

SIDEGAN UGRS  
LP  
HR C  
Revisión en  
Proceso

SIDEGAN UGRS  
CP  
HR5  
Revisión en  
Proceso

2022  
HR D  
Revisión en Proceso

2023  
HR C  
Revisión en Proceso

2024  
HR C  
Revisión en Proceso



**Oscar Herrera, CFA**  
[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)  
Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



**Ana Landgrave**  
[ana.landgrave@hrratings.com](mailto:ana.landgrave@hrratings.com)  
Analista



**Ana Karen Silva**  
[ana.silva@hrratings.com](mailto:ana.silva@hrratings.com)  
Analista



**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 C y de HR5 con Revisión en Proceso para SIDEGAN

La ratificación de la revisión en proceso para SIDEGAN<sup>1</sup> se basa en el deterioro de la calidad de la cartera de crédito durante los últimos periodos al cerrar con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 77.3% y 78.7% (vs. 79.0% y 79.5% en 2T23; 41.5% y 41.7% en el escenario base). Asimismo, derivado de la disminución de la cartera de crédito dada la amortización de la cartera vigente en los últimos 12 meses, la Empresa ha mostrado una generación de ingresos por intereses limitada, misma que ha afectado el *spread* de tasas al ubicarse en -4.2% al 2T24 (vs. -2.3% al 2T23 y 5.3% en un escenario base). De esta manera, y apoyado en el incremento en los gastos administrativos, la Empresa ha presentado pérdidas sostenidas de P\$39.8m en junio 2024, equivalente a un ROA Promedio de -32.3% (vs. -8.2% en 2T23 y -1.4% en un escenario base). En línea con lo anterior, SIDEGAN muestra un nivel de eficiencia alto de 425.9% (vs. 232.2% en 2T23 y 75.7% en el escenario base). Por otro lado, la Empresa presenta un índice de capitalización elevado de 129.6% al 2T24; sin embargo, el incremento es consecuencia de la disminución de los activos sujetos a riesgo de crédito (vs. 108.2% en 2T23 y 20.9% en el escenario base). En cuanto al análisis de factores ESG de la Empresa, se considera una etiqueta en nivel *Limitado*, compuesta por factores sociales, ambientales y de gobernanza. Adicionalmente, se incorporaron tres *notches* negativos a la presente calificación, de los cuales dos corresponden al incumplimiento reciente de sus obligaciones financieras y el riesgo de la posición de liquidez y un *notch* por el deterioro en su perfil de solvencia debido a la contracción de operaciones, el incremento en los gastos administrativos para la recuperación de cartera vencida y la disminución del capital contable derivado de las pérdidas sostenidas en los ejercicios analizados.

<sup>1</sup> Sistema de Desarrollo Ganadería UGRS, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (La Empresa y/o SIDEGAN).



