

A NRSRO Rating\*

## Calificación

Cargill LP HR AAA  
Cargill CP HR+1  
Perspectiva Estable

### Calificación Crediticia



HR AAA / HR+1  
2022

Fuente: HR Ratings.

## Contactos

**Akira Hirata**  
Analista Responsable  
Director Asociado de Instituciones Financieras / ABS  
akira.hirata@hrratings.com

**Alberto González Saravia**  
Analista  
alberto.gonzalez@hrratings.com

**Angel García**  
Director de Instituciones Financieras / ABS  
angel.garcia@hrratings.com

## HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Cargill Servicios Financieros

La asignación de la calificación para Cargill<sup>1</sup> se basa en el soporte implícito que le otorga la casa matriz Cargill de México<sup>2</sup>, quien a su vez tiene el apoyo de Cargill Inc<sup>3</sup>, entidad que cuenta con una calificación promedio en escala global equivalente a HR A (G) con Perspectiva Estable. Por su parte, la Empresa cuenta con una sólida posición de solvencia al presentar un índice de capitalización de 25.5%, una razón de apalancamiento de 3.6 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 2.1x para el cierre del primer trimestre del 2022 (1T22). En cuanto a la rentabilidad, se observa que el último año la Empresa ha mostrado una recuperación al cerrar el ROA Promedio de 3.0% al 1T22 (vs. -0.2% al 1T21). Con respecto a la calidad del portafolio, el índice de morosidad y morosidad ajustada se ubicaron en 7.7% y 8.0%, posicionándose en niveles moderados. Adicionalmente, la Empresa cuenta con una amplia experiencia de más de 155 años operando en el sector agrofinanciero, por lo que también cuenta con una alta calidad de directivos a nivel global. En línea con lo anterior, la Empresa presenta factores ESG en un nivel superior, compuesto por factores ambientales, sociales y de gobernanza. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Cargill Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T21	1T22	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Cartera Total	9,531.1	6,722.4	8,980.9	6,177.6	6,678.9	7,361.1	8,281.9	9,524.7	7,181.9	7,870.0	8,692.5
Gastos de Administración 12m	129.2	300.6	96.2	124.4	292.2	319.1	345.7	372.4	326.4	357.7	381.4
Índice de Morosidad	5.0%	7.7%	4.3%	6.6%	5.5%	5.9%	5.9%	5.4%	13.6%	16.0%	13.4%
Índice de Morosidad Ajustado	5.0%	8.0%	4.3%	6.6%	5.5%	6.2%	5.9%	5.4%	17.1%	16.0%	13.4%
MIN Ajustado	2.2%	5.1%	1.7%	3.2%	5.0%	3.1%	3.4%	3.6%	-4.7%	1.1%	3.1%
Índice de Eficiencia	48.1%	71.3%	22.6%	29.1%	66.9%	60.6%	59.5%	58.0%	67.1%	74.3%	72.0%
ROA Promedio	-0.2%	3.0%	0.5%	1.9%	3.4%	1.0%	1.2%	1.2%	-6.9%	-1.2%	0.6%
Índice de Capitalización	15.2%	25.5%	15.3%	21.8%	26.2%	25.0%	24.0%	22.4%	19.0%	16.6%	15.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.3	3.6	7.2	5.3	3.8	3.0	3.1	3.2	3.3	5.2	5.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	2.1	1.6	2.2	2.9	2.1	1.9	1.8	1.5	1.4	1.4
Spread de Tasas	0.6%	1.9%	1.0%	0.3%	2.0%	2.4%	2.4%	2.7%	1.9%	1.7%	2.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG. Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario base y estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólida posición de solvencia, con un Índice de capitalización de 25.5%, una razón de apalancamiento de 3.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 2.1x al 1T22 (vs. 15.2% 5.3x y 1.7x al 1T21).** El fortalecimiento observado en los últimos periodos se deriva de la disminución en sus operaciones, así como por la constante generación de utilidades. Cabe señalar que la Empresa recibió una aportación de capital por P\$340.0m durante el 2019, fortaleciendo su solvencia.
- **Buenos niveles de rentabilidad con ROA Promedio de 3.0% al 1T22 (vs. -0.2% al 1T21).** A pesar de presentar una reducción anual del 13.5% en el margen financiero 12m, Cargill generó resultados netos por P\$228.2m por de liberaciones de estimaciones preventivas, derivado de una disminución en sus operaciones.
- **Moderados niveles de morosidad y morosidad ajustada que ascendieron a 7.7% y 8.0% al 1T22 (vs. 5.0% ambos al 1T21).** Los aumentos en los indicadores de morosidad se atribuyen principalmente a la reducción en el volumen de cartera y al aumento en el saldo de cartera vencida, que pasó de P\$477.1m al 1T21 a P\$514.3m al 1T22.

