



**Credit  
Rating  
Agency**

# SHF 21 & 21-2

CEBURES de Banca de Desarrollo  
Sociedad Hipotecaria Federal  
S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo

# HR AAA

Instituciones Financieras  
12 de enero de 2021

A NRSRO Rating\*

## Calificación

SHF 21 HR AAA  
SHF 21-2 HR AAA

Perspectiva Estable

### Calificación Crediticia



HR AAA  
2021 - Inicial

Fuente: HR Ratings.

## Contactos

**Carlo Montoya**  
Asociado  
Analista Responsable  
carlo.montoya@hrratings.com

**Akira Hirata**  
Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
akira.hirata@hrratings.com

**Oscar Herrera**  
Analista Sr.  
oscar.herrera@hrratings.com

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

## HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones con claves de pizarra SHF 21 y SHF 21-2 por un monto de hasta P\$6,000m

La asignación de la calificación para las emisiones de CEBURES de Banca de Desarrollo con clave de pizarra SHF 21 & 21-2<sup>1</sup> se basa en la calificación de contraparte de SHF<sup>2</sup>, la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable, el pasado 27 de febrero de 2020, y la cual puede ser consultada con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). Por su parte, la ratificación de la calificación para SHF se basó en el respaldo explícito por parte del Gobierno Federal en sus operaciones pasivas, de acuerdo con lo descrito en el artículo 8 Bis de la Ley Orgánica de la Institución. En cuanto a la evolución financiera mostrada por el Banco, se observa que este mantiene altos niveles de solvencia que le permiten hacer frente a sus obligaciones en el corto y largo plazo. Por otra parte, los niveles de utilidad neta mostraron una baja al tercer trimestre de 2020 (3T20) debido principalmente a la pérdida por intermediación registrada en los últimos 12m, principalmente por la reserva por deterioro de títulos al vencimiento. Sin embargo, la rentabilidad se mantiene en niveles adecuados.

A continuación, se detallan las características de las Emisiones de CEBURES de Banca de Desarrollo con clave de pizarra SHF 21 & 21-2 de SHF, las cuales se pretenden realizar en vasos comunicantes compuestos por dos tramos, con un monto objetivo de P\$4,000m, sin que la suma de estos exceda P\$6,000m. Las características principales para el primer tramo es un plazo aproximado de tres años a tasa variable, y para el segundo tramo el plazo sería de cinco años a tasa variable.

### Características de las Emisiones de Certificados Bursátiles

<b>Emisor</b>	Sociedad Hipotecaria Federal	
<b>Tipo de Valor</b>	CEBURES de Banca de Desarrollo	
<b>Clave de Pizarra</b>	SHF 21	SHF 21-2
<b>Monto Objetivo de la Emisión</b>	P\$4,000.0m	
<b>Monto Máximo de la Emisión</b>	Hasta P\$6,000.0m	
<b>Plazo de la Emisión</b>	1,092 días equivalente a aproximadamente 3 años	1,820 días equivalente a aproximadamente 5 años
<b>Tasa de Referencia</b>	TIIE <sub>28</sub> + una sobretasa a ser determinada	
<b>Destino de los Fondos</b>	Refinanciamiento	

Fuente: HR Ratings con información interna del Banco.

<sup>1</sup> Emisiones de Certificados Bursátiles de Banca de Desarrollo (CEBURES de Banca de Desarrollo y/o las Emisiones).

<sup>2</sup> Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (SHF y/o el Banco).

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Estabilidad en la calidad de la cartera de crédito al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 13.8% y 14.1% al 3T20 (vs. 14.4% y 14.7% al 3T19 y 12.9% y 13.3% en un escenario base).** Lo anterior se debe al crecimiento observado en el volumen de operaciones del Banco en comparación al periodo pasado, así como una venta de cartera por P\$1,010m en los últimos 12m.
- **Sanos niveles de capitalización, con un índice de 17.7% al 3T20 (vs. 16.4% al 3T19 y 20.9% en un escenario base).** Esto debido al incremento orgánico del capital contable a través de la generación de utilidades netas.
- **Disminución en los niveles de rentabilidad del Banco al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 0.4% y 2.6% al 3T20 (vs. 0.9% y 5.0% al 3T19 y 0.5% y 1.7% en un escenario base).** La presión deriva de una pérdida por intermediación y otros ingresos, ocasionada por la reserva por deterioro de títulos al vencimiento.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Mejora en la calidad de la cartera al disminuir el índice de morosidad a niveles de 11.7% en 2021.** La mejora fue consecuencia del saneamiento de la cartera y de una reactivación en el nivel de operaciones del Banco, que se reflejó en un incremento de la cartera de crédito total.

## Factores Adicionales Considerados

- **Respaldo explícito por parte del Gobierno Federal.** El Gobierno Federal responderá a cualquier pasivo concertado por SHF, lo anterior, de acuerdo con lo establecido en el artículo 8 Bis de la Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal.
- **Adecuada diversificación de sus herramientas de fondeo.** El Banco cuenta con diversas fuentes de fondeo que le permiten tener la liquidez suficiente para fondear sus operaciones. Dentro de estas herramientas destacan los préstamos de organismos internacionales y las emisiones de deuda vigentes.
- **Política conservadora de riesgo de mercado al tener cubiertos los riesgos cambiarios y de tasas de interés.** El Banco cuenta con instrumentos derivados con fines de cobertura que le permiten mitigar los riesgos cambiarios y de tasas.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Respaldo explícito por parte del Gobierno Federal.** El Gobierno Federal responderá a cualquier pasivo concertado por SHF, lo anterior, de acuerdo con lo establecido en el artículo 8 Bis de la Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal.

## Perfil del Emisor

Sociedad Hipotecaria Federal es una Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo con personalidad jurídica y patrimonio propios. Fue creada el 11 de octubre de 2001 con el objeto de impulsar el desarrollo de los mercados primario y secundario de crédito a la vivienda mediante el otorgamiento de créditos y garantías destinadas a la construcción, adquisición y mejora de la vivienda, preferentemente de interés social; así como al incremento de la capacidad productiva y desarrollo tecnológico relacionados con la vivienda. A partir de febrero de 2002, sustituye como Institución Fiduciaria al Banco de México en el FOVI<sup>3</sup>. Dicho fideicomiso fue creado en 1963 por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y Banco de México (Banxico) con el fin de otorgar apoyos financieros a las instituciones de crédito mediante aperturas de crédito destinadas al financiamiento de la construcción, adquisición y mejora de la vivienda.