**Figura 1. Supuestos y Resultados**

(Cifras en Millones de Pesos)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T23	2T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	136.2	106.0	224.1	157.6	126.7	92.2	83.6	75.1	91.5	82.7	75.8
Cartera Vigente	28.6	24.1	130.7	117.8	72.9	50.2	56.6	64.1	31.2	42.4	59.5
Cartera Vencida	107.7	81.9	93.3	108.1	108.2	60.1	38.5	15.7	60.4	40.3	16.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios 12m	16.1	9.0	9.2	4.6	14.0	22.3	9.4	10.9	22.4	10.9	10.3
Gastos de Administración 12m	11.0	24.4	14.4	14.1	19.1	24.2	18.6	12.1	26.4	20.3	15.2
Resultado Neto 12m	-13.6	-39.6	-4.3	-11.0	-28.7	-40.7	-25.4	-23.2	-43.8	-29.5	-26.7
Índice de Morosidad	79.0%	77.3%	41.7%	68.6%	85.4%	65.2%	46.1%	20.9%	65.9%	48.7%	21.5%
Índice de Morosidad Ajustado	79.5%	78.7%	42.2%	68.6%	85.4%	74.5%	58.3%	41.7%	75.2%	60.6%	42.2%
MIN Ajustado	-1.1%	-12.2%	2.8%	1.7%	-6.9%	-16.0%	-9.4%	-15.6%	-16.3%	-11.5%	-15.4%
Índice de Eficiencia	232.3%	425.9%	76.4%	183.1%	437.8%	423.2%	725.5%	-4365.7%	519.4%	1224.5%	-1376.6%
Índice de Cobertura	0.4	0.7	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA Promedio	-8.2%	-32.3%	-1.5%	-5.6%	-20.3%	-36.3%	-21.1%	-17.0%	-39.4%	-25.8%	-20.9%
Índice de Capitalización	108.2%	129.6%	40.9%	56.1%	114.0%	101.0%	47.5%	7.5%	100.0%	38.0%	-8.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.2	0.5	2.6	1.7	0.7	0.7	2.0	7.5	0.7	2.2	16.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	0.9	0.8	0.9	0.6	0.7	0.7	0.5	0.5	0.7	0.5	0.5
Razón de Vencimientos de Activos a Pasivos	0.8	0.7	0.7	0.5	0.6	0.8	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5
Spread de Tasas	-2.3%	-4.2%	10.6%	10.3%	10.2%	-3.6%	-1.5%	1.5%	-3.7%	-1.5%	1.4%
Tasa Activa	10.0%	7.1%	13.5%	10.5%	8.2%	7.7%	9.3%	11.7%	7.6%	9.1%	11.4%
Tasa Pasiva	12.3%	11.3%	10.3%	10.2%	13.9%	11.3%	10.8%	10.2%	11.4%	10.6%	10.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 en un escenario base y estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Deterioro en la calidad de cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 77.3% y 78.7% al 2T24 (vs. 79.0% y 79.5% en 2T23, y 15.8% y 19.4% en un escenario base).** Derivado del continuo incumplimiento pagos por parte de sus clientes y una disminución de 15.7% de su cartera vigente, SIDEKAN reflejó niveles de morosidad altos y por encima de lo esperado; sin embargo, se observa una ligera recuperación en la cartera vencida debido a la ejecución de bienes adjudicados en los últimos 12m.
- **Índice de eficiencia en niveles elevados, con un nivel de 425.9% al 2T24 (vs. 232.3% en 2T23 y 75.7% en un escenario base).** El índice de eficiencia llegó a un nivel máximo histórico derivado del incremento en gastos administrativos 12m destinado a las acciones de cobranza y recuperación de cartera vencida, así como por una baja generación de ingresos.
- **Deterioro en la rentabilidad al exhibir un ROA promedio de -32.3% al 2T24 (vs. -8.2% al 2T23 y -1.4% en un escenario base).** La Empresa ha mostrado dificultades en la generación de resultados netos dada la contracción en sus operaciones por la falta de colocación de cartera y por la amortización natural de los créditos existentes, el efecto anterior estuvo apoyado por el incremento en los gastos administrativos de la Empresa que no fueron contrarrestados con la generación adecuada de ingresos, por lo que cerró con pérdidas netas 12m de -P\$39.6m en junio 2024 (vs. -P\$13.6m en junio de 2023 y -P\$4.6m en un escenario base).
- **Elevados niveles del índice de capitalización, derivado de una disminución constante de la cartera total.** La disminución en los activos sujetos a riesgos derivado de la disminución en la cartera de crédito y una aportación de capital de P\$11.0m le ha permitido a la Empresa cerrar con un índice de capitalización de 129.6% en 2T24 (vs. 108.2% en 2T23 y 20.9% en un escenario base).



## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento promedio anual del portafolio total de 14.7% para los próximos tres periodos de cierre.** Con ello, se estima que el portafolio total ascienda a P\$126.7m al cierre de 2026 gracias a una mayor colocación de créditos.
- **Se espera una mejora en la calidad de cartera de la Empresa, con una disminución en los montos de cartera vencida.** Se espera que en los próximos periodos la Empresa logre una adecuada recuperación de créditos vencidos, así como un crecimiento adecuado de cartera vigente, lo que mejoraría considerablemente la calidad de la cartera, con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 65.2% y 74.5% en 4T24 y 20.9% y 41.7% al 4T26 (vs. 85.4% en ambos indicadores al 4T23).
- **Recuperación paulatina en el resultado neto de la Empresa al cerrar el ROA Promedio en -17.0% al 4T26.** A pesar de que se esperaría que la Empresa continúe presentando pérdidas en los próximos periodos, la disminución en la generación de estimaciones preventivas y un crecimiento de cartera, le permitiría reducir sus pérdidas netas.
- **Normalización de los índices de solvencia.** Anteriormente se había observado que los índices de capitalización se encontraban en niveles elevados dada la disminución de los activos sujetos a riesgo vinculados a la disminución de la cartera vigente. Se esperaría que en los periodos proyectados se normalice este indicador y el índice de capitalización cierre en niveles de 7.5% en 4T26.

## Factores Adicionales Considerados

- **Elevada concentración de clientes a cartera total de 56.4% y a capital de 1.0x al 2T24 (vs. 44.7% y a capital de 1.1x al 2T22).** La concentración de sus diez clientes principales ha incrementado en los últimos años a raíz del deterioro en su cartera vigente y la falta de colocación de créditos. Asimismo, cinco de los diez clientes principales de la Empresa se encuentran en cartera vencida y representan el 34.2% de la cartera.
- **Niveles presionados en los buckets de morosidad.** A pesar de la ligera recuperación en la cartera vencida de SIDEGAN al 2T24, la Empresa ha mostrado un deterioro en sus buckets de morosidad donde la cartera sin días de atraso pasó de concentrar el 44.7% a 23.2%, derivado de la nula colocación de créditos, y el bucket mayor a 240 días pasó de concentrar el 48.7% a 65.9%. Asimismo, el resto de los buckets mostraron un deterioro al cierre de junio 2024.
- **Cambio en la etiqueta de factores de Riesgos Operativos y Tecnológicos de nivel Promedio a Limitado.** A pesar de que SIDEGAN cuenta con un sistema de administración de cartera y de procesos contables, y un plan de contingencia para la continuación de operaciones bajo situaciones de riesgo, los sistemas y manuales no han mostrado la eficiencia y funcionalidad suficiente para contener los altos niveles de cartera vencida y podrían dificultar el sano crecimiento de las operaciones en periodos futuros.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en la generación de utilidades neta.** Una reducción en los gastos de la Empresa, que se refleje en una disminución del índice de eficiencia, la recuperación efectiva de cartera vencida y un crecimiento de cartera, le permitiría a la Empresa generar ganancias netas en periodos próximos, con un incremento en el ROA Promedio a niveles sostenidos por encima de 1.0%, lo que podría ocasionar un aumento en la calificación de la Empresa.



- **Mejora significativa de los índices de morosidad.** Una mejora en los indicadores de morosidad derivado de una recuperación efectiva de la cartera vencida a través de adjudicaciones, reestructuras o negociaciones de pago podría mejorar la calificación de la Empresa. Asimismo, lo anterior considera un crecimiento ordenado de los activos productivos para los siguientes periodos.
- **Adecuado calce de tasas que le permita a la Empresa cerrar con un *spread* de tasas en 1.0% de manera sostenida.** Una disminución en los niveles de morosidad y una adecuada colocación de cartera le permitirá a la Empresa incrementar sus ingresos por intereses, lo que impactaría positivamente la tasa activa por encima de la tasa pasiva y llevaría el *spread* de tasas en valores positivos.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incumplimiento de sus obligaciones a Corto Plazo.** En el caso de que la Empresa vuelva a incumplir algunos de sus pasivos en el corto plazo, se asignaría una degradación de la calificación a niveles de HR D.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance Financiero

