\$25.3m a junio 2021).
- **Adecuado Programa de Capacitación.** El programa de capacitación está enfocado en cursos de cumplimiento regulatorio, administración de riesgos y conocimientos financieros, con un promedio de 42.2 horas por colaborador en 2022 (vs. 18.3 horas en 2021).
- **Bajo índice de rotación de personal.** En los últimos dos años, la rotación de personal se ha mantenido en niveles mínimos con un índice de 2.9% al cierre de 2T22, lo que favorece la continuidad de operaciones (vs. 0.0% al 2T21).
- **Integración del Consejo de Administración.** El Consejo está compuesto por seis miembros, con un porcentaje de independencia de 33.3%, y con una experiencia promedio de 36.5 años, reflejando una fortaleza en los órganos de Gobierno Corporativo.
- **Herramientas Tecnológicas.** La Empresa administra su cartera a través de un sistema desarrollado de manera interna, el cual le permite llevar un adecuado control de las operaciones de crédito, y el que consideramos que se encuentra en línea con la media del sector.
- **Disponibilidad de Manuales.** Agrocapital cuenta con siete manuales que delimitan las operaciones del negocio y los procesos críticos, cubriendo políticas de originación, cumplimiento regulatorio, entre otros, por lo que consideramos una adecuada documentación de los procesos operativos.

¹ Agrocapital del Noroeste, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Agrocapital y/o la Empresa).

Factores adicionales considerados

- **Sinergias financieras y operativas con Grupo Ceres².** Se considera que Agrocapital cuenta con un soporte financiero y sinergias comerciales para la originación y cobranza de créditos a través de su empresa relacionada.
- **Concentración de clientes principales a capital de 1.6x al 2T22 (vs. 1.3x al 2T21).** Tomando en cuenta las garantías de fácil realización, la concentración a capital disminuyó a 0.8x, lo cual se encuentra en niveles adecuados.
- **Adecuada disponibilidad de recursos de fondeo, con una disponibilidad de 59.9% al 2T22, aunque con una dependencia a su principal fondeador.** Al 2T22 Agrocapital mantiene concentrado el saldo de sus pasivos con costo en una sola institución financiera, con una concentración de 98.6%, lo que podría afectar su situación financiera en caso de un cambio en las condiciones.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejoras tecnológicas.** Un continuo robustecimiento tecnológico que le permita a la Empresa una automatización y mejora en los procesos operativos podría incrementar la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incremento en los niveles de métricas de morosidad.** Un incremento en el índice de morosidad ajustada por encima de 9.0% reflejaría una menor capacidad de administración de cartera.
- **Impartición de capacitación anual menor a 20 horas promedio por colaborador o cursos distintos a temas relevantes para el desempeño laboral.** La continuidad en la capacitación de colaboradores, horas promedio impartidas por debajo de 20 o temas no relevantes, pueden afectar negativamente en la calificación.
- **Aumento en el índice de rotación, en niveles por encima del 30.0%.** Sustituciones en el personal medio y superior afectaría la eficiencia de procesos y la curva de aprendizaje general de la Empresa.

² Grupo Ceres, S.A. de C.V. (Grupo Ceres y/o el Grupo).

Anexo – Estados Financieros

Balance: Agrocapital del Noroeste	Anual			Trimestral	
	2019	2020	2021	2T21	2T22
ACTIVO	718.2	741.5	829.3	647.7	671.9
Disponibilidades	21.0	22.9	20.2	14.6	12.0
Cartera de Crédito Neta	542.9	544.0	644.0	455.1	487.2
Cartera de Crédito	550.6	549.1	654.4	469.6	505.6
Cartera de Crédito Vigente	523.4	535.5	642.2	441.7	489.8
Cartera de Crédito Vencida	27.2	13.6	12.1	27.9	15.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-7.7	-5.0	-10.4	-14.5	-18.4
Otras Cuentas por Cobrar	53.3	59.9	54.6	62.2	61.3
Bienes Adjudicados	43.9	53.9	48.3	56.5	47.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo	52.1	53.8	55.1	57.5	63.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	9.3	8.6	8.2	5.7	4.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	42.7	45.1	46.9	51.9	59.3
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	1.2	3.0	2.2	1.5	0.0
Otros Activos¹	3.9	4.0	4.8	0.5	0.3
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	3.9	4.0	4.8	0.5	0.3
PASIVO	584.9	598.6	688.3	511.3	534.4
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	472.9	497.8	597.8	406.1	439.3
Otras Cuentas por Pagar	112.0	100.8	90.5	105.2	95.0
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2.8	3.3	3.9	-1.3	-0.6
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	109.1	97.6	86.6	106.5	95.6
CAPITAL CONTABLE	133.4	142.9	141.0	136.4	137.6
Participación Controladora	133.4	142.9	141.0	136.4	137.6
Capital Contribuido	90.0	90.1	90.1	90.0	90.0
Capital Social	90.0	90.1	90.1	90.0	90.0
Capital Ganado	43.4	52.9	50.9	46.4	47.6
Reservas de Capital	3.4	4.1	4.7	4.7	5.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	26.4	36.4	39.4	39.3	40.4
Resultado Neto	13.5	12.3	6.8	2.2	2.1
Deuda Neta	451.9	474.9	577.5	391.5	427.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

1.- Otros Activos: Garantías Líquidas, Pagos Anticipados, Activos por Impuestos Diferidos y Otros.