Figura 1. Supuestos y Resultados: SHF (Millones de Pesos)	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2019	
	3T19	3T20	Base 3T20P*	Estrés 3T20P*
Cartera de Crédito Total	81,164	85,340	88,520	85,952
Cuentas de Orden	326,837	307,877	355,548	346,257
Activos y Pasivos Contingentes	3,535	2,339	5,151	3,574
Estimación Preventiva 12m	1,256	1,143	4,028	8,189
Margen Financiero Ajustado 12m	3,217	2,784	3,546	-616
Comisiones y Tarifas Netas 12m	766	1,066	605	391
Resultado por Intermediación 12m	60	-1,038	-194	-242
Ingresos Totales de la Operación 12m	3,892	2,339	4,085	80
Gastos de Administración 12m	1,774	1,573	2,908	3,414
Impuestos Causados 12m	655	320	331	-517
Resultado Neto Mayoritario 12m	1,220	622	664	-3,116
Índice de Morosidad	14.4%	13.8%	12.9%	19.4%
Índice de Morosidad Ajustado	14.7%	14.1%	13.3%	20.9%
Índice de Cobertura	1.1	1.0	1.4	1.2
MIN Ajustado	2.4%	1.9%	2.4%	-0.4%
Índice de Eficiencia	34.5%	45.2%	35.8%	43.7%
Índice de Eficiencia Operativa	1.3%	1.1%	2.0%	2.3%
ROA Promedio	0.9%	0.4%	0.5%	-2.1%
ROE Promedio	5.0%	2.6%	1.7%	-8.2%
Índice de Capitalización	16.4%	17.7%	20.9%	17.7%
Razón de Apalancamiento	4.2	4.7	2.8	3.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.4	1.3
Tasa Activa Ajustada**	11.7%	11.6%	11.7%	11.8%
Tasa Pasiva Ajustada**	9.4%	10.7%	7.9%	8.2%
Spread de Tasas Ajustado**	2.3%	0.9%	3.8%	3.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CIA, S.C., proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas en el reporte publicado el 27 de febrero de 2020.

\*\*Métricas ajustadas removiendo los flujos provenientes de operaciones de cobertura.

## Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito mostró un crecimiento anual de 5.1% al 3T20, cerrando en P\$85,340m a septiembre de 2020, siendo menor a lo esperado en el escenario base (P\$81,164m a septiembre de 2019 y P\$88,520m en el escenario base). El incremento en la cartera de crédito se debe principalmente a una mayor colocación de créditos registrados como otras líneas y apoyos, las cuales incluye principalmente los movimientos referentes a las Líneas de liquidez, Largo plazo al vencimiento, Liquidez

<sup>3</sup> Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (FOVI).

largo plazo, créditos a la construcción y Microcréditos. Dentro de la variación de la cartera de crédito, se observa que el incremento proviene de una mayor colocación de créditos 12m, los cuales fueron por P\$26,010m a septiembre de 2020 (vs. P\$22,596m a septiembre de 2019).

Con relación a la calidad de la cartera de crédito, se observa una ligera mejora al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 13.8% y 14.1% al 3T20, aunque por arriba de lo esperado en un escenario base (vs. 14.4% y 14.7% al 3T19 y 12.9% y 13.3% en un escenario base). Esta disminución en el índice de morosidad deriva del incremento observado de la cartera de crédito vigente de un periodo a otro; mientras que la cartera vencida mostró un mínimo crecimiento debido a que se realizaron ventas de cartera por P\$1,010m a septiembre de 2020, cuando a septiembre de 2019, no se tuvieron ventas de cartera. En consideración de HR Ratings, a pesar de que el índice de morosidad se ubica por encima de nuestras expectativas, esto no ha resultado en un deterioro de la posición financiera del Banco.

## Cobertura del Banco

La cobertura del Banco mostró una disminución al cerrar en 1.0x al 3T20, siendo niveles por debajo de lo esperado en un escenario base (vs. 1.1x al 3T19 y 1.4x en un escenario base). Es importante mencionar que SHF genera estimaciones preventivas para los fideicomisos de cartera en administración, por lo que, si se considera únicamente las estimaciones preventivas para la cartera de crédito vencida, la cobertura se ubica en 1.3x al 3T20 (vs. 1.4x al 3T19). SHF genera estimaciones preventivas en apego a las normas de la CNBV, utilizando la metodología de pérdida esperada. En consideración de HR Ratings, el índice de cobertura se mantiene en niveles adecuados, al mantenerse por arriba del 100.0% de los activos improductivos.

## Ingresos y Gastos

Analizando el margen financiero del Banco, podemos observar un MIN Ajustado de 1.9% al 3T20, siendo niveles por debajo de lo esperado en un escenario base de 2.4% (vs. 2.4% al 3T19). Esta disminución en el MIN Ajustado se debe a la presión observada en el spread de tasas, la cual cerró en 0.9% al 3T20 (vs. 2.3% al 3T19). La presión en el spread proviene de un incremento en la tasa pasiva en comparación a la observada el año pasado, derivado de un aumento en el costo de fondeo; no obstante, durante los últimos 12 meses, el spread volvió a ubicarse en niveles observados históricos de entre 0.8% y 1.2%. En consideración de HR Ratings, el Banco presenta un MIN Ajustado en niveles sanos, en línea con el modelo de negocio de SHF.

Con respecto a las comisiones cobradas netas 12m, podemos observar un incremento de un año a otro al cerrar en P\$1,066m a septiembre de 2020 (vs. P\$766m a septiembre de 2019 y P\$728m en un escenario base). El incremento en las comisiones netas proviene de un mayor ingreso por comisiones por colocación de cartera de crédito, en línea con el aumento en el volumen de operaciones del Banco en comparación al año pasado y por un mayor cobro de penas por prepago. Particularmente, las comisiones pagadas disminuyeron derivado de un menor pago de comisiones por administración de carteras, proveniente en su mayoría de los fideicomisos en dación.

Analizando el resultado por intermediación del Banco, se observa una fuerte disminución al cerrar en una pérdida de P\$1,038m a septiembre de 2020 (vs. una ganancia de P\$60m a septiembre de 2019 y pérdida de P\$164m en un escenario base). Esta pérdida

## SHF 21 & 21-2

CEBURES de Banca de Desarrollo  
Sociedad Hipotecaria Federal  
S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo

HR AAA

Instituciones Financieras  
12 de enero de 2021

corresponde al reconocimiento del deterioro de títulos conservados al vencimiento, cerrando en P\$957m a septiembre de 2020 (vs. una ganancia de P\$198m a septiembre de 2019), derivado de ajustes en parámetros de incumplimiento, prepago y severidad de la pérdida de varias emisiones del portafolio de instrumentos respaldados por activos hipotecarios, así como minusvalías provenientes de la cancelación de instrumentos derivados, por las que se cobró la pena por prepago mencionada arriba.

Con respecto a los otros ingresos (egresos) de la operación, se observa una disminución significativa al cerrar en -P\$473m a septiembre de 2020 (vs. del resultado de -P\$151m a septiembre de 2019 y un resultado de P\$150m esperada en un escenario base), proveniente en su mayoría del pago de aprovechamiento que se realizó en SHF en 2020 por P\$385m, evento no realizado en 2019.

