

Calificación

HIR 22 HR AA-

Perspectiva Estable

Evolución de Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Angel García

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

Ximena Rodarte

Analista  
ximena.rodarte@hrratings.com

Roberto Soto

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS  
roberto.soto@hrratings.com

Características de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo

Emisor	Bienes Programados, S.A. de C.V.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo
Clave de Pizarra	HIR 22
Monto de la Emisión	P\$463.5 millones (m) de pesos
Plazo de la Emisión	1,096 días
Periodicidad de Pago de Intereses	Cada 28 días, en el entendido de que si cualquiera de dichas fechas fuere un día inhábil, los intereses se liquidarán el Día Hábil inmediato siguiente
Tasa de la Emisión	TIIE 28 días + 235 puntos base
Amortización	La amortización del principal de los Certificados Bursátiles se realiza mediante pagos programados, iguales y consecutivos, en las mismas Fechas de Pago de Intereses
Amortización Anticipada	El Emisor tiene derecho a amortizar de manera anticipada una parcialidad o la totalidad de los Certificados Bursátiles, en cualquier fecha, a un precio equivalente al Precio de Amortización Anticipada. El Precio de Amortización Anticipada en ningún caso será menor al 100% de la suma principal insoluta de los Certificados Bursátiles a la fecha de amortización anticipada
Garantía(s)	Los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía real o personal alguna
Destino de los Fondos	Satisfacer las necesidades operativas, en las que se incluyen el fondeo de operaciones activas, capital de trabajo, refinanciamiento de pasivos y el cumplimiento de obligaciones
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable para la Emisión de CEBURS con clave de pizarra HIR 22

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS de largo plazo (LP) con clave de pizarra HIR 22<sup>1</sup> por un monto de P\$463.5m se basa en la calificación de contraparte de largo plazo de HIR Casa<sup>2</sup>, la cual se ratificó a HR AA- con Perspectiva Estable, el 18 de julio de 2023. Esta puede ser consultada con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). A su vez, la calificación del Emisor se basa en el posicionamiento de su situación financiera. Durante los últimos 12 meses (m), el ROA Promedio se situó en un nivel de 2.0% al primer trimestre del 2023 (1T23) (vs. 2.1% al 1T22), incorporando una tendencia de crecimiento de los ingresos remanentes y eficiencias en sus operaciones que permitieron un control de los gastos operativos. La posición de solvencia que mantiene HIR Casa se incrementó en contra de lo esperado, resultando en un índice de capitalización ajustado de 28.8% al 1T23 (vs. 28.5% en el escenario base). Considerando que los anteriores indicadores contemplan el saldo en cuentas de orden, si se consideraran sobre los activos en balance, el ROA Promedio se ubicaría en 5.1% y el índice de capitalización en 35.6% al 1T23. Por su parte, aunque el índice de morosidad se mantiene por arriba de sus niveles históricos, se observa una estabilización de este y en línea a nuestras expectativas, en 6.0% al 1T23 (vs. 5.9% en el escenario base). Por otro lado, HIR Casa presenta factores de gobierno corporativo en un rango superior, y factores sociales y ambientales con una etiqueta promedio y superior, que contemplan diversas iniciativas internas para un desarrollo de negocio sustentable, así como diversos proyectos de transformación digital.

La Emisión de CEBURS con clave de pizarra HIR 22 es una emisión quirografaria, por lo que no cuenta con alguna garantía específica. Asimismo, la Emisión tiene un plazo de 1,096 días, con vencimiento del 22 de julio de 2025. Por su parte, la Emisión devenga intereses mensuales a una tasa de TIIE hasta 28 días más una sobretasa de 235 puntos base. El esquema de amortización es mediante pagos programados, iguales y consecutivos, en las mismas fechas de los pagos de Intereses. Esta Emisión se colocó bajo al amparo del Programa de Certificados Bursátiles de largo plazo<sup>3</sup>, con carácter revolvente, el cual cuenta con un monto total autorizado de P\$2,500.0 millones (m) o su equivalente en UDIs<sup>4</sup> y una vigencia de cinco años a partir de la autorización de CNBV<sup>5</sup>.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuados niveles de solvencia, con un índice de capitalización ajustado de 28.8% al 1T23 (vs. 25.8% en el escenario base).** El fortalecimiento del capital contable por la generación de utilidades netas derivó a mantener estabilidad en el índice de capitalización, con un mayor crecimiento del saldo insoluto de clientes escriturados a lo esperado y un pago de dividendos por P\$40.0m durante el 1T23 (vs. P\$70.0m en 2021).
- **Adecuados niveles de morosidad en la cartera, resultando en un índice de morosidad de 6.0% al 1T23 (vs 5.9% en el escenario base).** La cartera vencida se ha mantenido estable, con un saldo de P\$314.9m al 1T23 (vs P\$350.9m en un

<sup>1</sup> Emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo (La Emisión y/o HIR 22).