<sup>1</sup> Cargill Servicios Financieros SA de CV, SOFOM ENR (Cargill y/o la Empresa).

<sup>2</sup> Cargill México Holdings Inc, (Cargill de México y/o la Holding).

<sup>3</sup> Cargill Incorporated (Cargill Inc y/o Casa Matriz).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento promedio del 12.6% anual en el volumen de cartera con un saldo de P\$9,524.7m al 4T24 (vs. P\$6,722.4m al 1T22).** Con la reactivación económica y la regularización de los ciclos de cosecha se espera que Cargill recupere volúmenes de cartera más apegados al comportamiento histórico.
- **Disminución en los índices de morosidad y morosidad ajustada a 5.4% ambos al 4T24 (vs. 7.7% y 8.0% al 1T22).** Apoyados del crecimiento en el ritmo de colocación, junto con una estabilidad en el volumen de cartera vencida, se espera que estos indicadores presenten reducciones paulatinas.
- **Reducción en los indicadores de rentabilidad, con un ROA Promedio de 1.2% al cierre del 2024 (vs. 3.0% al 1T22).** Con la recuperación esperada en el volumen de activos y una generación de utilidades que no se vea influenciada por la liberación de estimaciones provocaría una reducción en este indicador, pero manteniéndose en niveles adecuados.
- **Sólida posición de solvencia con un Índice de capitalización de 22.4% al 4T24 (vs. 25.5% al 1T22).** A pesar de presentar una continua generación de utilidades, se espera que el aumento en el volumen de los activos productivos sea proporcionalmente mayor al crecimiento del capital contable.

## Factores adicionales considerados

- **Apoyo implícito de Cargill Inc, que cuenta con una calificación global promedio de HR A (G) con Perspectiva Estable.** Al formar parte del grupo Cargill, dentro de un escenario de estrés la Empresa contaría con el soporte financiero de la Casa Matriz.
- **Fortaleza en los factores ESG.** Al estar bajo las políticas de Cargill Inc., la Empresa cuenta con un sólido gobierno corporativo y grupo políticas internas que fomentan el desarrollo sustentable y la inclusión social aplicadas a nivel global.
- **Alta diversificación de cartera por líneas de producto.** Al tener una alta participación dentro del sector, Cargill cuenta con una elevada diversificación por línea de producto dentro de su portafolio al concentrar el 14.8% en la más representativa además de otras 19.
- **Elevada concentración en los clientes principales al representar el 67.9% del portafolio y 2.6x veces el capital contable.** Los tres principales clientes de Cargill mantienen créditos con un volumen importante al concentrar el 38.5% y 1.5x del capital contable.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Movimientos en las calificaciones de riesgo de Cargill Inc., entidad que presenta una calificación promedio en escala global equivalente a HR A (G) con Perspectiva Estable.** Cualquier movimiento por debajo de la calificación soberana de México en la calificación de la Corporación provocaría el mismo efecto en la Empresa.