Con relación a la eficiencia, el Banco presenta un incremento al cerrar con un índice de eficiencia de 45.2% al 3T20, siendo niveles por arriba de lo esperado en un escenario base (vs. 34.5% al 3T19 y 35.8% en un escenario base). El incremento deriva principalmente de una reducción del gasto de administración y promoción, como parte de la implementación de políticas de austeridad en la Administración Pública Federal, así como una reducción de los ingresos totales de la operación 12m al cerrar en P\$2,339m, los cuales fueron impactados por una pérdida de resultado por intermediación y otros ingresos por P\$1,511m a septiembre de 2020 (vs. utilidad de la operación de P\$3,892m y pérdida por intermediación y otros ingresos de -P\$91m a septiembre de 2019). Por otra parte, el índice de eficiencia operativa refleja una sana administración de los gastos de administración, cerrando en niveles de 1.1% al 3T20, siendo niveles por debajo de lo esperado en un escenario base de 2.0% (vs. 1.3% al 3T19). Esta mejora deriva de la disminución de los gastos operativos como salarios a nivel Institución y en línea con reducciones en otras instituciones pertenecientes a la Administración Federal. En consideración de HR Ratings, las eficiencias del Banco se mantienen en niveles sanos y reflejan una sana administración de los gastos en los últimos 12m.

### Rentabilidad

Debido a la disminución en el MIN Ajustado del Banco, así como a la pérdida observada en el resultado de intermediación y una mayor constitución de reservas crediticias; parcialmente compensados por un incremento en las comisiones netas y una disminución en los gastos de administración, el resultado antes de impuestos 12m de SHF se presionó en comparación al año pasado al cerrar en P\$622m a septiembre de 2020 (vs. P\$1,220m septiembre de 2019 y P\$664m en un escenario base). En línea con lo anterior, la rentabilidad mostró una disminución, al ubicarse con un ROA y ROE Promedio de 0.4% y 2.6% al 3T20, siendo niveles esperados en un escenario base (vs. 0.9% y 5.0% al 3T20 y 0.5% y 1.7% en un escenario base). En consideración de HR Ratings, la disminución en la rentabilidad proviene principalmente por reconocimiento de deterioro de instrumentos financieros respaldados por hipotecas en el resultado de intermediación, por el aprovechamiento realizado por el Gobierno Federal reflejado en otros ingresos(gastos) de la operación, así como un aumento coyuntural en el costo de fondeo. En línea con lo anterior, HR Ratings considera que la rentabilidad se mantiene en línea con el modelo de negocio del Banco.



A NRSRO Rating\*

Credit  
Rating  
Agency

## SHF 21 & 21-2

CEBURES de Banca de Desarrollo  
Sociedad Hipotecaria Federal  
S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo

## HR AAA

Instituciones Financieras  
12 de enero de 2021

### Solvencia y Apalancamiento

Con respecto a la solvencia del Banco, podemos observar que se mantienen niveles de fortaleza al cerrar con un índice de capitalización de 17.7% al 3T20 (vs. 16.4% al 3T19 y 20.9% en un escenario base). Esta mejora se debe al incremento orgánico del capital contable a través de la generación de utilidades netas, con relación a los activos sujetos a riesgo. Asimismo, SHF cuenta con una razón de cartera vigente a deuda neta en niveles adecuados de 1.2x al 3T20, siendo niveles por debajo de lo esperado en un escenario base de 1.4x (vs. 1.4x al 3T19). A pesar de mostrar una disminución, y en opinión de HR Ratings, el Banco tiene un adecuado nivel de solvencia que le permite cubrir los requerimientos establecidos en el marco regulatorio.

La razón de apalancamiento del Banco cerró en 4.7x al 3T20, siendo por arriba a los esperados en un escenario base (vs. 4.2x al 3T19 y 2.8x en un escenario base). El incremento deriva de un aumento en los pasivos con costo en los últimos 12m y en línea con el incremento en el volumen de operaciones. Asimismo, una mayor volatilidad de los resultados por valuación de instrumentos de cobertura de efectivos, causaron una disminución en el capital contable. En consideración de HR Ratings, el apalancamiento del Banco se mantiene en niveles estables y dentro de los límites prudenciales establecidos de manera interna.

*En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, la Emisión obtuvo una calificación de AAA(mex) por Fitch Ratings el 7 de enero de 2021.*