Balance General SIDEGAN (Millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
<b>ACTIVO</b>	237.1	163.2	119.5	113.6	128.5	146.2	141.7	104.2
Disponibilidades	2.0	1.5	0.2	2.9	2.7	2.5	2.4	0.6
Total Cartera de Crédito Neta	188.8	117.8	72.9	50.2	56.6	64.1	91.8	47.5
Cartera de Crédito Neta	188.8	117.8	72.9	50.2	56.6	64.1	91.8	47.5
Cartera de Crédito	224.1	157.6	126.7	92.2	83.6	75.1	136.2	106.0
Cartera de Crédito Vigente	130.7	49.5	18.5	32.1	45.1	59.4	28.6	24.1
Créditos Comerciales	130.7	49.5	18.5	32.1	45.1	59.4	28.6	24.1
Cartera de Crédito Vencida	93.3	108.1	108.2	60.1	38.5	15.7	107.7	81.9
Créditos Comerciales	93.3	108.1	108.2	60.1	38.5	15.7	107.7	81.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-35.3	-39.8	-53.8	-42.1	-27.0	-11.0	-44.5	-58.5
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	6.5	8.7	8.7	10.5	11.0	11.6	8.5	10.0
Bienes Adjudicados	21.6	22.3	22.3	35.2	42.8	52.0	26.1	31.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.5	1.5	3.2	2.6	2.6	2.6	1.1	2.6
Otros Activos	4.7	0.2	2.3	2.7	2.8	2.9	0.6	2.5
<b>PASIVO</b>	159.1	96.1	36.2	60.0	100.4	141.2	39.8	41.9
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	154.7	90.9	26.6	47.8	87.7	127.9	34.4	30.3
De Largo Plazo	154.7	90.9	26.6	47.8	87.7	127.9	34.4	30.3
Otras Cuentas por Pagar	4.4	5.0	9.6	12.1	12.7	13.3	5.2	11.6
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	78.0	67.1	83.4	53.6	28.2	5.0	101.9	62.3
Participación Controladora	78.0	67.1	83.4	53.6	28.2	5.0	101.9	62.3
Capital Contribuido	73.3	73.3	118.3	128.4	128.4	128.4	118.3	117.4
Capital Social	73.3	73.3	118.3	128.4	128.4	128.4	118.3	117.4
Capital Ganado	4.8	-6.2	-34.9	-74.8	-100.2	-123.4	-16.4	-55.1
Reservas de Capital	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
Resultado de Ejercicios Anteriores	6.9	2.6	-8.1	-36.8	-77.5	-103.0	-8.4	-36.8
Resultado Neto	-4.3	-10.9	-28.7	-40.7	-25.4	-23.2	-10.2	-21.0
<b>Deuda Neta</b>	152.6	89.4	26.4	44.9	85.0	125.4	32.0	29.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.



## Escenario Base: Estado de Resultados

Estado de Resultados SIDEGAN (Millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	37.5	19.9	11.7	8.4	8.3	9.3	7.7	5.0
Ingresos por Intereses	37.5	19.9	11.7	8.4	8.3	9.3	7.7	5.0
Ingresos por Arrendamiento Operativo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	20.5	12.2	7.4	3.9	7.3	10.9	5.6	1.7
Gastos por Intereses	20.5	12.2	7.4	3.9	7.3	10.9	5.6	1.7
<b>Margen Financiero</b>	17.1	7.8	4.3	4.6	1.0	-1.6	2.1	3.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	9.2	4.6	14.0	22.3	9.4	10.9	7.4	14.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	7.9	3.2	-9.7	-17.7	-8.4	-12.4	-5.3	-11.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	3.0	1.2	0.2	0.6	0.5	0.4	0.1	0.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.3	0.7	0.3	0.4	0.8	0.8	0.2	0.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	0.0	-0.6	0.2	0.9	1.9	1.6	-0.0	-0.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	9.7	3.1	-9.6	-16.6	-6.9	-11.1	-5.5	-11.0
Gastos de Administración y Promoción	14.4	14.1	19.1	24.2	18.6	12.1	4.7	10.0
<b>Resultado de la Operación</b>	-4.7	-11.0	-28.7	-40.7	-25.4	-23.2	-10.2	-21.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	-4.3	-11.0	-28.7	-40.7	-25.4	-23.2	-10.2	-21.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.

Metricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Morosidad	41.7%	68.6%	85.4%	65.2%	46.1%	20.9%	79.0%	77.3%
Índice de Morosidad Ajustado	42.2%	68.6%	85.4%	74.5%	58.3%	41.7%	79.5%	78.7%
MIN Ajustado	2.8%	1.7%	-6.9%	-16.0%	-9.4%	-15.6%	-1.1%	-12.2%
Índice de Eficiencia	76.4%	183.1%	437.8%	423.2%	725.5%	-4365.7%	232.3%	425.9%
Índice de Cobertura	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	0.7	0.4	0.7
ROA Promedio	-1.5%	-5.6%	-20.3%	-36.3%	-21.1%	-17.0%	-8.2%	-32.3%
Índice de Capitalización	40.9%	56.1%	114.0%	101.0%	47.5%	7.5%	108.2%	129.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.6	1.7	0.7	0.7	2.0	7.5	1.2	0.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	0.9	0.6	0.7	0.7	0.5	0.5	0.9	0.8
Spread de Tasas	3.2%	0.3%	-5.7%	-3.6%	-1.5%	1.5%	-2.3%	-4.2%
Tasa Activa	13.5%	10.5%	8.2%	7.7%	9.3%	11.7%	10.0%	7.1%
Tasa Pasiva	10.3%	10.2%	13.9%	11.3%	10.8%	10.2%	12.3%	11.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo SIDEGAN (Millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
<b>Resultado Neto</b>	-4.3	-11.0	-28.7	-40.7	-25.4	-23.2	-10.2	-21.0
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>9.2</b>	<b>4.6</b>	<b>14.0</b>	<b>22.2</b>	<b>9.4</b>	<b>10.9</b>	<b>7.4</b>	<b>14.3</b>
Provisiones	9.2	4.6	14.0	22.3	9.4	10.9	7.4	14.3
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	92.7	66.4	30.9	0.5	-15.9	-18.3	18.6	11.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.0	-2.2	0.0	-1.8	-0.5	-0.6	0.2	-1.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-15.1	-0.7	0.0	-12.9	-7.6	-9.2	-3.8	-9.7
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-0.0	0.8	1.2	0.5	-0.5	-0.5	0.0	1.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	1.8	4.5	-2.1	-0.4	-0.1	-0.1	-0.4	-0.3
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-87.3	-63.7	-64.3	21.3	39.8	40.2	-56.6	3.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-2.3	0.6	4.6	2.5	0.6	0.6	0.2	2.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-8.4</b>	<b>5.9</b>	<b>-29.9</b>	<b>9.7</b>	<b>15.8</b>	<b>12.1</b>	<b>-41.8</b>	<b>6.5</b>
<b>Actividades de Inversión</b>							<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.1	-0.0	-1.7	0.6	0.0	0.0	0.4	0.6
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	0.0	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.0</b>	<b>-1.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>							<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Aportaciones de Capital Social	5.0	0.0	45.0	10.1	0.0	0.0	45.0	-0.9
Pagos de Dividendos en Efectivo	-0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Otros	0.0	0.0	-0.2	0.9	0.0	0.0	-0.0	0.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>5.0</b>	<b>0.0</b>	<b>45.0</b>	<b>11.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>45.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>1.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.3</b>	<b>2.8</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>0.5</b>	<b>2.1</b>	<b>1.5</b>	<b>0.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>	<b>1.5</b>	<b>0.1</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>2.1</b>	<b>1.5</b>	<b>0.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>0.5</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
<b>Resultado Neto</b>	-4.3	-11.0	-28.7	-40.7	-25.4	-23.2	-10.2	-21.0
+ Estimaciones Preventivas	9.2	4.6	14.0	22.3	9.4	10.9	7.4	14.3
- Castigos de Cartera	1.9	0.1	0.0	34.0	24.5	26.8	2.8	9.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.0	-2.2	0.0	-1.8	-0.5	-0.6	0.2	-1.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	-2.3	0.6	4.6	2.5	0.6	0.6	0.2	2.0
<b>FLE</b>	<b>0.6</b>	<b>-8.1</b>	<b>-10.1</b>	<b>-51.7</b>	<b>-40.5</b>	<b>-39.1</b>	<b>-5.1</b>	<b>-15.7</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Balance Financiero