Credit  
Rating  
Agency

# Cargill Servicios Financieros

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
28 de junio de 2022

A NRSRO Rating\*

## Anexo - Escenario Base

Balance: Cargill (Cifras en millones de pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
<b>ACTIVO</b>	<b>8,820.5</b>	<b>7,111.0</b>	<b>6,971.9</b>	<b>7,469.6</b>	<b>8,130.9</b>	<b>9,152.5</b>	<b>10,471.7</b>	<b>7,064.8</b>
Disponibilidades	122.0	1,181.6	405.7	404.7	298.7	238.3	1,196.5	509.9
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>8,519.5</b>	<b>5,678.1</b>	<b>6,284.7</b>	<b>6,865.8</b>	<b>7,667.3</b>	<b>8,777.6</b>	<b>8,989.2</b>	<b>6,325.2</b>
Cartera de Crédito	8,980.9	6,177.6	6,678.9	7,361.1	8,281.9	9,524.7	9,531.1	6,722.4
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>8,596.6</b>	<b>5,771.2</b>	<b>6,308.3</b>	<b>6,930.4</b>	<b>7,794.1</b>	<b>9,005.9</b>	<b>9,054.0</b>	<b>6,208.1</b>
Créditos Comerciales	8,596.6	5,771.2	6,308.3	6,930.4	7,794.1	9,005.9	9,054.0	6,208.1
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>384.4</b>	<b>406.4</b>	<b>370.5</b>	<b>430.7</b>	<b>487.8</b>	<b>518.8</b>	<b>477.1</b>	<b>514.3</b>
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-461.5</b>	<b>-499.5</b>	<b>-394.2</b>	<b>-495.4</b>	<b>-614.6</b>	<b>-747.1</b>	<b>-541.9</b>	<b>-397.2</b>
<b>Otras Cuentas por Cobrar<sup>1</sup></b>	<b>15.8</b>	<b>7.2</b>	<b>28.0</b>	<b>23.7</b>	<b>19.3</b>	<b>15.7</b>	<b>7.9</b>	<b>27.7</b>
<b>Bienes Adjudicados</b>	<b>0.0</b>	<b>55.6</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>Impuestos y PTU Diferidos (a favor)</b>	<b>137.0</b>	<b>157.1</b>	<b>164.4</b>	<b>138.1</b>	<b>112.5</b>	<b>91.6</b>	<b>174.6</b>	<b>161.1</b>
<b>Otros Activos<sup>2</sup></b>	<b>26.2</b>	<b>31.5</b>	<b>89.1</b>	<b>37.4</b>	<b>33.1</b>	<b>29.3</b>	<b>103.6</b>	<b>40.9</b>
<b>PASIVO</b>	<b>7,501.7</b>	<b>5,616.6</b>	<b>5,219.6</b>	<b>5,648.4</b>	<b>6,218.1</b>	<b>7,136.8</b>	<b>8,925.7</b>	<b>5,322.3</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>5,366.9</b>	<b>3,759.2</b>	<b>2,598.7</b>	<b>3,768.7</b>	<b>4,413.6</b>	<b>5,351.1</b>	<b>6,430.4</b>	<b>3,532.2</b>
De Corto Plazo	5.5	138.5	2.5	6.1	6.5	7.0	1,022.0	3.0
De Largo Plazo	5,361.4	3,620.6	2,596.2	3,762.7	4,407.1	5,344.1	5,408.4	3,529.1
<b>Otras Cuentas por Pagar<sup>3</sup></b>	<b>2,134.8</b>	<b>1,857.4</b>	<b>2,620.9</b>	<b>1,879.7</b>	<b>1,804.5</b>	<b>1,785.7</b>	<b>2,495.3</b>	<b>1,790.2</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,318.7</b>	<b>1,494.5</b>	<b>1,752.3</b>	<b>1,821.2</b>	<b>1,912.8</b>	<b>2,015.8</b>	<b>1,546.0</b>	<b>1,742.4</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>
Capital Social	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6
<b>Capital Ganado</b>	<b>492.1</b>	<b>667.8</b>	<b>925.7</b>	<b>994.6</b>	<b>1,086.1</b>	<b>1,189.1</b>	<b>719.4</b>	<b>915.8</b>
Reservas de Capital	26.4	29.0	37.8	37.8	37.8	37.8	29.0	37.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	414.7	463.2	630.1	888.0	956.9	1,048.4	670.7	888.0
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Resultado Neto	51.0	175.7	257.9	68.9	91.6	103.0	19.7	-9.9
<b>Deuda Neta</b>	<b>5,244.9</b>	<b>2,577.6</b>	<b>2,193.0</b>	<b>3,364.1</b>	<b>4,114.9</b>	<b>5,112.8</b>	<b>5,233.9</b>	<b>3,022.3</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario base.