## Anexo – Escenario Base

Balance SHF (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	3T19	3T20
<b>Escenario Base</b>							
<b>ACTIVO</b>	<b>116,245</b>	<b>130,987</b>	<b>143,330</b>	<b>149,292</b>	<b>158,729</b>	<b>140,235</b>	<b>144,084</b>
<b>Disponibilidades y Valores</b>	<b>32,641</b>	<b>44,501</b>	<b>58,014</b>	<b>62,753</b>	<b>65,744</b>	<b>58,621</b>	<b>54,350</b>
Disponibilidades	3,382	2,949	2,761	3,606	4,551	2,814	2,872
Inversiones en Valores	29,259	41,552	55,253	59,147	61,193	55,807	51,478
<b>Operaciones de Reporto y Derivadas</b>	<b>4,176</b>	<b>3,979</b>	<b>3,541</b>	<b>3,506</b>	<b>3,946</b>	<b>3,024</b>	<b>4,958</b>
Deudores por Reporto	1,559	989	2,562	1,957	2,202	1,688	3,180
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	2,617	2,990	979	1,549	1,743	1,336	1,778
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>69,032</b>	<b>74,478</b>	<b>72,119</b>	<b>72,616</b>	<b>78,118</b>	<b>68,794</b>	<b>73,350</b>
<b>Cartera de Crédito Total</b>	<b>81,535</b>	<b>86,294</b>	<b>84,761</b>	<b>88,520</b>	<b>95,473</b>	<b>81,164</b>	<b>85,340</b>
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>69,902</b>	<b>76,228</b>	<b>72,241</b>	<b>77,320</b>	<b>84,524</b>	<b>69,497</b>	<b>73,589</b>
<b>Créditos Comerciales</b>	<b>63,593</b>	<b>70,532</b>	<b>67,285</b>	<b>72,434</b>	<b>79,943</b>	<b>64,273</b>	<b>69,145</b>
Actividad Empresarial o Comercial	0	0	0	0	0	0	0
Entidades Financieras	63,593	70,532	67,285	72,434	79,943	64,273	69,145
Créditos a la Vivienda	6,309	5,696	4,956	4,886	4,581	5,224	4,444
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>11,633</b>	<b>10,066</b>	<b>12,520</b>	<b>11,200</b>	<b>10,949</b>	<b>11,667</b>	<b>11,751</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-12,503	-11,816	-12,642	-15,905	-17,355	-12,370	-11,990
<b>Otros Activos</b>	<b>10,392</b>	<b>8,029</b>	<b>9,656</b>	<b>10,418</b>	<b>10,921</b>	<b>9,796</b>	<b>11,426</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	5,985	4,487	5,292	5,983	6,476	5,419	6,062
Bienes Adjudicados	531	366	368	354	340	372	323
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	144	143	130	119	108	134	121
Inversiones Permanentes en Acciones <sup>2</sup>	607	405	451	535	571	442	467
Otras Inversiones y Cargos Diferidos <sup>3</sup>	197	9	5	34	33	36	216
Impuestos Diferidos	2,929	2,619	3,410	3,393	3,393	3,393	4,237
<b>PASIVO</b>	<b>93,330</b>	<b>105,679</b>	<b>119,218</b>	<b>123,540</b>	<b>130,603</b>	<b>116,183</b>	<b>121,016</b>
<b>Captación Tradicional</b>	<b>44,022</b>	<b>44,574</b>	<b>47,390</b>	<b>40,902</b>	<b>40,781</b>	<b>37,002</b>	<b>50,206</b>
Mercado de Dinero	35,965	30,472	28,380	18,817	17,946	17,948	34,340
Títulos de Créditos Emitidos	8,057	14,102	19,010	22,085	22,835	19,054	15,866
<b>Préstamos de Bancos y de Otros Organismos</b>	<b>34,979</b>	<b>36,865</b>	<b>32,810</b>	<b>36,004</b>	<b>41,830</b>	<b>34,133</b>	<b>30,001</b>
De Exigibilidad Inmediata	250	1,807	392	2,233	2,594	2,117	1,918
De Corto Plazo	2,005	4,343	6,952	5,174	6,011	4,905	3,262
De Largo Plazo	32,724	30,715	25,466	28,597	33,224	27,111	24,821
<b>Operaciones con Valores y Derivadas</b>	<b>6,500</b>	<b>17,536</b>	<b>32,074</b>	<b>39,716</b>	<b>40,512</b>	<b>38,648</b>	<b>34,121</b>
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	5,604	5,077	6,452	7,047	7,778	6,384	9,074
Operaciones que Representan un Préstamo con Colateral	895	12,459	25,622	32,669	32,734	32,264	25,047
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>7,687</b>	<b>6,523</b>	<b>6,823</b>	<b>6,780</b>	<b>7,338</b>	<b>6,264</b>	<b>6,580</b>
ISR y PTU	72	440	289	356	385	330	86
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>4</sup>	7,616	6,083	6,534	6,423	6,953	5,934	6,494
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>141</b>	<b>181</b>	<b>121</b>	<b>139</b>	<b>142</b>	<b>136</b>	<b>108</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>22,916</b>	<b>25,308</b>	<b>24,112</b>	<b>25,752</b>	<b>28,126</b>	<b>24,052</b>	<b>23,068</b>
<b>Capital Mayoritario</b>	<b>22,916</b>	<b>25,308</b>	<b>24,112</b>	<b>25,752</b>	<b>28,126</b>	<b>24,052</b>	<b>23,068</b>
Capital Contribuido	17,876	17,876	17,876	17,876	17,876	17,876	17,876
Capital Ganado	5,040	7,432	6,236	7,876	10,250	6,176	5,192
Reservas de Capital	990	1,023	1,375	1,023	1,023	1,023	1,476
Incremento por Actualización de Reservas de Capital	33	0	0	0	0	0	0
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,350	3,293	4,515	5,658	6,955	4,867	5,424
Incremento por Actualización de Resultados de Ejercicios Anteriores	297	0	0	0	0	0	0
Resultado por Caluación de Títulos Disponibles para la Venta	3	2	0	2	2	2	1
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	671	1,540	-666	-104	408	-719	-2,324
Incremento por Actualización del Resultado por Valuación	-32	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto Mayoritario	1,728	1,574	1,010	1,297	1,862	1,003	615
<b>Deuda Neta</b>	<b>50,315</b>	<b>52,091</b>	<b>51,961</b>	<b>50,803</b>	<b>53,910</b>	<b>48,653</b>	<b>55,452</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CIA., S.C., proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T19 en un escenario base.

<sup>1</sup>Otras cuentas por cobrar: Cobranza por Recibir, Préstamos al Persona y Cuentas Liquidadoras de Operaciones por Reportos.

<sup>2</sup>Inversiones permanentes en acciones: Metrofinanciera, S.A.P.I. de C.V. y Dos Fideicomisos.

<sup>3</sup>Otros activos: fideicomisos varios, activos diferidos.

<sup>4</sup>Acreedores diversos y otras cuentas por pagar: Cuentas Por Pagar de Fideicomisos de Cartera, Controversias Judiciales y Otras Cuentas por Pagar Diversas.

Cuentas de Orden SHF (Millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	3T19	3T20
<b>Total Cuentas Orden</b>	<b>303,951</b>	<b>303,955</b>	<b>290,857</b>	<b>355,548</b>	<b>384,856</b>	<b>326,837</b>	<b>307,877</b>
<b>Avales otorgados</b>	<b>22,126</b>	<b>24,813</b>	<b>23,421</b>	<b>27,357</b>	<b>29,491</b>	<b>23,352</b>	<b>21,503</b>
Activos y pasivos contingentes	8,751	5,996	2,723	5,151	5,494	3,535	2,339
Compromisos crediticios	62,984	55,242	51,258	65,492	72,135	53,941	48,806
<b>Bienes en fideicomiso o mandato</b>	<b>22,731</b>	<b>21,669</b>	<b>19,386</b>	<b>23,142</b>	<b>24,910</b>	<b>19,254</b>	<b>20,266</b>
Fideicomisos	22,731	21,669	19,386	23,142	24,910	19,254	20,266
<b>Bienes en custodia o en administración</b>	<b>14,164</b>	<b>9,880</b>	<b>14,154</b>	<b>10,446</b>	<b>8,228</b>	<b>12,871</b>	<b>13,686</b>
Intereses devengados no cobrados	4,887	5,100	5,976	6,216	6,732	5,655	6,116
Otras cuentas de registro	86,887	93,691	82,496	102,814	112,304	85,940	79,091
Montos en Garantía	23,962	23,152	21,502	23,755	25,713	21,837	22,485
<b>Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad</b>	<b>9,535</b>	<b>18,108</b>	<b>26,937</b>	<b>30,149</b>	<b>33,207</b>	<b>34,941</b>	<b>26,130</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CIA., S.C., proporcionada por el Banco.