<sup>2</sup> Bienes Programados S.A. de C.V. (HIR Casa y/o la Empresa).

<sup>3</sup> Programa de CEBURS de Largo Plazo de HIR Casa (el Programa).

<sup>4</sup> Unidades de Inversiones (UDIs).

<sup>5</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

escenario base), el indicador se ha visto beneficiado por un incremento en el saldo escriturado.

- **ROA Promedio Ajustado de 2.0% al 1T23 (vs. 2.2% en el escenario base). Derivado del incremento de ingresos y un control en los gastos administrativos, permitió una utilidad neta de P\$255.4m al 1T23 (vs P\$287.4m en el escenario base)** Cabe resaltar que el ROA Promedio se calcula sobre las cuentas de orden, por lo que si se considerara sobre los activos totales se ubicaría en niveles de 5.1% al 1T23.

### Expectativas para Periodos Futuros

- **Posición de solvencia estable, con un índice de capitalización ajustado de 29.7% al 4T23 (vs. 30.3% al 4T22).** Derivado de la generación de utilidades netas, la Empresa continuará con un pago de dividendos de manera anual.
- **Estabilización del índice de morosidad a 5.4% al 4T23 (vs. 5.9% al 4T22).** La calidad de la cartera se mantendrá debido a que se observa un entorno económico con altas tasas de interés, lo que genera presiones en la capacidad de pago.
- **El ROA Promedio mantendrá niveles adecuados de 2.0% al 4T23 (vs. 2.1% al 4T22).** Contemplando el crecimiento de los clientes escriturados, un fortalecimiento de los ingresos y mayores eficiencias en los gastos administrativos resultaría en un incremento de la utilidad neta a P\$277.3m al 4T23 (vs. P\$260.9m al 4T22).

### Factores Adicionales Considerados

- **Cobertura en niveles adecuados, con un LTV de 42.1% al 1T23 (vs. 40.3% al 1T22).** La evolución incorpora la estrategia de crecimiento de la Empresa, donde, desde 2017, se disminuyó el porcentaje de ahorro mínimo requerido para adjudicar un bien, de hasta 33.3% del valor.
- **Factores de gobierno corporativo en un rango superior, y factores sociales y ambientales con una etiqueta promedio.** La Empresa presenta fortaleza en los rubros de gobierno corporativo como son la calidad de la alta dirección, herramientas de fondeo, concentración por clientes, entre otros; también presenta iniciativas para disminuir el impacto ambiental de sus operaciones.

### Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Índice de capitalización ajustado en niveles iguales o superiores a 35.0%.** Una mejora en la posición de solvencia a través de las utilidades netas y/o una menor tasa de pago de dividendos que fortalezca el capital podría incrementar la calificación.
- **Disminuir los niveles de morosidad y aumentar la eficiencia de los gastos administrativos.** Presentar una disminución sostenida en el índice de morosidad de manera sostenida, así como disminuir el índice de eficiencia a 30.0%, podría incrementar la calificación.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la posición de solvencia y/o en la calidad de la cartera.** La disminución del índice de capitalización ajustado a niveles iguales o por debajo de 20.0%, así como un índice de morosidad por arriba de 15.0%, podría bajar la calificación.

### Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de HIR Casa. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a HIR Casa, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 9 de septiembre de 2020 y los dos reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

### Perfil de la Empresa

HIR Casa se constituyó el 28 de abril de 1995 como una empresa del Grupo Comercial HIR con el propósito de ofrecer sistemas de comercialización consistentes en la integración de grupos de consumidores para el autofinanciamiento en la compra, construcción o remodelación de bienes inmuebles. La Empresa cambió su denominación de Casas y Terrenos Programados S.A. de C.V. a Bienes Programados, S.A. de C.V., en el año 2000. Al cierre del primer trimestre del 2023, HIR Casa cuenta con 28 sucursales en la República Mexicana. Con ello, la Empresa se enfoca principalmente en el autofinanciamiento para la adquisición de casas y/o departamentos en México, que involucra el cobro de cuotas de administración mayoritariamente con factores de actualización fijos.

### Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de HIR Casa en los últimos 12 meses, y una comparación con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario de estrés proyectados en el reporte de calificación del 8 de abril de 2022 con cifras de diciembre de 2021 (4T21).