1- Otras Cuentas por Cobrar: Otras cuentas por cobrar + Cuentas por cobrar Intercompañía.

2- Otros Activos: Otros Activos + Inversión en subsidiaria

3- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores por Reporto + Acreedores diversos y otras cuentas por pagar + Déficit en Subsidiaria.



Credit  
Rating  
Agency

# Cargill Servicios Financieros

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
28 de junio de 2022

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: Cargill (Cifras en millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
<b>Escenario Base</b>								
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	894.7	726.9	459.6	486.0	575.4	671.4	121.2	115.6
<b>Gastos por Intereses</b>	482.8	390.5	173.9	139.0	186.0	223.7	50.3	52.5
<b>Margen Financiero</b>	411.9	336.4	285.8	347.0	389.4	447.7	70.9	63.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	248.3	38.1	-105.3	124.8	119.2	132.5	42.4	26.7
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	163.6	298.3	391.1	222.2	270.2	315.2	28.5	36.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	63.7	37.4	29.4	32.5	36.8	40.6	12.3	6.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	46.2	45.5	59.2	66.6	66.2	73.0	17.2	12.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	-4.3	99.5	181.0	213.6	220.7	227.2	3.0	-3.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	176.8	389.7	542.2	401.7	461.5	509.9	26.7	26.9
Gastos de Administración y Promoción	96.2	124.4	292.2	319.1	345.7	372.4	21.7	30.0
<b>Resultado de la Operación</b>	80.6	265.4	250.0	82.5	115.7	137.5	5.0	-3.1
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas, Asociadas y Negocios Conjuntos	-7.8	-31.4	18.6	-6.9	-6.6	-5.2	0.0	0.0
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	72.8	234.0	268.6	75.7	109.2	132.3	5.0	-3.1
Impuestos a la Utilidad Causados	85.7	78.4	17.6	22.1	35.2	42.7	20.4	3.5
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-63.8	-20.1	-6.9	-15.3	-17.6	-13.3	-35.1	3.3
<b>Resultado Neto</b>	51.0	175.7	257.9	68.9	91.6	103.0	19.7	-9.9

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario base.

1- Otros Ingresos: Ingresos por asistencia técnica, Resultado Cambiario y otros ingresos, neto.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Índice de Morosidad	4.3%	6.6%	5.5%	5.9%	5.9%	5.4%	5.0%	7.7%
Índice de Morosidad Ajustado	4.3%	6.6%	5.5%	6.2%	5.9%	5.4%	5.0%	8.0%
MIN Ajustado	1.7%	3.2%	5.0%	3.1%	3.4%	3.6%	2.2%	5.1%
Índice de Cobertura	1.2	1.2	1.1	1.2	1.3	1.4	1.1	0.8
Índice de Eficiencia	22.6%	29.1%	66.9%	60.6%	59.5%	58.0%	48.1%	71.3%
ROA Promedio	0.5%	1.9%	3.4%	1.0%	1.2%	1.2%	-0.2%	3.0%
Índice de Capitalización	15.3%	21.8%	26.2%	25.0%	24.0%	22.4%	15.2%	25.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	7.2	5.3	3.8	3.0	3.1	3.2	5.3	3.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	2.2	2.9	2.1	1.9	1.8	1.7	2.1
Spread de Tasas	1.0%	0.3%	2.0%	2.4%	2.4%	2.7%	0.6%	1.9%
Tasa Activa	9.1%	7.7%	5.8%	6.7%	7.2%	7.7%	6.7%	5.8%
Tasa Pasiva	8.1%	7.4%	3.8%	4.3%	4.7%	5.0%	6.1%	3.9%