Edo. De Resultados SHF (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	9M19	9M20
<b>Escenario Base</b>							
Ingresos por Intereses	16,955	19,079	18,446	19,418	20,504	13,407	13,696
Gastos por Intereses	12,458	14,622	14,101	13,211	13,550	10,308	11,015
<b>Margen Financiero</b>	<b>4,496</b>	<b>4,457</b>	<b>4,345</b>	<b>6,207</b>	<b>6,954</b>	<b>3,099</b>	<b>2,681</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2,398	1,410	1,143	2,068	1,701	882	882
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>2,099</b>	<b>3,047</b>	<b>3,202</b>	<b>4,139</b>	<b>5,253</b>	<b>2,217</b>	<b>1,799</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas Netas	869	767	814	480	617	653	905
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,438	1,291	1,214	1,066	1,234	885	1,087
Comisiones y Tarifas Pagadas	569	524	400	587	617	232	182
Resultado por Intermediación y Otros Ingresos <sup>1</sup>	373	287	-690	-143	-109	-211	-1,032
Resultado por Intermediación	-900	-78	-647	-224	-195	-231	-622
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	1,273	365	-43	81	86	20	-410
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>3,341</b>	<b>4,101</b>	<b>3,326</b>	<b>4,476</b>	<b>5,761</b>	<b>2,659</b>	<b>1,672</b>
Gastos de Administración y Promoción	1,834	2,154	1,629	2,245	2,468	973	917
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>1,507</b>	<b>1,947</b>	<b>1,697</b>	<b>2,231</b>	<b>3,293</b>	<b>1,686</b>	<b>755</b>
ISR y PTU Causado	220	450	570	660	988	517	267
ISR y PTU Diferidos	-459	-72	163	306	461	203	-110
<b>Resultado Antes de Part. en Subs. y Asociadas</b>	<b>1,746</b>	<b>1,569</b>	<b>964</b>	<b>1,265</b>	<b>1,844</b>	<b>966</b>	<b>598</b>
Part. en el Res. de Empresas Asociadas no Consolidadas	-18	5	46	32	18	37	17
<b>Resultado Neto</b>	<b>1,728</b>	<b>1,574</b>	<b>1,010</b>	<b>1,297</b>	<b>1,862</b>	<b>1,003</b>	<b>615</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CIA, S.C., proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T19 en un escenario base.

<sup>1</sup>Resultado por Intermediación y Otros Ingresos: Resultado de Venta de Bienes Adjudicados, Liberación y Reservas y Otras Recuperaciones y Productos.

Razones Financieras SHF	Anual					Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	9M19	9M20
<b>Índice de Morosidad</b>	14.3%	11.7%	14.8%	12.7%	11.5%	14.4%	13.8%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	14.6%	12.0%	15.1%	12.9%	11.7%	14.7%	14.1%
<b>Índice de Cobertura</b>	1.1	1.2	1.0	1.4	1.6	1.1	1.0
<b>MIN Ajustado</b>	1.7%	2.5%	2.3%	2.8%	3.4%	2.4%	1.9%
<b>Índice de Eficiencia</b>	32.0%	39.1%	36.5%	34.3%	33.1%	34.5%	45.2%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	1.5%	1.7%	1.2%	1.5%	1.6%	1.3%	1.1%
<b>ROA Promedio</b>	1.4%	1.3%	0.7%	0.9%	1.2%	0.9%	0.4%
<b>ROE Promedio</b>	8.1%	6.6%	4.1%	5.2%	7.0%	5.0%	2.6%
<b>Índice de Capitalización</b>	14.2%	14.5%	16.9%	15.6%	16.1%	16.4%	17.7%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	4.4	4.0	4.3	4.6	4.5	4.2	4.7
<b>Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta</b>	1.3	1.4	1.3	1.4	1.5	1.4	1.2
<b>Coefficiente de Apalancamiento</b>	10.6%	11.0%	10.7%	10.8%	11.1%	10.9%	10.9%
<b>Tasa Activa Ajustada*</b>	11.1%	12.0%	11.8%	11.7%	11.7%	11.7%	11.6%
<b>Tasa Pasiva Ajustada*</b>	10.0%	8.5%	10.8%	9.2%	9.0%	9.4%	10.7%
<b>Spread de Tasas Ajustado*</b>	1.2%	3.5%	1.1%	2.5%	2.7%	2.3%	0.9%

\* Métricas ajustadas removiendo los flujos provenientes de operaciones de cobertura.

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CIA, S.C., proporcionada por el Banco.





Credit  
Rating  
Agency

# SHF 21 & 21-2

CEBURES de Banca de Desarrollo  
Sociedad Hipotecaria Federal  
S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo

# HR AAA

Instituciones Financieras  
12 de enero de 2021

A NRSRO Rating\*

Flujo de Efectivo SHF (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	9M19	9M20
<b>Escenario Base</b>							
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Resultado Neto Mayoritario del Periodo	1,728	1,574	1,010	1,297	1,862	1,003	615
Partidas Aplicadas a Resultados que no Generaron o Requirieron Efectivo	368	201	1,289	3,131	3,090	1,092	49
Estimaciones para Riesgos Crediticios	1,998	1,007	1,143	2,068	1,701	882	882
Depreciación y Amortización	13	13	13	12	11	10	10
Utilidad o Pérdida por Valuación	-554	35	-470	465	512	-528	-566
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-459	378	733	966	1,449	720	157
Pérdidas por Deterioro Asociados a Actividades de Inversión	846	-163	686	154	120	198	469
Provisiones	-1,494	-1,064	-773	-502	-685	-153	-886
Partic. en Empresas Asociadas no Consolid.	18	-5	-46	-32	-18	-37	-17
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>2,096</b>	<b>1,775</b>	<b>2,299</b>	<b>4,428</b>	<b>4,952</b>	<b>2,095</b>	<b>664</b>
Cambio en Inversiones en Valores	5,943	-10,517	-11,122	-2,099	-2,166	-12,869	4,256
Cambio en Cartera de Crédito	-5,648	-4,790	2,365	-5,816	-7,204	5,770	-423
Cambio en Captación Tradicional	-4,763	-226	697	2,851	-121	-9,103	1,691
Cambio en Préstamos de Bancos	-4,597	1,392	-4,186	1,140	5,826	-3,296	-3,983
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	896	11,563	13,155	26	-181	19,798	-576
Cambio en Operaciones de Reporto (Neto)	4,935	588	-1,576	663	732	-703	-619
Cambio en Posición de Derivados (Neto)	63	-264	16	-173	-194	-61	44
Cambio en Bienes Adjudicados	-130	-34	-60	15	14	-37	-66
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	0	1	0	0	0	0	0
Otros Activos Operativos	68	2,031	-936	-454	-492	-886	-928
Otros Pasivos Operativos	-1,250	-1,912	-840	54	-203	-843	51
<b>Aumento por Partidas Relacionadas con la Operación</b>	<b>-4,483</b>	<b>-2,168</b>	<b>-2,487</b>	<b>-3,795</b>	<b>-3,989</b>	<b>-2,230</b>	<b>-553</b>
<b>Recursos Generados en la Operación</b>	<b>-2,386</b>	<b>-393</b>	<b>-188</b>	<b>633</b>	<b>963</b>	<b>-135</b>	<b>111</b>
Cobros o (Pagos) por Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-3	0	0	0	0	0	0
Cobros por Disposición de (Aumentos en) Subsidiarias y Asociadas	-68	-40	0	-32	-18	0	0
<b>Actividades de Inversión</b>	<b>-71</b>	<b>-40</b>	<b>0</b>	<b>-32</b>	<b>-18</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aportaciones al Capital Social en Efectivo	0	0	0	0	0	0	0
<b>Actividades de Financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Cambio en Efectivo	-2,457	-433	-188	601	945	-135	111
<b>Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>5,839</b>	<b>3,382</b>	<b>2,949</b>	<b>3,005</b>	<b>3,606</b>	<b>2,949</b>	<b>2,761</b>
<b>Disponibilidades al Final del Periodo</b>	<b>3,382</b>	<b>2,949</b>	<b>2,761</b>	<b>3,606</b>	<b>4,551</b>	<b>2,814</b>	<b>2,872</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>3,679</b>	<b>2,743</b>	<b>2,156</b>	<b>3,456</b>	<b>3,664</b>	<b>2,145</b>	<b>1,156</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CIA, S.C., proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T19 en un escenario base.

