

A NRSRO Rating\*

Calificación

UCAC LP                      HR A  
UCAC CP                      HR2  
Perspectiva                      Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

**Roberto Soto**  
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS  
Analista Responsable  
roberto.soto@hrratings.com

**Jorge Jiménez**  
Analista  
jorge.jimenez@hrratings.com

**Angel Garcia**  
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS  
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A con Perspectiva Estable y de HR2 para UCAC

La ratificación de la calificación para la Unión de Crédito<sup>1</sup> se basa en la elevada posición de solvencia, liquidez y calidad de activos que presenta la UC. En este sentido, se muestra un índice de capitalización de 43.5%, una razón de apalancamiento de 2.3 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.5x al primer trimestre del 2023 (1T23) (vs. 51.4%, 2.4x y 1.5x al 1T22). Por la parte de la calidad de activos, la UC ha presentado nula cartera vencida, lo que llevó a cerrar con un índice de morosidad y morosidad ajustado en 0.0% de manera histórica, derivado de los adecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza de su portafolio, así como por las sinergias operativas entre las empresas de Grupo Cajeme<sup>2</sup>. En línea con lo anterior, la UC funge como brazo financiero del Grupo para la ejecución de sus objetivos. Por último, la UC muestra una calificación *Promedio* en los factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG por sus siglas en inglés). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: UCAC (Millones de Pesos)	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T21	1T22	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Cartera Total	260.7	291.3	173.4	227.8	237.6	247.6	254.8	225.0	235.1	242.2
Gastos de Administración 12m	3.7	3.8	19.5	17.7	18.4	19.2	20.6	18.1	18.9	20.7
Estimaciones Preventivas 12m	0.5	0.4	-0.1	0.4	-0.3	0.0	0.0	9.7	2.9	-1.3
Resultado Neto 12m	0.3	-1.9	31.6	-10.0	8.3	9.5	12.2	-14.2	-3.0	3.0
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.9%	5.9%	5.2%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.9%	5.9%	5.2%
MIN Ajustado	2.8%	2.8%	2.7%	2.6%	3.4%	3.3%	3.2%	0.3%	2.1%	3.6%
Índice de Eficiencia	81.4%	82.0%	90.1%	74.1%	76.2%	76.0%	75.6%	92.5%	100.8%	97.1%
ROA Promedio	6.3%	-2.2%	6.1%	-1.8%	1.7%	1.8%	2.2%	-3.1%	-0.7%	0.7%
Índice de Capitalización	51.4%	43.5%	71.4%	53.3%	61.7%	64.3%	67.2%	60.0%	62.3%	64.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.4	2.3	2.5	2.2	2.0	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	2.0	1.4	1.5	1.5	1.5	1.6	1.5	1.4
Spread de Tasas	1.7%	1.5%	1.6%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.0%	0.9%	1.3%
Tasa Activa	6.4%	9.7%	6.2%	8.7%	10.3%	10.0%	9.7%	9.6%	9.3%	9.5%
Tasa Pasiva	4.7%	8.3%	4.6%	7.1%	8.8%	8.4%	8.1%	8.6%	8.4%	8.2%
Cobro de Activos a Vencimiento de Pasivos	2.0	2.1	2.1	2.0	2.1	2.0	2.0	2.2	2.2	2.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en indicadores de solvencia, al cerrar el índice de capitalización en 43.5%, la razón de apalancamiento en 2.3x y la razón de cartera vigente a deuda neta en 1.5x al 1T23 (vs. 51.4%, 2.4x y 1.5x al 1T22).** El resultado positivo se deriva del constante fortalecimiento del capital contable, así como del moderado crecimiento en sus operaciones.
- **Índices de morosidad y morosidad ajustada, en niveles de fortaleza, con un resultado de 0.0% al 1T23 (vs. 0.0% al 1T22).** El adecuado proceso de originación, seguimiento y esquema de cobranza de la UC le permite mantener nulos indicadores de morosidad.
- **Deterioro en rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de -2.2% al 1T23 (vs. 6.3% al 1T22).** Durante el cierre del 2022, la rentabilidad de la UC se vio afectada por la pérdida reportada de las participaciones de subsidiarias y asociadas, las cuales presentaron una pérdida por P\$15.1m, considerada extraordinaria, debido a los pagos a productores y productos derivados del ciclo agrícola.