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



Credit  
Rating  
Agency

# Cargill Servicios Financieros

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
28 de junio de 2022

A NRSRO Rating\*

Estado de Flujo de Efectivo: Cargill (Cifras en millones de pesos)							Trimestral	
Escenario Base	Anual						1T21	1T22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
<b>Resultado Neto</b>	51.0	175.7	257.9	68.9	91.6	103.0	19.7	-9.9
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>248.3</b>	<b>38.1</b>	<b>-105.3</b>	<b>124.8</b>	<b>119.2</b>	<b>132.5</b>	<b>42.4</b>	<b>26.7</b>
Provisiones	248.3	38.1	-105.3	124.8	119.2	132.5	42.4	26.7
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,332.0	2,803.3	-501.2	-705.9	-920.7	-1,242.8	-3,353.5	-67.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.5	8.6	-20.8	4.3	4.4	3.6	-0.7	0.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	-55.6	55.6	0.0	0.0	0.0	55.6	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-63.8	-20.1	-7.3	26.3	25.6	20.9	-17.5	3.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	8.0	-5.3	-57.6	51.7	4.3	3.8	-72.1	48.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-302.7	-1,607.7	-1,160.5	1,170.0	644.9	937.5	2,671.2	933.4
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-537.9</b>	<b>845.8</b>	<b>-928.4</b>	<b>-194.8</b>	<b>-316.7</b>	<b>-295.9</b>	<b>-79.0</b>	<b>87.4</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</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>Actividades de Financiamiento</b>								
Aportaciones a Capital Social	340.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	31.8	-0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>340.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>31.8</b>	<b>-0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>101.3</b>	<b>1,059.5</b>	<b>-775.9</b>	<b>-1.0</b>	<b>-105.9</b>	<b>-60.4</b>	<b>14.9</b>	<b>104.2</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>20.7</b>	<b>122.0</b>	<b>1,181.6</b>	<b>405.7</b>	<b>404.7</b>	<b>298.7</b>	<b>1,181.6</b>	<b>405.7</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>122.0</b>	<b>1,181.6</b>	<b>405.7</b>	<b>404.7</b>	<b>298.7</b>	<b>238.3</b>	<b>1,196.5</b>	<b>509.9</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Resultado Neto	51.0	175.7	257.9	68.9	91.6	103.0	19.7	-9.9
+ Estimaciones Preventivas	248.3	38.1	-105.3	124.8	119.2	132.5	42.4	26.7
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	-0.0	-23.7	0.0	0.0	-0.0	-23.7
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.5	8.6	-20.8	4.3	4.4	3.6	-0.7	0.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	1,154.1	-277.4	763.5	-741.2	-75.2	-18.8	637.9	-830.7
<b>FLE</b>	<b>1,451.9</b>	<b>-55.1</b>	<b>895.2</b>	<b>-566.8</b>	<b>140.0</b>	<b>220.3</b>	<b>699.3</b>	<b>-837.2</b>