Escenario de Estrés (Millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
<b>ACTIVO</b>	<b>237.1</b>	<b>163.2</b>	<b>119.3</b>	<b>109.6</b>	<b>120.0</b>	<b>136.5</b>	<b>141.7</b>	<b>104.2</b>
Disponibilidades	2.0	1.5	0.2	1.3	1.0	1.7	2.4	0.6
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>188.8</b>	<b>117.8</b>	<b>72.9</b>	<b>49.3</b>	<b>54.5</b>	<b>64.4</b>	<b>91.8</b>	<b>47.5</b>
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>188.8</b>	<b>117.8</b>	<b>72.9</b>	<b>49.3</b>	<b>54.5</b>	<b>64.4</b>	<b>91.8</b>	<b>47.5</b>
Cartera de Crédito	224.1	157.6	126.7	91.5	82.7	75.8	136.2	106.0
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>130.7</b>	<b>49.5</b>	<b>18.5</b>	<b>31.2</b>	<b>42.4</b>	<b>59.5</b>	<b>28.6</b>	<b>24.1</b>
Créditos Comerciales	130.7	49.5	18.5	31.2	42.4	59.5	28.6	24.1
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>93.3</b>	<b>108.1</b>	<b>108.2</b>	<b>60.4</b>	<b>40.3</b>	<b>16.3</b>	<b>107.7</b>	<b>81.9</b>
Créditos Comerciales	93.3	108.1	108.2	60.4	40.3	16.3	107.7	81.9
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-35.3</b>	<b>-39.8</b>	<b>-53.8</b>	<b>-42.2</b>	<b>-28.2</b>	<b>-11.4</b>	<b>-44.5</b>	<b>-58.5</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	6.5	8.7	9.3	10.5	11.0	11.6	8.5	10.0
<b>Bienes Adjudicados</b>	<b>21.6</b>	<b>22.3</b>	<b>22.3</b>	<b>33.9</b>	<b>38.1</b>	<b>42.9</b>	<b>26.1</b>	<b>31.9</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.5	1.5	3.0	2.6	2.6	2.6	1.1	2.6
Otros Activos	4.7	0.2	2.6	2.7	2.8	2.9	0.6	2.5
<b>PASIVO</b>	<b>159.1</b>	<b>96.1</b>	<b>36.2</b>	<b>59.1</b>	<b>98.9</b>	<b>142.2</b>	<b>39.8</b>	<b>41.9</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>154.7</b>	<b>90.9</b>	<b>26.6</b>	<b>46.8</b>	<b>86.1</b>	<b>128.7</b>	<b>34.4</b>	<b>30.3</b>
De Largo Plazo	154.7	90.9	26.6	46.8	86.1	128.7	34.4	30.3
Otras Cuentas por Pagar	4.4	5.0	9.7	12.2	12.8	13.5	5.2	11.6
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>78.0</b>	<b>67.1</b>	<b>83.1</b>	<b>50.6</b>	<b>21.1</b>	<b>-5.6</b>	<b>101.9</b>	<b>62.3</b>
Participación Controladora	78.0	67.1	83.1	50.6	21.1	-5.6	101.9	62.3
<b>Capital Contribuido</b>	<b>73.3</b>	<b>73.3</b>	<b>118.3</b>	<b>128.4</b>	<b>128.4</b>	<b>128.4</b>	<b>118.3</b>	<b>117.4</b>
Capital Social	73.3	73.3	118.3	128.4	128.4	128.4	118.3	117.4
<b>Capital Ganado</b>	<b>4.8</b>	<b>-6.2</b>	<b>-35.2</b>	<b>-77.8</b>	<b>-107.3</b>	<b>-134.0</b>	<b>-16.4</b>	<b>-55.1</b>
Reservas de Capital	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
Resultado de Ejercicios Anteriores	6.9	2.6	-8.1	-36.8	-80.6	-110.1	-8.4	-36.8
Resultado Neto	-4.3	-10.9	-29.0	-43.8	-29.5	-26.7	-10.2	-21.0
<b>Deuda Neta</b>	<b>152.6</b>	<b>89.4</b>	<b>26.4</b>	<b>45.6</b>	<b>85.0</b>	<b>127.0</b>	<b>32.0</b>	<b>29.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Estado de Resultados