<sup>1</sup> Unión de Crédito Agrícola de Cajeme, S.A. de C.V. (la Unión de Crédito, UC y/o UCAC).

<sup>2</sup> Grupo Cajeme (el Grupo).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Nulos niveles de morosidad, con un índice de morosidad de 0.0% para los tres periodos proyectados en un escenario base.** Se espera que la Unión de Crédito continúe con el esquema de cobranza con recordatorios constantes de sus socios, lo que conllevaría a mostrar un índice de morosidad y morosidad ajustado de 0.0%.
- **Crecimiento anual promedio de los ingresos por intereses de 7.0% en los próximos tres años.** Se espera un crecimiento moderado en ingresos debido al crecimiento de cartera y la estabilidad de la tasa de referencia.

## Factores Adicionales Considerados

- **Sinergia operativa entre UCAC y Grupo Cajeme.** UCAC forma parte de un grupo de empresas del Grupo Cajeme, la cual es la proveedora de créditos a los socios que hacen uso de los otros servicios de las empresas del Grupo Cajeme.
- **Análisis de factores ESG en nivel Promedio.** La UC presenta etiquetas en nivel superior en exposición a fenómenos naturales y herramientas de fondeo, y en promedio para el resto de los factores.
- **Estabilidad en concentración de los diez socios principales a capital contable de 0.8x al 1T23.** HR Ratings considera que la concentración es baja, reduciendo el impacto en su posición financiera ante el incumplimiento de alguno de estos.
- **Fortaleza en la calidad de sus activos originados.** La UC presenta nulos indicadores de morosidad; asimismo, presenta el 100.0% de su cartera en cero días de atraso.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución de la concentración de los socios principales menor a 0.5x el capital contable.** La UC presentaría mayor fortaleza financiera ante el incumplimiento de alguno de estos clientes.
- **Menor Índice de Eficiencia de la Unión de Crédito, que resulte en 65.0% promedio o inferior.** Una reducción en sus gastos de administración o mejora en sus ingresos de lo operación tendría un impacto positivo en el índice de eficiencia.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad del portafolio, con un índice de morosidad superior a 5.0%.** Con ello, la calidad de los activos de la UC presionaría su capacidad de generación de resultados netos.
- **Disminución de la razón de cartera vigente a deuda neta menor a 1.2x.** La UC presentaría una menor posición de liquidez y capacidad para el cumplimiento de obligaciones con costo.
- **Pérdidas netas consecutivas que lleven a un ROA Promedio inferior a 0.0% en los próximos periodos.** Una disminución recurrente en el ROA Promedio reflejaría una menor capacidad para la generación de capital de la UC.