Credit  
Rating  
Agency

# Cargill Servicios Financieros

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
28 de junio de 2022

A NRSRO Rating\*

## Anexo - Escenario de Estrés

Balance: Cargill (Cifras en millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Estrés	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
<b>ACTIVO</b>	<b>8,820.5</b>	<b>7,111.0</b>	<b>6,971.9</b>	<b>7,022.3</b>	<b>7,447.9</b>	<b>8,045.0</b>	<b>10,471.7</b>	<b>7,064.8</b>
Disponibilidades	122.0	1,181.6	405.7	306.0	275.1	187.4	1,196.5	509.9
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>8,519.5</b>	<b>5,678.1</b>	<b>6,284.7</b>	<b>6,447.7</b>	<b>6,927.1</b>	<b>7,654.0</b>	<b>8,989.2</b>	<b>6,325.2</b>
Cartera de Crédito	8,980.9	6,177.6	6,678.9	7,181.9	7,870.0	8,692.5	9,531.1	6,722.4
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>8,596.6</b>	<b>5,771.2</b>	<b>6,308.3</b>	<b>6,202.9</b>	<b>6,612.8</b>	<b>7,525.6</b>	<b>9,054.0</b>	<b>6,208.1</b>
Créditos Comerciales	8,596.6	5,771.2	6,308.3	6,202.9	6,612.8	7,525.6	9,054.0	6,208.1
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>384.4</b>	<b>406.4</b>	<b>370.5</b>	<b>979.0</b>	<b>1,257.1</b>	<b>1,166.9</b>	<b>477.1</b>	<b>514.3</b>
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-461.5</b>	<b>-499.5</b>	<b>-394.2</b>	<b>-734.2</b>	<b>-942.8</b>	<b>-1,038.5</b>	<b>-541.9</b>	<b>-397.2</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	15.8	7.2	28.0	32.0	28.8	23.5	7.9	27.7
Bienes Adjudicados	0.0	55.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	137.0	157.1	164.4	186.5	167.9	136.7	174.6	161.1
Otros Activos <sup>2</sup>	26.2	31.5	89.1	50.1	49.0	43.4	103.6	40.9
<b>PASIVO</b>	<b>7,501.7</b>	<b>5,616.6</b>	<b>5,219.6</b>	<b>5,739.7</b>	<b>6,250.0</b>	<b>6,799.9</b>	<b>8,925.7</b>	<b>5,322.3</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>5,366.9</b>	<b>3,759.2</b>	<b>2,598.7</b>	<b>4,434.7</b>	<b>5,016.7</b>	<b>5,505.0</b>	<b>6,430.4</b>	<b>3,532.2</b>
De Corto Plazo	5.5	138.5	2.5	10.8	12.5	15.5	1,022.0	3.0
De Largo Plazo	5,361.4	3,620.6	2,596.2	4,423.9	5,004.2	5,489.5	5,408.4	3,529.1
<b>Otras Cuentas por Pagar<sup>3</sup></b>	<b>2,134.8</b>	<b>1,857.4</b>	<b>2,620.9</b>	<b>1,305.0</b>	<b>1,233.3</b>	<b>1,294.9</b>	<b>2,495.3</b>	<b>1,790.2</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,318.7</b>	<b>1,494.5</b>	<b>1,752.3</b>	<b>1,282.6</b>	<b>1,197.9</b>	<b>1,245.1</b>	<b>1,546.0</b>	<b>1,742.4</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>
Capital Social	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6
<b>Capital Ganado</b>	<b>492.1</b>	<b>667.8</b>	<b>925.7</b>	<b>455.9</b>	<b>371.3</b>	<b>418.4</b>	<b>719.4</b>	<b>915.8</b>
Reservas de Capital	26.4	29.0	37.8	37.8	37.8	37.8	29.0	37.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	414.7	463.2	630.1	888.0	418.2	333.6	670.7	888.0
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Resultado Neto	51.0	175.7	257.9	-469.7	-84.7	47.1	19.7	-9.9
<b>Deuda Neta</b>	<b>5,244.9</b>	<b>2,577.6</b>	<b>2,193.0</b>	<b>4,128.7</b>	<b>4,741.6</b>	<b>5,317.6</b>	<b>5,233.9</b>	<b>3,022.3</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario de Estrés.