Cabe resaltar que, en vista de que el portafolio administrado se encuentra en las cuentas de orden de la Empresa, HR Ratings realizó un ajuste en algunas métricas financieras. De modo que las métricas de ROA Promedio, MAN Ajustado y el Índice de Capitalización Ajustado contemplan el saldo en las cuentas de orden.

Figura 1. Resultados Observados y Proyectados: HIR Casa Cifras en Millones de Pesos	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2022	
	1T22	1T23	Base 1T23*	Estrés 1T23*
<b>Saldo Total Administrado</b>	<b>17,147.0</b>	<b>18,618.0</b>	<b>19,636.9</b>	<b>16,689.6</b>
Consumidores	3,434.0	3,844.0	3,631.1	3,524.3
Adjudicados	1,828.0	1,711.0	1,746.9	1,381.0
Escriturados	11,885.0	13,063.0	14,258.9	11,784.4
<b>Saldo Insoluto de Clientes Escriturados</b>	<b>4,781.1</b>	<b>5,449.0</b>	<b>6,112.5</b>	<b>5,549.2</b>
Clientes Escriturados Vigentes	4,482.4	5,134.1	5,753.6	4,885.4
Clientes Escriturados Vencidos	298.7	314.9	358.9	663.8
Ingresos Operativos 12 meses	884.7	1,077.6	1,092.5	802.9
Gastos de Administración 12 meses	336.5	363.9	381.0	417.7
Resultado Neto 12 meses	240.7	255.4	287.4	10.3
Índice de Morosidad**	6.2%	6.0%	5.9%	12.0%
Loan To Value**	40.2%	40.0%	42.9%	47.1%
MAN Ajustado**	5.8%	5.5%	5.9%	3.8%
Índice de Eficiencia	51.0%	52.5%	49.4%	95.8%
ROA Promedio	5.5%	5.1%	5.4%	-0.1%
ROA Promedio**	2.1%	2.0%	2.2%	0.1%
Índice de Capitalización	34.9%	35.6%	29.9%	28.7%
Índice de Capitalización Ajustado**	28.5%	28.8%	25.8%	24.3%
Razón de Apalancamiento	2.4	2.4	2.6	2.7
Razón de Apalancamiento Ajustado	1.8	1.8	2.1	2.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.4	1.4	1.3
Spread de Tasas	11.1%	8.8%	10.3%	4.3%
Tasa Activa	19.4%	21.3%	19.6%	15.6%
Tasa Pasiva	8.3%	12.5%	9.3%	11.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T22 incluidos en el reporte inicial con fecha del 8 de abril de 2022.

\*\*Cálculo realizado sobre las cuentas de orden.

## Evolución del Saldo Administrado y del Saldo Escriturado

Para el cierre de marzo de 2023, el portafolio total administrado de HIR Casa continuó en crecimiento, con un saldo total administrado de P\$18,618.0m, lo que se refleja en un crecimiento de 8.6% al 1T23 (vs. P\$17,147.0m en 1T22 y P\$19,636.9m en el escenario base). El registro de los contratos administrados es a través de sus cuentas de orden, donde se separan los saldos por tipo de cliente: i) consumidores: clientes que se encuentran en la etapa o proceso de ahorro con el fin de cubrir el enganche requerido; ii) adjudicado: clientes que se encuentran en la transición para ser un cliente escriturado; y finalmente iii) escriturados: aquellos clientes con un saldo insoluto del financiamiento y con un inmueble otorgado.

Con ello, el saldo de clientes consumidores continuó con una tendencia al alza, donde el saldo administrado tuvo un crecimiento anual de 11.9%, resultando en un saldo de P\$3,844.0m al cierre de marzo de 2023 (vs. P\$3,434.0m en 1T22 y P\$3,631.1m en el escenario base), de igual manera el saldo de los clientes escriturados presentó un crecimiento anual del 9.9% dando como resultado un saldo de P\$13,063.0m (vs. P\$11,885.0m en 1T22 y P\$14,258.9m en el escenario base). Esta continua tendencia de crecimiento se debe a dos factores: i) por un mayor monto por cliente adjudicado, que refleja la estrategia de la Empresa de disminuir el porcentaje de ahorro mínimo requerido para adjudicar un bien, de hasta 33.3% del valor, así como retener a los clientes integrantes para trasladarlos a clientes escriturados; y ii) por retomar una mayor

colocación de contratos, que se refleja con 166 grupos activos durante marzo de 2023 (vs. 160 grupos durante marzo de 2022). En línea con lo anterior, el saldo de los clientes adjudicatarios presentó una disminución anual de -6.4%, resultando en un saldo de P\$1,711.0m al cierre de 1T23 (vs. P\$1,828.0m en 1T22 y P\$1,746.9m en el escenario base).