## Anexo - Escenario Base

Balance: Unión de Crédito Agrícola de Cajeme (UCAC) Escenario Base (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>Activo</b>	<b>481.3</b>	<b>507.3</b>	<b>523.4</b>	<b>517.8</b>	<b>539.0</b>	<b>568.5</b>	<b>551.0</b>	<b>536.3</b>
Disponibilidades	10.6	13.4	34.1	22.3	19.5	25.5	17.7	27.0
Inversiones en valores	185.3	215.3	142.3	148.5	154.8	159.2	172.3	130.3
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>206.0</b>	<b>172.4</b>	<b>226.4</b>	<b>236.6</b>	<b>246.6</b>	<b>253.7</b>	<b>259.3</b>	<b>289.6</b>
<b>Cartera de Crédito Total</b>	<b>207.1</b>	<b>173.4</b>	<b>227.8</b>	<b>237.6</b>	<b>247.6</b>	<b>254.8</b>	<b>260.7</b>	<b>291.3</b>
Cartera de crédito vigente	207.1	173.4	227.8	237.6	247.6	254.7	260.7	291.3
Cartera de crédito vencida	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estim. Preventiva para riesgos crediticios	-1.1	-1.0	-1.3	-1.0	-1.0	-1.0	-1.5	-1.7
<b>Otros Activos</b>	<b>79.5</b>	<b>106.3</b>	<b>120.6</b>	<b>110.5</b>	<b>118.1</b>	<b>130.1</b>	<b>101.8</b>	<b>89.3</b>
Otras cuentas por cobrar <sup>1</sup>	2.6	2.7	23.5	10.8	11.0	12.8	2.9	7.9
Inmuebles, mobiliario y equipo	23.3	20.0	32.7	33.3	35.1	36.9	15.3	18.5
Inversiones permanentes en acciones <sup>2</sup>	49.2	78.1	56.5	59.0	63.2	69.8	78.1	56.5
Otros activos misc. <sup>3</sup>	4.4	5.5	7.9	7.3	8.8	10.6	5.5	6.4
Cargos difer., pagos anticipo. e intang.	0.0	0.0	0.0	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6
Otros activos misc (2)	4.4	5.5	7.9	6.8	8.2	10.0	5.0	5.9
<b>Pasivo</b>	<b>340.9</b>	<b>333.3</b>	<b>360.0</b>	<b>346.2</b>	<b>357.7</b>	<b>375.1</b>	<b>376.9</b>	<b>374.7</b>
<b>Préstamos Bancarios, de Socios y Otros Organismos</b>	<b>324.6</b>	<b>316.9</b>	<b>337.8</b>	<b>325.7</b>	<b>336.7</b>	<b>353.2</b>	<b>360.8</b>	<b>354.6</b>
De corto plazo	314.4	306.6	320.8	306.4	316.7	332.2	349.9	333.6
De largo plazo	10.2	10.2	17.0	19.3	20.0	20.9	10.9	21.0
<b>Otras cuentas por pagar</b>	<b>15.2</b>	<b>14.4</b>	<b>20.4</b>	<b>18.9</b>	<b>19.6</b>	<b>20.3</b>	<b>14.0</b>	<b>18.4</b>
ISR y PTU	0.2	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1	0.3
Aport. a futuros aumentos de cap. pend.	7.8	1.1	2.1	2.1	2.1	2.1	1.1	2.1
Acreed. diversos y otras	7.2	13.2	18.0	16.4	17.1	17.8	12.7	15.9
<b>Impuestos diferidos (a cargo)</b>	<b>1.1</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>
ISR (a cargo)	1.1	2.1	1.7	1.6	1.5	1.6	2.1	1.7
<b>Capital Contable</b>	<b>140.4</b>	<b>174.0</b>	<b>163.4</b>	<b>171.7</b>	<b>181.2</b>	<b>193.4</b>	<b>174.1</b>	<b>161.6</b>
<b>Capital mayoritario</b>	<b>140.4</b>	<b>174.0</b>	<b>163.4</b>	<b>171.7</b>	<b>181.2</b>	<b>193.4</b>	<b>174.1</b>	<b>161.6</b>
<b>Capital contribuido</b>	<b>55.2</b>	<b>57.4</b>						
Capital social	55.1	57.3	57.4	57.4	57.4	57.4	57.3	57.4
Prima en venta de acciones	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Capital ganado</b>	<b>85.2</b>	<b>116.6</b>	<b>106.0</b>	<b>114.3</b>	<b>123.8</b>	<b>136.0</b>	<b>116.7</b>	<b>104.1</b>
Reservas de capital	13.0	26.2	28.3	28.3	28.3	28.3	26.1	28.3
Resultado de ejercicios anteriores	60.8	58.8	87.7	77.8	86.0	95.5	90.3	77.8
Resultado neto mayoritario	11.4	31.6	-10.0	8.3	9.5	12.2	0.3	-1.9
<b>Deuda Neta</b>	<b>144.0</b>	<b>102.6</b>	<b>181.8</b>	<b>173.8</b>	<b>182.0</b>	<b>188.8</b>	<b>184.9</b>	<b>215.7</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base.

- Otras Cuentas por Cobrar: Impuestos al valor agregado por recuperar, Impuestos sobre la renta, Otros deudores, etc.
- Inversiones Permanentes en acciones - Inversiones en empresas del Grupo Cajeme
- Otros Activos Misc.: Activos por derecho de uso, Beneficios al retiro, Seguros pagados por anticipado, etc.