1- Otras Cuentas por Cobrar: Otras cuentas por cobrar + Cuentas por cobrar Intercompañía.

2- Otros Activos: Otros Activos + Inversión en subsidiaria

3- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores por Reporto + Acreedores diversos y otras cuentas por pagar + Déficit en Subsidiaria.



Credit  
Rating  
Agency

# Cargill Servicios Financieros

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
28 de junio de 2022

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: Cargill (Cifras en millones de pesos)							Anual		Trimestral	
Escenario Estrés	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22		
Ingresos por Intereses y Rentas	894.7	726.9	459.6	476.9	546.2	613.9	121.2	115.6		
Gastos por Intereses	482.8	390.5	173.9	168.2	250.2	266.3	50.3	52.5		
Margen Financiero	411.9	336.4	285.8	308.7	296.0	347.7	70.9	63.1		
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	248.3	38.1	-105.3	643.8	208.6	95.7	42.4	26.7		
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	163.6	298.3	391.1	-335.1	87.4	252.0	28.5	36.4		
Comisiones y Tarifas Cobradas	63.7	37.4	29.4	32.3	35.8	38.1	12.3	6.0		
Comisiones y Tarifas Pagadas	46.2	45.5	59.2	66.2	65.1	69.4	17.2	12.3		
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	-4.3	99.5	181.0	212.0	214.6	213.6	3.0	-3.2		
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	176.8	389.7	542.2	-157.1	272.7	434.3	26.7	26.9		
Gastos de Administración y Promoción	96.2	124.4	292.2	326.4	357.7	381.4	21.7	30.0		
Resultado de la Operación	80.6	265.4	250.0	-483.5	-85.0	52.9	5.0	-3.1		
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas, Asociadas y Negocios Conjuntos	-7.8	-31.4	18.6	-10.3	-11.5	-1.6	0.0	0.0		
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	72.8	234.0	268.6	-493.8	-96.5	51.3	5.0	-3.1		
Impuestos a la Utilidad Causados	85.7	78.4	17.6	0.0	0.0	12.4	20.4	3.5		
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-63.8	-20.1	-6.9	-24.1	-11.9	-8.2	-35.1	3.3		
Resultado Neto	51.0	175.7	257.9	-469.7	-84.7	47.1	19.7	-9.9		

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario de Estrés.

1- Otros Ingresos: Ingresos por asistencia técnica, Resultado Cambiario y otros ingresos, neto.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Índice de Morosidad	4.3%	6.6%	5.5%	13.6%	16.0%	13.4%	5.0%	7.7%
Índice de Morosidad Ajustado	4.3%	6.6%	5.5%	17.1%	16.0%	13.4%	5.0%	8.0%
MIN Ajustado	1.7%	3.2%	5.0%	-4.7%	1.1%	3.1%	2.2%	5.1%
Índice de Cobertura	1.2	1.2	1.1	0.8	0.8	0.9	1.1	0.8
Índice de Eficiencia	22.6%	29.1%	66.9%	67.1%	74.3%	72.0%	48.1%	71.3%
ROA Promedio	0.5%	1.9%	3.4%	-6.9%	-1.2%	0.6%	-0.2%	3.0%
Índice de Capitalización	15.3%	21.8%	26.2%	19.0%	16.6%	15.9%	15.2%	25.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	7.2	5.3	3.8	3.3	5.2	5.2	5.3	3.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	2.2	2.9	1.5	1.4	1.4	1.7	2.1
Spread de Tasas	1.0%	0.3%	2.0%	1.9%	1.7%	2.1%	0.6%	1.9%
Tasa Activa	9.1%	7.7%	5.8%	6.8%	7.0%	7.6%	6.7%	5.8%
Tasa Pasiva	8.1%	7.4%	3.8%	4.9%	5.3%	5.5%	6.1%	3.9%