Flujo libre de Efectivo: Flujo Generado por Resultado Neto - Estimaciones Preventivas - Depreciación + Otros Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo SHF (Millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	9M19	9M20
Flujo Generado por Resultado Neto <sup>1</sup>	1,728	1,574	1,010	1,297	1,862	1,003	615
- Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,998	1,007	1,143	2,068	1,701	882	882
- Depreciación y Amortización	13	13	13	12	11	10	10
- Castigos	276	352	351	261	251	0	351
+ Otros Activos Operativos	213.2	519.7	474.6	474.6	474.6	259.8	0.0
+ Otros Pasivos Operativos	2	-19	-134	-134	-134	-10	0
<b>FLE</b>	<b>3,678.6</b>	<b>2,742.8</b>	<b>2,156.0</b>	<b>3,456.4</b>	<b>3,664.3</b>	<b>2,145.2</b>	<b>1,156.0</b>

<sup>1</sup>No incluye resultado por valuación.

<sup>2</sup>Se promediaron por la volatilidad que presentan las cuentas liquidadoras de reportos.

## Anexo – Escenario Estrés

Balance SHF (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	3T19	3T20
<b>Escenario Estrés</b>							
<b>ACTIVO</b>	<b>116,245</b>	<b>130,987</b>	<b>143,330</b>	<b>159,271</b>	<b>191,828</b>	<b>140,235</b>	<b>144,084</b>
Disponibilidades y Valores	32,641	44,501	58,014	77,289	102,596	58,621	54,350
Disponibilidades	3,382	2,949	2,761	828	2,372	2,814	2,872
Inversiones en Valores	29,259	41,552	55,253	76,460	100,224	55,807	51,478
<b>Operaciones de Reporto y Derivadas</b>	<b>4,176</b>	<b>3,979</b>	<b>3,541</b>	<b>3,506</b>	<b>3,946</b>	<b>3,024</b>	<b>4,958</b>
Deudores por Reporto	1,559	989	2,562	1,957	2,202	1,688	3,180
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	2,617	2,990	979	1,549	1,743	1,336	1,778
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>69,032</b>	<b>74,478</b>	<b>72,119</b>	<b>67,289</b>	<b>72,753</b>	<b>68,794</b>	<b>73,350</b>
Cartera de Crédito Total	81,535	86,294	84,761	85,952	91,305	81,164	85,340
Cartera de Crédito Vigente	69,902	76,228	72,241	69,738	76,451	69,497	73,589
Créditos Comerciales	63,593	70,532	67,285	64,852	71,871	64,273	69,145
Actividad Empresarial o Comercial	0	0	0	0	0	0	0
Entidades Financieras	63,593	70,532	67,285	64,852	71,871	64,273	69,145
Créditos a la Vivienda	6,309	5,696	4,956	4,886	4,581	5,224	4,444
Cartera de Crédito Vencida	11,633	10,066	12,520	16,214	14,853	11,667	11,751
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-12,503	-11,816	-12,642	-18,663	-18,552	-12,370	-11,990
<b>Otros Activos</b>	<b>10,392</b>	<b>8,029</b>	<b>9,656</b>	<b>11,187</b>	<b>12,534</b>	<b>9,796</b>	<b>11,426</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	5,985	4,487	5,292	6,753	8,053	5,419	6,062
Bienes Adjudicados	531	366	368	421	465	372	323
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	144	143	130	119	108	134	121
Inversiones Permanentes en Acciones <sup>2</sup>	607	405	451	467	482	442	467
Otras Inversiones y Cargos Diferidos <sup>3</sup>	197	9	5	34	33	36	216
Impuestos Diferidos	2,929	2,619	3,410	3,393	3,393	3,393	4,237
<b>PASIVO</b>	<b>93,330</b>	<b>105,679</b>	<b>119,218</b>	<b>137,932</b>	<b>169,571</b>	<b>116,183</b>	<b>121,016</b>
<b>Captación Tradicional</b>	<b>44,022</b>	<b>44,574</b>	<b>47,390</b>	<b>54,888</b>	<b>70,268</b>	<b>37,002</b>	<b>50,206</b>
Mercado de Dinero	35,965	30,472	28,380	25,252	30,922	17,948	34,340
Títulos de Créditos Emitidos	8,057	14,102	19,010	29,637	39,346	19,054	15,866
<b>Préstamos de Bancos y de Otros Organismos</b>	<b>34,979</b>	<b>36,865</b>	<b>32,810</b>	<b>50,807</b>	<b>59,658</b>	<b>34,133</b>	<b>30,001</b>
De Exigibilidad Inmediata	250	1,807	392	3,151	3,700	2,117	1,918
De Corto Plazo	2,005	4,343	6,952	7,301	8,573	4,905	3,262
De Largo Plazo	32,724	30,715	25,466	40,355	47,385	27,111	24,821
<b>Operaciones con Valores y Derivadas</b>	<b>6,500</b>	<b>17,536</b>	<b>32,074</b>	<b>26,098</b>	<b>33,698</b>	<b>38,648</b>	<b>34,121</b>
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	5,604	5,077	6,452	7,047	7,778	6,384	9,074
Operaciones que Representan un Préstamo con Colateral	895	12,459	25,622	19,052	25,919	32,264	25,047
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>7,687</b>	<b>6,523</b>	<b>6,823</b>	<b>6,000</b>	<b>5,806</b>	<b>6,264</b>	<b>6,580</b>
ISR y PTU	72	440	289	356	385	330	86
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>4</sup>	7,616	6,083	6,534	5,643	5,421	5,934	6,494
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>141</b>	<b>181</b>	<b>121</b>	<b>139</b>	<b>142</b>	<b>136</b>	<b>108</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>22,916</b>	<b>25,308</b>	<b>24,112</b>	<b>36,492</b>	<b>37,410</b>	<b>24,052</b>	<b>23,068</b>
<b>Capital Mayoritario</b>	<b>22,916</b>	<b>25,308</b>	<b>24,112</b>	<b>36,492</b>	<b>37,410</b>	<b>24,052</b>	<b>23,068</b>
Capital Contribuido	17,876	17,876	17,876	33,029	33,029	17,876	17,876
Capital Ganado	5,040	7,432	6,236	3,463	4,381	6,176	5,192
Reservas de Capital	990	1,023	1,375	1,023	1,023	1,023	1,476
Incremento por Actualización de Reservas de Capital	33	0	0	0	0	0	0
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,350	3,293	4,515	5,234	2,542	4,867	5,424
Incremento por Actualización de Resultados de Ejercicios Anteriores	297	0	0	0	0	0	0
Resultado por Caluación de Títulos Disponibles para la Venta	3	2	2	2	2	2	1
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	671	1,540	-666	-104	408	-719	-2,324
Incremento por Actualización del Resultado por Valuación	-32	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto Mayoritario	1,728	1,574	1,010	-2,691	406	1,003	615
<b>Deuda Neta</b>	<b>50,315</b>	<b>52,091</b>	<b>51,961</b>	<b>49,889</b>	<b>54,450</b>	<b>48,653</b>	<b>55,452</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CIA., S.C., proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T19 en un escenario estrés.