Credit  
Rating  
Agency

# UCAC

Unión de Crédito Agrícola de Cajeme  
S.A. de C.V.

# HR A HR2

Instituciones Financieras  
28 de julio de 2023

A NRSRO Rating\*

Edo. De Resultados: Unión de Crédito Agrícola de Cajeme (UCAC)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>Escenario Base (P\$m)</b>								
Ingresos por intereses	28.7	25.6	35.3	41.2	42.9	43.0	8.8	14.0
Gastos por intereses (menos)	19.8	14.7	24.2	27.8	28.9	28.6	4.9	9.4
<b>Margen Financiero</b>	<b>8.9</b>	<b>10.9</b>	<b>11.1</b>	<b>13.4</b>	<b>14.0</b>	<b>14.4</b>	<b>3.9</b>	<b>4.6</b>
Estimaciones Preventivas para riesgos crediticios (menos)	-0.1	-0.1	0.4	-0.3	0.0	0.0	0.5	0.4
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>9.0</b>	<b>11.0</b>	<b>10.8</b>	<b>13.7</b>	<b>14.0</b>	<b>14.4</b>	<b>3.4</b>	<b>4.3</b>
Comisiones y tarifas cobradas	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.0	0.0
Comisiones y tarifas pagadas	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Otros Ingresos (egresos) de la Operación <sup>1</sup>	9.4	10.7	12.6	10.7	11.1	12.7	0.5	-2.4
<b>Ingresos (Egresos) Totales de Operación</b>	<b>18.3</b>	<b>21.8</b>	<b>23.5</b>	<b>24.5</b>	<b>25.3</b>	<b>27.3</b>	<b>3.9</b>	<b>1.9</b>
Gastos de administración y promoción (menos)	16.2	19.5	17.7	18.4	19.2	20.6	3.7	3.8
<b>Resultado de Operación</b>	<b>2.1</b>	<b>2.3</b>	<b>5.8</b>	<b>6.1</b>	<b>6.1</b>	<b>6.7</b>	<b>0.3</b>	<b>-1.9</b>
ISR y PTU Causado (menos)	0.3	0.9	1.1	0.6	1.0	1.3	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos (menos)	-0.1	1.0	-0.3	-0.3	-0.2	-0.3	0.0	0.0
<b>RESULTADO ANTES de PART En SUBS. Y ASOC.</b>	<b>2.0</b>	<b>0.3</b>	<b>5.1</b>	<b>5.8</b>	<b>5.3</b>	<b>5.6</b>	<b>0.3</b>	<b>-1.9</b>
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas (mas)	9.4	31.3	-15.1	2.5	4.2	6.6	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>11.4</b>	<b>31.6</b>	<b>-10.0</b>	<b>8.3</b>	<b>9.5</b>	<b>12.2</b>	<b>0.3</b>	<b>-1.9</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base.

<sup>1</sup> Otros Ingresos (gastos): Ing. Por venta de Fertilizantes y semillas, Aportaciones de cuotas de socios, Costo de venta de Fertilizantes y semillas, etc.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
MIN Ajustado	2.5%	2.7%	2.6%	3.4%	3.3%	3.2%	2.8%	2.8%
Índice de Eficiencia	88.8%	90.1%	74.1%	76.2%	76.0%	75.6%	81.4%	82.0%
ROA Promedio	2.6%	6.1%	-1.8%	1.7%	1.8%	2.2%	6.3%	-2.2%
Índice de Capitalización	46.6%	71.4%	53.3%	61.7%	64.3%	67.2%	51.4%	43.5%
Razón de Apalancamiento	2.4	2.5	2.2	2.0	2.1	2.0	2.4	2.3
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	1.6	2.0	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Spread de Tasas	1.0%	1.6%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.7%	1.5%
Tasa Activa	7.9%	6.2%	8.7%	10.3%	10.0%	9.7%	6.4%	9.7%
Tasa Pasiva	6.9%	4.6%	7.1%	8.8%	8.4%	8.1%	4.7%	8.3%
Cobro de Activos a Vencimiento de Pasivos	2.0	2.1	2.0	2.1	2.0	2.0	2.0	2.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base.