Escenario de Estrés (Millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	37.5	19.9	11.8	8.4	7.9	9.0	7.7	5.0
Ingresos por Intereses	37.5	19.9	11.8	8.4	7.9	9.0	7.7	5.0
Ingresos por Arrendamiento Operativo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	20.5	12.2	7.1	3.9	7.0	10.7	5.6	1.7
Gastos por Intereses	20.5	12.2	7.1	3.9	7.0	10.7	5.6	1.7
<b>Margen Financiero</b>	17.1	7.8	4.6	4.5	0.9	-1.8	2.1	3.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	9.2	4.6	14.0	22.4	10.9	10.3	7.4	14.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	7.9	3.2	-9.4	-17.9	-10.0	-12.1	-5.3	-11.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	3.0	1.2	0.2	0.5	0.5	0.4	0.1	0.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.3	0.7	0.3	0.3	0.8	0.7	0.2	0.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	0.0	-0.6	0.2	0.4	1.1	1.0	-0.0	-0.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	9.7	3.1	-9.2	-17.4	-9.2	-11.5	-5.5	-11.0
Gastos de Administración y Promoción	14.4	14.1	19.7	26.4	20.3	15.2	4.7	10.0
<b>Resultado de la Operación</b>	-4.7	-11.0	-29.0	-43.8	-29.5	-26.7	-10.2	-21.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	-4.3	-11.0	-29.0	-43.8	-29.5	-26.7	-10.2	-21.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.

<b>Métricas Financieras</b>	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Morosidad	41.7%	68.6%	85.4%	65.9%	48.7%	21.5%	79.0%	77.3%
Índice de Morosidad Ajustado	42.2%	68.6%	85.4%	75.2%	60.6%	42.2%	79.5%	78.7%
MIN Ajustado	2.8%	1.7%	-6.6%	-16.3%	-11.5%	-15.4%	-1.1%	-11.9%
Índice de Eficiencia	76.4%	183.1%	415.2%	519.4%	1224.5%	-1376.6%	232.3%	409.2%
Índice de Cobertura	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	0.7	0.4	0.7
ROA Promedio	-1.5%	-5.6%	-20.4%	-39.4%	-25.8%	-20.9%	-8.2%	-32.5%
Índice de Capitalización	40.9%	56.1%	113.7%	100.0%	38.0%	-8.4%	108.2%	129.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.6	1.7	0.7	0.7	2.2	16.5	1.2	0.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	0.9	0.6	0.7	0.7	0.5	0.5	0.9	0.8
Spread de Tasas	3.2%	0.3%	-5.1%	-3.7%	-1.5%	1.4%	-2.3%	-3.2%
Tasa Activa	13.5%	10.5%	8.3%	7.6%	9.1%	11.4%	10.0%	7.2%
Tasa Pasiva	10.3%	10.2%	13.4%	11.4%	10.6%	10.0%	12.3%	10.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