<sup>1</sup>Otras cuentas por cobrar: Cobranza por Recibir, Prestamos al Persona y Cuentas Liquidadoras de Operaciones por Reportos.

<sup>2</sup>Inversiones permanentes en acciones: Metrofinanciera, S.A.P.I. de C.V. y Dos Fideicomisos.

<sup>3</sup>Otros activos: fideicomisos varios, activos diferidos.

<sup>4</sup>Acreedores diversos y otras cuentas por pagar: Cuentas Por Pagar de Fideicomisos de Cartera, Controversias Judiciales y Otras Cuentas por Pagar Diversas.

Cuentas de Orden SHF (Millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	3T19	3T20
<b>Total Cuentas Orden</b>	<b>303,951</b>	<b>303,955</b>	<b>290,857</b>	<b>355,548</b>	<b>384,856</b>	<b>326,837</b>	<b>307,877</b>
Avales otorgados	22,126	24,813	23,421	27,357	29,491	23,352	21,503
Activos y pasivos contingentes	8,751	5,996	2,723	5,151	5,494	3,535	2,339
Compromisos crediticios	62,984	55,242	51,258	65,492	72,135	53,941	48,806
Bienes en fideicomiso o mandato	22,731	21,669	19,386	23,142	24,910	19,254	20,266
Fideicomisos	22,731	21,669	19,386	23,142	24,910	19,254	20,266
Bienes en custodia o en administracion	14,164	9,880	14,154	10,446	8,228	12,871	13,686
Intereses devengados no cobrados	4,887	5,100	5,976	6,216	6,732	5,655	6,116
Otras cuentas de registro	86,887	93,691	82,496	102,814	112,304	85,940	79,091
Montos en Garantía	23,962	23,152	21,502	23,755	25,713	21,837	22,485
<b>Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad</b>	<b>9,535</b>	<b>18,108</b>	<b>26,937</b>	<b>30,149</b>	<b>33,207</b>	<b>34,941</b>	<b>26,130</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CIA., S.C., proporcionada por el Banco.

Edo. De Resultados SHF (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	9M19	9M20
<b>Escenario Estrés</b>							
Ingresos por Intereses	16,955	19,079	18,446	20,257	23,091	13,407	13,696
Gastos por Intereses	12,458	14,622	14,101	14,387	17,225	10,308	11,015
<b>Margen Financiero</b>	<b>4,496</b>	<b>4,457</b>	<b>4,345</b>	<b>5,871</b>	<b>5,866</b>	<b>3,099</b>	<b>2,681</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2,398	1,410	1,143	5,743	2,059	882	882
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>2,099</b>	<b>3,047</b>	<b>3,202</b>	<b>128</b>	<b>3,807</b>	<b>2,217</b>	<b>1,799</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas Netas	869	767	814	359	485	653	905
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,438	1,291	1,214	797	970	885	1,087
Comisiones y Tarifas Pagadas	569	524	400	438	485	232	182
Resultado por Intermediación y Otros Ingresos <sup>1</sup>	373	287	-690	-236	-236	-211	-1,032
Resultado por Intermediación	-900	-78	-647	-277	-280	-231	-622
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	1,273	365	-43	41	44	20	-410
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>3,341</b>	<b>4,101</b>	<b>3,326</b>	<b>250</b>	<b>4,056</b>	<b>2,659</b>	<b>1,672</b>
Gastos de Administración y Promoción	1,834	2,154	1,629	2,922	3,327	973	917
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>1,507</b>	<b>1,947</b>	<b>1,697</b>	<b>-2,671</b>	<b>730</b>	<b>1,686</b>	<b>755</b>
ISR y PTU Causado	220	450	570	0	219	517	267
ISR y PTU Diferidos	-459	-72	163	0	102	203	-110
<b>Resultado Antes de Part. en Subs. y Asociadas</b>	<b>1,746</b>	<b>1,569</b>	<b>964</b>	<b>-2,671</b>	<b>409</b>	<b>966</b>	<b>598</b>
Part. en el Res. de Empresas Asociadas no Consolidadas	-18	5	46	-20	-3	37	17
<b>Resultado Neto</b>	<b>1,728</b>	<b>1,574</b>	<b>1,010</b>	<b>-2,691</b>	<b>406</b>	<b>1,003</b>	<b>615</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CÍA, S.C., proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T19 en un escenario estrés.

<sup>1</sup>Resultado por Intermediación y Otros Ingresos: Resultado de Venta de Bienes Adjudicados, Liberación y Reservas y Otras Recuperaciones y Productos.