Credit  
Rating  
Agency

# UCAC

Unión de Crédito Agrícola de Cajeme  
S.A. de C.V.

# HR A HR2

Instituciones Financieras  
28 de julio de 2023

A NRSRO Rating\*

Flujo Libre de Efectivo: Unión de Crédito Agrícola de Cajeme (UCAC)							Trimestral	
Escenario Base (P\$m)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Resultado Neto del Periodo	11.4	31.6	-10.0	8.3	9.5	12.2	0.3	-1.9
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	-0.1	-0.1	0.4	-0.2	0.2	0.2	0.5	0.4
Provisiones Preventivas para riesgos crediticios	-0.1	-0.1	0.4	-0.3	0.0	0.0	0.5	0.4
Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultado Neto	11.3	31.5	-9.7	8.1	9.7	12.4	0.7	-1.5
Inversiones en valores	-33.3	-29.9	72.9	-6.2	-6.3	-4.4	43.0	12.0
Aumento en la cartera de credito	-3.2	33.7	-54.4	-9.9	-10.0	-7.1	-87.4	-63.6
Otras Cuentas por Cobrar	-0.4	-0.1	-20.8	12.7	-0.2	-1.8	-0.3	15.6
Inversiones en Acciones	-9.4	-28.9	21.6	-2.5	-4.2	-6.6	0.0	0.0
Otros activos misc.	-4.1	-1.1	-2.4	0.5	-1.5	-1.8	0.1	1.5
Prestamos de Bancos	27.0	-7.8	20.9	-12.2	11.0	16.5	43.9	16.8
Otras Cuentas por Pagar	3.5	-0.9	6.1	-1.6	0.7	0.7	-0.3	-2.1
Impuestos diferidos (a cargo)	-0.1	1.0	-0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0
Aumento por partidas relacionadas con la operación	-19.9	-33.9	43.6	-19.1	-10.5	-4.4	-1.0	-19.7
Recursos Generados en la Operación	-8.6	-2.4	33.9	-11.0	-0.8	8.0	-0.3	-21.3
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Emisión de Obligaciones subordinados	0.2	2.0	-0.6	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Aumento (disminución) de inversiones permanentes en acciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Adquisición de mobiliario y equipo	8.2	3.3	-12.7	-0.8	-2.0	-2.0	4.7	14.2
<b>CAMBIO EN EFECTIVO</b>								
Disponibilidad al principio del periodo	10.9	10.6	13.4	34.1	22.3	19.5	13.4	34.1
Disponibilidades al final del periodo	10.6	13.4	34.1	22.3	19.5	25.5	17.6	27.0
Flujo Libre de Efectivo	10.4	29.4	-26.8	19.8	8.8	9.5	0.2	13.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Resultado Neto	11.4	31.6	-10.0	8.3	9.5	12.2	0.3	-1.9
+ Estimaciones Preventivas	-0.1	-0.1	0.4	-0.3	0.0	0.0	0.5	0.4
- Castigos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
+ Otras cuentas por cobrar	-4.4	-1.2	-23.2	13.2	-1.7	-3.6	-0.2	17.1
+ Otras cuentas por pagar	3.5	-0.9	6.1	-1.6	0.7	0.7	-0.3	-2.1
Flujo Libre de Efectivo	10.4	29.4	-26.8	19.8	8.8	9.5	0.2	13.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base.