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



Credit  
Rating  
Agency

# Cargill Servicios Financieros

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
28 de junio de 2022

A NRSRO Rating\*

Estado de Flujo de Efectivo: Cargill (Cifras en millones de pesos)							Trimestral	
Escenario Estrés	Anual						1T21	1T22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
<b>Resultado Neto</b>	51.0	175.7	257.9	-469.7	-84.7	47.1	19.7	-9.9
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	248.3	38.1	-105.3	643.8	208.6	95.7	42.4	26.7
Provisiones	248.3	38.1	-105.3	643.8	208.6	95.7	42.4	26.7
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,332.0	2,803.3	-501.2	-806.8	-688.1	-822.5	-3,353.5	-67.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.5	8.6	-20.8	-4.0	3.2	5.3	-0.7	0.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	-55.6	55.6	0.0	0.0	0.0	55.6	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-63.8	-20.1	-7.3	-22.1	18.6	31.1	-17.5	3.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	8.0	-5.3	-57.6	39.0	1.2	5.6	-72.1	48.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-302.7	-1,607.7	-1,160.5	1,836.0	582.0	488.3	2,671.2	933.4
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-537.9</b>	<b>845.8</b>	<b>-928.4</b>	<b>-273.8</b>	<b>-154.8</b>	<b>-230.5</b>	<b>-79.0</b>	<b>87.4</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</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>Actividades de Financiamiento</b>								
Aportaciones a Capital Social	340.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	31.8	-0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>340.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>31.8</b>	<b>-0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>101.3</b>	<b>1,059.5</b>	<b>-775.9</b>	<b>-99.7</b>	<b>-30.9</b>	<b>-87.7</b>	<b>14.9</b>	<b>104.2</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>20.7</b>	<b>122.0</b>	<b>1,181.6</b>	<b>405.7</b>	<b>306.0</b>	<b>275.1</b>	<b>1,181.6</b>	<b>405.7</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>122.0</b>	<b>1,181.6</b>	<b>405.7</b>	<b>306.0</b>	<b>275.1</b>	<b>187.4</b>	<b>1,196.5</b>	<b>509.9</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario de Estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Resultado Neto	51.0	175.7	257.9	-469.7	-84.7	47.1	19.7	-9.9
+ Estimaciones Preventivas	248.3	38.1	-105.3	643.8	208.6	95.7	42.4	26.7
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	-0.0	-303.8	0.0	0.0	-0.0	-23.7
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.5	8.6	-20.8	-4.0	3.2	5.3	-0.7	0.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	1,154.1	-277.4	763.5	-1,315.8	-71.8	61.7	637.9	-830.7
<b>FLE</b>	<b>1,451.9</b>	<b>-55.1</b>	<b>895.2</b>	<b>-1,449.5</b>	<b>55.4</b>	<b>209.8</b>	<b>699.3</b>	<b>-837.2</b>





## Glosario IFNB's

**Activos Productivos Promedio 12m.** Disponibilidades + Inversiones en Valores + Derivados + Total Cartera de Crédito Neta - Estimaciones Preventivas.

**Activos Sujetos a Riesgo.** Disponibilidades + 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 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 + Préstamos de Otras Organismos.

**Razón de Apalancamiento Ajustada.** Pasivos Totales Prom. 12 - Reportos 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.



Credit  
Rating  
Agency

# Cargill Servicios Financieros

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
28 de junio de 2022

A NRSRO Rating\*

## 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

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541  
daniela.dosal@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) 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:

**Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022**

**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/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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T18 – 1T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación Global a largo plazo para Cargill Inc. de A con Perspectiva Estable otorgada por Standard & Poor's el 24 de noviembre del 2021. Calificación Global a largo plazo para Cargill Inc. de A con Perspectiva Estable otorgada por FITCH el 26 de enero del 2022. Calificación Global a largo plazo para Cargill Inc. de A con Perspectiva Estable otorgada por Moody's el 18 de noviembre del 2021.
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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (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](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).

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.