Razones Financieras SHF	Anual					Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	9M19	9M20
<b>Índice de Morosidad</b>	14.3%	11.7%	14.8%	18.9%	16.3%	14.4%	13.8%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	14.6%	12.0%	15.1%	20.7%	18.2%	14.7%	14.1%
<b>Índice de Cobertura</b>	1.1	1.2	1.0	1.2	1.2	1.1	1.0
<b>MIN Ajustado</b>	1.7%	2.5%	2.3%	0.1%	2.1%	2.4%	1.9%
<b>Índice de Eficiencia</b>	32.0%	39.1%	36.5%	48.7%	54.4%	34.5%	45.2%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	1.5%	1.7%	1.2%	1.9%	1.8%	1.3%	1.1%
<b>ROA Promedio</b>	1.4%	1.3%	0.7%	-1.8%	0.2%	0.9%	0.4%
<b>ROE Promedio</b>	8.1%	6.6%	4.1%	-7.2%	1.1%	5.0%	2.6%
<b>Índice de Capitalización</b>	14.2%	14.5%	16.9%	16.7%	13.9%	16.4%	17.7%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	4.4	4.0	4.3	3.2	4.0	4.2	4.7
<b>Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta</b>	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4	1.2
<b>Coefficiente de Apalancamiento</b>	10.6%	11.0%	10.7%	8.5%	7.4%	10.9%	10.9%
<b>Tasa Activa Ajustada*</b>	11.1%	12.0%	11.8%	11.6%	11.6%	11.7%	11.6%
<b>Tasa Pasiva Ajustada*</b>	10.0%	8.5%	10.8%	9.6%	9.8%	9.4%	10.7%
<b>Spread de Tasas Ajustado*</b>	1.2%	3.5%	1.1%	2.1%	1.7%	2.3%	0.9%

\* Métricas ajustadas removiendo los flujos provenientes de operaciones de cobertura.

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CÍA, S.C., proporcionada por el Banco.

Flujo de Efectivo SHF (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	9M19	9M20
<b>Escenario Estrés</b>							
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Resultado Neto Mayoritario del Periodo	1,728	1,574	1,010	-2,691	406	1,003	615
Partidas Aplicadas a Resultados que no Generaron o Requirieron Efectivo	368	201	1,289	5,892	2,341	1,092	49
Estimaciones para Riesgos Crediticios	1,998	1,007	1,143	5,743	2,059	882	882
Depreciación y Amortización	13	13	13	12	11	10	10
Utilidad o Pérdida por Valuación	-554	35	-470	465	512	-528	-566
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-459	378	733	0	321	720	157
Pérdidas por Deterioro Asociados a Actividades de Inversión	846	-163	686	154	120	198	469
Provisiones	-1,494	-1,064	-773	-502	-685	-153	-886
Partic. en Empresas Asociadas no Consolid.	18	-5	-46	20	3	-37	-17
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>2,096</b>	<b>1,775</b>	<b>2,299</b>	<b>3,201</b>	<b>2,746</b>	<b>2,095</b>	<b>664</b>
Cambio en Inversiones en Valores	5,943	-10,517	-11,122	-17,180	-23,884	-12,869	4,256
Cambio en Cartera de Crédito	-5,648	-4,790	2,365	-5,753	-7,522	5,770	-423
Cambio en Captación Tradicional	-4,763	-226	697	14,837	15,380	-9,103	1,691
Cambio en Préstamos de Bancos	-4,597	1,392	-4,186	13,513	8,851	-3,296	-3,983
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	896	11,563	13,155	-10,204	6,622	19,798	-576
Cambio en Operaciones de Reporto (Neto)	4,935	588	-1,576	663	732	-703	-619
Cambio en Posición de Derivados (Neto)	63	-264	16	-173	-194	-61	44
Cambio en Bienes Adjudicados	-130	-34	-60	-40	-44	-37	-66
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	0	1	0	0	0	0	0
Otros Activos Operativos	68	2,031	-936	-1,089	-1,299	-886	-928
Otros Pasivos Operativos	-1,250	-1,912	-840	300	173	-843	51
<b>Aumento por Partidas Relacionadas con la Operación</b>	<b>-4,483</b>	<b>-2,168</b>	<b>-2,487</b>	<b>-5,126</b>	<b>-1,184</b>	<b>-2,230</b>	<b>-553</b>
<b>Recursos Generados en la Operación</b>	<b>-2,386</b>	<b>-393</b>	<b>-188</b>	<b>-1,926</b>	<b>1,562</b>	<b>-135</b>	<b>111</b>
Cobros o (Pagos) por Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-3	0	0	0	0	0	0
Cobros por Disposición de (Aumentos en) Subsidiarias y Asociadas	-68	-40	0	-32	-18	0	0
<b>Actividades de Inversión</b>	<b>-71</b>	<b>-40</b>	<b>0</b>	<b>-32</b>	<b>-18</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aportaciones al Capital Social en Efectivo	0	0	0	0	0	0	0
<b>Actividades de Financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Cambio en Efectivo	-2,457	-433	-188	-1,958	1,544	-135	111
<b>Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>5,839</b>	<b>3,382</b>	<b>2,949</b>	<b>2,786</b>	<b>828</b>	<b>2,949</b>	<b>2,761</b>
<b>Disponibilidades al Final del Periodo</b>	<b>3,382</b>	<b>2,949</b>	<b>2,761</b>	<b>828</b>	<b>2,372</b>	<b>2,814</b>	<b>2,872</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>3,679</b>	<b>2,743</b>	<b>2,156</b>	<b>1,436</b>	<b>647</b>	<b>2,145</b>	<b>1,156</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio Y CIA, S.C., proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T19 en un escenario estrés.

Flujo libre de Efectivo: Flujo Generado por Resultado Neto - Estimaciones Preventivas - Depreciación + Otros Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo SHF (Millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	9M19	9M20
Flujo Generado por Resultado Neto <sup>1</sup>	1,728	1,574	1,010	-2,691	406	1,003	615
- Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,998	1,007	1,143	5,743	2,059	882	882
- Depreciación y Amortización	13	13	13	12	11	10	10
- Castigos	276	352	351	1,969	2,170	0	351
+ Otros Activos Operativos	213.2	519.7	474.6	474.6	474.6	259.8	0.0
+ Otros Pasivos Operativos	2	-19	-134	-134	-134	-10	0
<b>FLE</b>	<b>3,678.6</b>	<b>2,742.8</b>	<b>2,156.0</b>	<b>1,436.0</b>	<b>646.8</b>	<b>2,145.2</b>	<b>1,156.0</b>

<sup>1</sup>No incluye resultado por valuación.

\*Se promediaron por la volatilidad que presentan las cuentas liquidadoras de reportos.

## Glosario para Bancos

**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 + Bienes en Administración + Residuales.

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

**Flujo Libre de Efectivo.** Flujo Generado por Resultado Neto – Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios – Castigos + Cambios en Otros Activos Operativos + Cambios en Otros Pasivos Operativos.

**Índice de Capitalización.** Capital Mayoritario / 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. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 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 Bursátiles.

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

**Razón de Apalancamiento Ajustada.** (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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

**ROE Promedio.** Utilidad Neta Consolidada 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**

A NRSRO Rating\*

# SHF 21 & 21-2

**CEBURES de Banca de Desarrollo  
Sociedad Hipotecaria Federal  
S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo**

# HR AAA

**Instituciones Financieras  
12 de enero de 2021**

## 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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General de Análisis Económico

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

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763  
jose Luis.cano@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 General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

**Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020.**  
**Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 3T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio y Cia., (con excepción del 2019) S.C proporcionada por el Banco.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).*

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](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).