## Anexo - Escenario de Estrés

Balance: Unión de Crédito Agrícola de Cajeme (UCAC) Escenario Estrés (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>Activo</b>	481.3	507.3	523.4	439.9	425.2	437.0	551.0	536.3
Disponibilidades	10.6	13.4	34.1	19.2	10.6	18.7	17.7	27.0
Inversiones en valores	185.3	215.3	142.3	120.0	100.0	90.0	172.3	130.3
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>206.0</b>	<b>172.4</b>	<b>226.4</b>	<b>213.9</b>	<b>221.1</b>	<b>229.7</b>	<b>259.3</b>	<b>289.6</b>
<b>Cartera de Crédito Total</b>	<b>207.1</b>	<b>173.4</b>	<b>227.8</b>	<b>225.0</b>	<b>235.1</b>	<b>242.2</b>	<b>260.7</b>	<b>291.3</b>
Cartera de crédito vigente	207.1	173.4	227.8	213.9	221.1	229.7	260.7	291.3
Cartera de crédito vencida	0.0	0.0	0.0	11.0	13.9	12.6	0.0	0.0
Estim. Preventiva para riesgos crediticios	-1.1	-1.0	-1.3	-11.0	-13.9	-12.6	-1.5	-1.7
<b>Otros Activos</b>	<b>79.5</b>	<b>106.3</b>	<b>120.6</b>	<b>86.7</b>	<b>93.4</b>	<b>98.7</b>	<b>101.8</b>	<b>89.3</b>
Otras cuentas por cobrar <sup>1</sup>	2.6	2.7	23.5	10.1	13.7	14.5	2.9	7.9
Inmuebles, mobiliario y equipo	23.3	20.0	32.7	19.9	21.7	23.5	15.3	18.5
Inversiones permanentes en acciones <sup>2</sup>	49.2	78.1	56.5	50.5	50.5	51.5	78.1	56.5
Otros activos misc. <sup>3</sup>	4.4	5.5	7.9	6.3	7.5	9.1	5.5	6.4
Cargos difer., pagos anticipo. e intang.	0.0	0.0	0.0	0.6	0.6	0.7	0.5	0.6
Otros activos misc (2)	4.4	5.5	7.9	5.7	6.9	8.4	5.0	5.9
<b>Pasivo</b>	<b>340.9</b>	<b>333.3</b>	<b>360.0</b>	<b>290.5</b>	<b>278.8</b>	<b>287.6</b>	<b>376.9</b>	<b>374.7</b>
<b>Préstamos Bancarios, de Socios y Otros Organismos</b>	<b>324.6</b>	<b>316.9</b>	<b>337.8</b>	<b>270.7</b>	<b>260.0</b>	<b>268.1</b>	<b>360.8</b>	<b>354.6</b>
De corto plazo	314.4	306.6	320.8	254.6	244.6	252.2	349.9	333.6
De largo plazo	10.2	10.2	17.0	16.0	15.4	15.9	10.9	21.0
<b>Otras cuentas por pagar</b>	<b>15.2</b>	<b>14.4</b>	<b>20.4</b>	<b>18.1</b>	<b>16.8</b>	<b>17.4</b>	<b>14.0</b>	<b>18.4</b>
ISR y PTU	0.2	0.1	0.4	0.3	0.3	0.3	0.1	0.3
Aport. a futuros aumentos de cap. pend.	7.8	1.1	2.1	2.1	2.1	2.1	1.1	2.1
Acreed. diversos y otras	7.2	13.2	18.0	15.6	14.4	15.0	12.7	15.9
<b>Impuestos diferidos (a cargo)</b>	<b>1.1</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>
ISR (a cargo)	1.1	2.1	1.7	1.8	1.9	2.1	2.1	1.7
<b>Capital Contable</b>	<b>140.4</b>	<b>174.0</b>	<b>163.4</b>	<b>149.4</b>	<b>146.4</b>	<b>149.4</b>	<b>174.1</b>	<b>161.6</b>
<b>Capital mayoritario</b>	<b>140.4</b>	<b>174.0</b>	<b>163.4</b>	<b>149.4</b>	<b>146.4</b>	<b>149.4</b>	<b>174.1</b>	<b>161.6</b>
<b>Capital contribuido</b>	<b>55.2</b>	<b>57.4</b>						
Capital social	55.1	57.3	57.4	57.4	57.4	57.4	57.3	57.4
Prima en venta de acciones	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Capital ganado</b>	<b>85.2</b>	<b>116.6</b>	<b>106.0</b>	<b>92.0</b>	<b>89.0</b>	<b>91.9</b>	<b>116.7</b>	<b>104.1</b>
Reservas de capital	13.0	26.2	28.3	28.3	28.3	28.3	26.1	28.3
Resultado de ejercicios anteriores	60.8	58.8	87.7	77.8	63.7	60.7	90.3	77.8
Resultado neto mayoritario	11.4	31.6	-10.0	-14.0	-3.0	3.0	0.3	-1.9
<b>Deuda Neta</b>	<b>144.0</b>	<b>102.6</b>	<b>181.8</b>	<b>149.5</b>	<b>166.3</b>	<b>176.8</b>	<b>184.9</b>	<b>215.7</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.