2.- Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Partes Relacionadas, Rentas por Amortizar, Proveedores, PTU, Garantías Líquidas, Impuestos, Recursos de Administración de Terceros y Provisiones.

Estado de Resultados: Agrocapital del Noroeste	Anual			Acumulado	
	2019	2020	2021	2T21	2T22
Ingresos por Intereses y Rentas	155.6	126.7	123.5	60.6	66.1
Gastos por Intereses y Depreciación	89.6	71.8	68.3	33.0	40.5
Gastos por Intereses	70.7	52.4	46.8	19.5	28.3
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	19.0	19.4	21.5	13.5	12.2
Margen Financiero	66.0	54.8	55.2	27.6	25.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	13.2	5.0	10.4	9.5	5.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	52.7	49.8	44.8	18.1	19.9
Otros Ingresos ¹	11.7	16.0	24.3	5.0	5.2
Otros Egresos ²	5.8	16.4	31.4	1.8	2.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	58.7	49.4	37.8	21.3	22.5
Gastos de Administración y Promoción	34.0	29.3	27.8	19.2	23.4
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	24.7	20.1	9.9	3.3	3.1
Impuestos a la Utilidad Causados	8.2	5.7	3.3	1.1	1.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	2.9	2.1	-0.2	0.0	0.0
Resultado Neto	13.5	12.3	6.8	2.2	2.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

1.- Otros Ingresos: Ventas de Activos en Arrendamientos, Recuperación de Cartera de Crédito Castigada, Recuperación de Intereses Moratorios y Venta/Renta de Bi

2.- Otros Egresos: Costo de Ventas de Activos en Arrendamientos y Activo Fijo y Gastos de Venta.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2T21	2T22
Índice de Morosidad	4.9%	2.5%	1.9%	5.9%	3.1%
Índice de Morosidad Ajustado	8.5%	3.8%	2.6%	7.5%	3.6%
MIN Ajustado	8.0%	8.5%	7.4%	10.3%	7.6%
Índice de Cobertura	0.3	0.4	0.9	0.5	1.2
Índice de Eficiencia	47.2%	53.9%	57.8%	56.7%	70.2%
ROA Promedio	1.8%	1.8%	1.0%	2.9%	0.9%
Índice de Capitalización	22.0%	23.4%	19.8%	26.2%	24.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.0	4.2	4.1	4.0	4.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.2	1.2	1.3	1.3
Spread de Tasas	7.5%	6.7%	7.1%	7.3%	6.2%
Tasa Activa	20.8%	18.3%	16.9%	18.2%	17.7%
Tasa Pasiva	13.3%	11.6%	9.9%	10.9%	11.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

Estado de Flujo de Efectivo: Agrocapital del Noroeste	Anual			Acumulado	
	2019	2020	2021	2T21	2T22
Resultado Neto	13.5	12.3	6.8	2.2	2.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	32.2	24.4	31.9	23.0	17.9
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	19.0	19.4	21.5	13.5	12.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	19.0	19.4	21.5	13.5	12.2
Provisiones	13.2	5.0	10.4	9.5	5.7
Actividades de Operación					
Cambio en Inversiones en Valores	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	50.4	-6.2	-110.3	79.5	151.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-4.6	-6.6	5.2	-2.3	-6.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-26.3	-10.0	5.7	-2.5	0.6
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-1.2	-1.8	0.8	1.5	2.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	39.2	-0.1	-0.8	3.6	4.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-44.8	24.9	100.0	-91.7	-158.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	8.5	-11.1	-10.3	4.3	4.5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	22.4	-10.9	-9.8	-7.6	-2.2
Actividades de Inversión					
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-66.9	-21.1	-22.8	-17.2	-20.5
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-5.2	0.7	0.4	3.0	4.1
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-61.7	-21.8	-23.2	-20.2	-24.6
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-66.9	-21.1	-22.8	-17.2	-20.5
Actividades de Financiamiento					
Cambios en Capital Contribuido	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Cambios en Capital Ganado	-3.7	-2.9	-8.7	-8.6	-5.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-3.7	-2.8	-8.7	-8.7	-5.5
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-2.5	1.9	-2.6	-8.3	-8.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	23.4	21.0	22.9	22.9	20.2
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	21.0	22.9	20.2	14.6	12.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2T21	2T22
Resultado Neto	13.5	12.3	6.8	2.2	2.1
+ Estimaciones Preventivas	13.2	5.0	10.4	9.5	5.7
+ Depreciación y Amortización	19.0	19.4	21.5	13.5	12.2
- Castigos de Cartera	21.4	7.7	5.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-4.6	-6.6	5.2	-2.3	-6.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	8.5	-11.1	-10.3	4.3	4.5
FLE	71.1	26.8	38.6	27.2	17.7

Glosario IFNB's

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas.

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio – Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y Amortización + Cambio en Activos Operativos + Cambio en Pasivos Operativos.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios.

Portafolio Total. Cartera de Crédito Total + Equipo en Arrendamiento.

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

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: 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:

ADENDUM – Metodología para Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AP3 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	1 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly a partir de 2018.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución 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, (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 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, 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, 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).