Escenario de Estrés (Millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
<b>Resultado Neto</b>	<b>-4.3</b>	<b>-11.0</b>	<b>-29.0</b>	<b>-43.8</b>	<b>-29.5</b>	<b>-26.7</b>	<b>-10.2</b>	<b>-21.0</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>9.2</b>	<b>4.6</b>	<b>14.0</b>	<b>22.4</b>	<b>10.9</b>	<b>10.3</b>	<b>7.4</b>	<b>14.3</b>
Provisiones	9.2	4.6	14.0	22.4	10.9	10.3	7.4	14.3
<b>Actividades de Operación</b>							<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	92.7	66.4	30.9	1.2	-16.1	-20.3	18.6	11.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.0	-2.2	-0.6	-1.2	-0.5	-0.6	0.2	-0.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-15.1	-0.7	0.0	-11.6	-4.3	-4.8	-3.8	-9.7
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	1.8	4.5	-2.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.4	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-87.3	-63.7	-64.3	20.3	39.2	42.6	-56.6	3.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-2.3	0.6	4.6	2.6	0.6	0.6	0.2	1.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-8.4</b>	<b>5.9</b>	<b>-29.9</b>	<b>10.8</b>	<b>18.4</b>	<b>17.0</b>	<b>-41.8</b>	<b>6.4</b>
<b>Actividades de Inversión</b>							<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.1	-0.0	-1.5	0.4	0.0	0.0	0.4	0.4
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.1	0.2	-1.7	0.4	0.0	0.0	0.2	0.4
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	0.0	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.0</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>							<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Aportaciones de Capital Social	5.0	0.0	45.0	10.1	0.0	0.0	45.0	-0.9
Pagos por Reembolso de Capital Social	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-0.0	0.0	0.2	0.3	0.0	0.0	-0.0	0.3
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cobros por la Emisión de Obligaciones Subordinadas con Características de	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos Asociados a Obligaciones Subordinadas con Características de Capi	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	0.0	0.0	-0.2	0.9	0.0	0.0	-0.0	0.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>5.0</b>	<b>0.0</b>	<b>45.0</b>	<b>11.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>45.0</b>	<b>0.3</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>1.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>0.5</b>	<b>2.1</b>	<b>1.5</b>	<b>0.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>	<b>1.5</b>	<b>0.1</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>2.1</b>	<b>1.5</b>	<b>0.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>2.4</b>	<b>0.5</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
<b>Resultado Neto</b>	<b>-4.3</b>	<b>-11.0</b>	<b>-29.0</b>	<b>-43.8</b>	<b>-29.5</b>	<b>-26.7</b>	<b>-10.2</b>	<b>-21.0</b>
+ Estimaciones Preventivas	2.4	2.3	7.0	22.4	10.9	10.3	5.1	5.1
- Castigos de Cartera	0.2	-0.0	0.0	34.0	24.9	27.2	2.8	2.8
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.0	-2.2	-0.6	-1.2	-0.5	-0.6	0.2	-0.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	-2.3	0.6	4.6	2.6	0.6	0.6	0.2	1.9
<b>FLE</b>	<b>-4.1</b>	<b>-10.2</b>	<b>-18.0</b>	<b>18.4</b>	<b>8.9</b>	<b>12.9</b>	<b>-1.9</b>	<b>-11.9</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Coto y Asociados S.C. y proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.



## Glosario

**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 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 Crediticios / 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 y de Otros Organismos.

**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*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR C / HR 5 / Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	26 de octubre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 2T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asociados, S.C. Contadores Públicos Consultores y Asesores proporcionada por la Empresa.
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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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 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, 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)