- Otras Cuentas por Cobrar: Impuestos al valor agregado por recuperar, Impuestos sobre la renta, Otros deudores, etc.
- Inversiones Permanentes en acciones - Inversiones en empresas del Grupo Cajeme
- Otros Activos Misc.: Activos por derecho de uso, Beneficios al retiro, Seguros pagados por anticipado, etc.



Credit  
Rating  
Agency

# UCAC

Unión de Crédito Agrícola de Cajeme  
S.A. de C.V.

# HR A HR2

Instituciones Financieras  
28 de julio de 2023

A NRSRO Rating\*

Edo. De Resultados: Unión de Crédito Agrícola de Cajeme (UCAC) Escenario Estrés (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Ingresos por intereses	28.7	25.6	35.3	36.1	32.9	33.6	8.8	14.0
Gastos por intereses (menos)	19.8	14.7	24.2	25.0	22.6	22.2	4.9	9.4
Margen Financiero	8.9	10.9	11.1	11.2	10.3	11.4	3.9	4.6
Estimaciones Preventivas para riesgos crediticios (menos)	-0.1	-0.1	0.4	9.7	2.9	-1.3	0.5	0.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	9.0	11.0	10.8	1.5	7.5	12.8	3.4	4.3
Comisiones y tarifas cobradas	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0
Comisiones y tarifas pagadas	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Otros Ingresos (egresos) de la Operación <sup>1</sup>	9.4	10.7	12.6	8.6	8.2	9.8	0.5	-2.4
Ingresos (Egresos) Totales de Operación	18.3	21.8	23.5	10.1	15.8	22.7	3.9	1.9
Gastos de administración y promoción (menos)	16.2	19.5	17.7	18.1	18.9	20.7	3.7	3.8
Resultado de Operación	2.1	2.3	5.8	-8.0	-3.0	2.0	0.3	-1.9
ISR y PTU Causado (menos)	0.3	0.9	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos (menos)	-0.1	1.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
RESULTADO ANTES de PART En SUBS. Y ASOC.	2.0	0.3	5.1	-8.0	-3.0	2.0	0.3	-1.9
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas (mas)	9.4	31.3	-15.1	-6.0	0.0	1.0	0.0	0.0
Resultado Neto	11.4	31.6	-10.0	-14.0	-3.0	3.0	0.3	-1.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.

<sup>1</sup> Otros Ingresos (gastos): Ing. Por venta de Fertilizantes y semillas, Aportaciones de cuotas de socios, Costo de venta de Fertilizantes y semillas, etc.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	4.9%	5.9%	5.2%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	4.9%	5.9%	5.2%	0.0%	0.0%
MIN Ajustado	2.5%	2.7%	2.6%	0.4%	2.1%	3.6%	2.8%	2.8%
Índice de Eficiencia	88.8%	90.1%	74.1%	91.4%	100.8%	97.1%	81.4%	82.0%
ROA Promedio	2.6%	6.1%	-1.8%	-3.1%	-0.7%	0.7%	6.3%	-2.2%
Índice de Capitalización	46.6%	71.4%	53.3%	60.1%	62.4%	64.7%	51.4%	43.5%
Razón de Apalancamiento	2.4	2.5	2.2	2.0	2.0	2.0	2.4	2.3
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	1.6	2.0	1.4	1.6	1.5	1.4	1.5	1.5
Spread de Tasas	1.0%	1.6%	1.5%	1.0%	0.9%	1.3%	1.7%	1.5%
Tasa Activa	7.9%	6.2%	8.7%	9.8%	9.3%	9.5%	6.4%	9.7%
Tasa Pasiva	6.9%	4.6%	7.1%	8.8%	8.4%	8.2%	4.7%	8.3%
Cobro de Activos a Vencimiento de Pasivos	2.0	2.1	2.0	2.2	2.2	2.1	2.0	2.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.



Credit  
Rating  
Agency

# UCAC

Unión de Crédito Agrícola de Cajeme  
S.A. de C.V.

# HR A HR2

Instituciones Financieras  
28 de julio de 2023

A NRSRO Rating\*

Flujo Libre de Efectivo: Unión de Crédito Agrícola de Cajeme (UCAC)							Trimestral	
Escenario Estrés (P\$m)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Resultado Neto del Periodo	11.4	31.6	-10.0	-14.0	-3.0	3.0	0.3	-1.9
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	-0.1	-0.1	0.4	9.8	3.1	-1.1	0.5	0.4
Provisiones Preventivas para riesgos crediticios	-0.1	-0.1	0.4	9.7	2.9	-1.3	0.5	0.4
Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultado Neto	11.3	31.5	-9.7	-4.2	0.0	1.8	0.7	-1.5
Inversiones en valores	-33.3	-29.9	72.9	22.3	20.0	10.0	43.0	12.0
Aumento en la cartera de credito	-3.2	33.7	-54.4	2.8	-10.1	-7.2	-87.4	-63.6
Otras Cuentas por Cobrar	-0.4	-0.1	-20.8	13.4	-3.6	-0.8	-0.3	15.6
Inversiones en Acciones	-9.4	-28.9	21.6	6.0	0.0	-1.0	0.0	0.0
Otros activos misc.	-4.1	-1.1	-2.4	1.6	-1.3	-1.5	0.1	1.5
Prestamos de Bancos	27.0	-7.8	20.9	-67.2	-10.7	8.1	43.9	16.8
Otras Cuentas por Pagar	3.5	-0.9	6.1	-2.4	-1.2	0.6	-0.3	-2.1
Impuestos diferidos (a cargo)	-0.1	1.0	-0.3	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0
Aumento por partidas relacionadas con la operación	-19.9	-33.9	43.6	-23.4	-6.7	8.3	-1.0	-19.7
Recursos Generados en la Operación	-8.6	-2.4	33.9	-27.5	-6.6	10.1	-0.3	-21.3
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Emisión de Obligaciones subordinados	0.2	2.0	-0.6	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Aumento (disminución) de inversiones permanentes en acciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Adquisición de mobiliario y equipo	8.2	3.3	-12.7	12.7	-2.0	-2.0	4.7	14.2
<b>CAMBIO EN EFECTIVO</b>								
Disponibilidad al principio del periodo	10.9	10.6	13.4	34.1	19.3	10.6	13.4	34.1
Disponibilidades al final del periodo	10.6	13.4	34.1	19.3	10.6	18.7	17.6	27.0
Flujo Libre de Efectivo	10.4	29.4	-26.8	8.5	-6.1	0.0	0.2	13.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Resultado Neto	11.4	31.6	-10.0	-14.0	-3.0	3.0	0.3	-1.9
+ Estimaciones Preventivas	-0.1	-0.1	0.4	9.7	2.9	-1.3	0.5	0.4
- Castigos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
+ Otras cuentas por cobrar	-4.4	-1.2	-23.2	15.0	-4.9	-2.4	-0.2	17.1
+ Otras cuentas por pagar	3.5	-0.9	6.1	-2.4	-1.2	0.6	-0.3	-2.1
Flujo Libre de Efectivo	10.4	29.4	-26.8	8.5	-6.1	0.0	0.2	13.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la UC y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.

## Glosario Uniones de Crédito

**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 + Préstamos de Socios y de Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar + Otras Cuentas por Cobrar.

**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 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 y de Otros Organismos + Préstamos de Socios.

**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.



## 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

Anibal 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

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

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

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

#### Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@hrratings.com



A NRSRO Rating\*

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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadoradora:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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 A / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	29 de julio de 2022
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T18 - 1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera interna trimestral y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por la UC.
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 calificadoradora 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](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 calificadoradora 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 calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde 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).