Tomando en cuenta lo anterior, la cartera de la Empresa mantiene niveles de morosidad en un rango moderado, ubicándose en un nivel de 6.0% al 1T23 (vs. 6.2% en 1T22 y 5.9% en el escenario base). Considerando el comportamiento que se presentó en el deterioro de la cartera vencida, se ha mantenido en niveles estables, con un saldo de P\$314.9m (vs. P\$298.7m en 1T22 y P\$358.9m en el escenario base). La mejora en el índice de morosidad se debe a mayor énfasis en los procesos de seguimiento y el crecimiento del saldo escriturado, lo que ha diluido en cierto grado el numerador del indicador.

### Cobertura de la Empresa

El *Loan to Value* (LTV) ponderado resultó de 40.0% al 1T23 (vs. 40.2% al 1T22 y 42.9% en el escenario base). El continuo crecimiento en el indicador se debe a las estrategias de crecimiento de la Empresa, dentro de las cuales destaca la disminución en el porcentaje de ahorro mínimo requerido para poder adjudicar un bien, siendo de hasta 33.3% del valor, estrategia implementada desde 2017. En consideración de HR Ratings, el incremento del LTV refleja el mayor apetito al riesgo dentro de la estrategia de crecimiento de la Empresa; no obstante, se considera que HIR Casa mantiene una cobertura en niveles óptimos, considerando su modelo de negocio.

### Ingresos y Gastos

Los ingresos operativos 12m ascendieron a P\$1,077.6m al cierre de marzo de 2023, lo cual se refleja en un crecimiento del 21.8% (vs. P\$884.7m en 1T22 y P\$1,092.5m en el escenario base). La composición de los ingresos se desglosa principalmente en los contratos escriturados, donde el resultado se obtiene de la diferencia entre el valor de la aportación mensual cobrada y el valor de la aportación a capital del bien a adquirir. Es importante mencionar que, a partir del 2021, la Empresa realizó un cambio contable para la determinación del calendario de amortización de sus productos, en el cual se permite un reconocimiento más uniforme de los remanentes a través del tiempo, reflejándose en un cambio en el registro operativo, donde los ingresos representan los montos recuperados de los clientes escriturados en exceso del valor de la aportación mensual a capital.

En línea con lo anterior, la participación de los ingresos por cuotas y servicios es la que tiene mayor aportación dentro de los ingresos operativos, con un monto de P\$502.5m UDM en marzo de 2023 (vs. P\$476.6m en 1T22 y P\$615.8m en el escenario base). Cabe resaltar que el paulatino crecimiento de este rubro de ingresos se debe a que la Empresa reconoce las cuotas de inscripción y complementos de manera lineal conforme a la vida de los autofinanciamientos, que a diferencia de años anteriores las cuotas se cobraban al momento de adhesión y adjudicación.

Por otra parte, los ingresos financieros 12m por actualizaciones continuaron con una tendencia de crecimiento, resultando en un saldo de P\$401.2m en marzo de 2023 (vs.

P\$329.7m en 1T22 y P\$400.9m en el escenario base), el crecimiento gradual en la participación de su portafolio deriva del factor de actualización anual fijo aplicable cada aniversario del autofinanciamiento y considerando la etapa del cliente, contemplado un factor de actualización de 9.9% en la etapa integrante, de 4.0% en la etapa de adjudicatario y escriturado, lo que ha permitido un comportamiento más estable en los ingresos de este rubro.

Por parte de los gastos financieros 12m, estos incrementaron a P\$384.7m en marzo de 2023 (vs. P\$225.3m en marzo de 2022 y P\$320.6m en el escenario base). El incremento en los gastos financieros se debe a una mayor tasa pasiva promedio anual asociada al comportamiento de la tasa de referencia. Por parte de los pasivos con costos promedio 12m, estos ascendieron a P\$3,087.9m al 1T23 (vs. P\$2,714.9m en 1T22 y P\$3,789.5m en el escenario base). En línea con lo anterior y debido a que el 91.5% de sus pasivos son fondeados a tasa variable, la tasa pasiva aumentó de 8.3% en 1T22 a 12.5% en 1T23 (vs 9.3% en el escenario base). Con ello, e incorporando el crecimiento de los ingresos, el MAN Ajustado se ubicó en un nivel de 5.5% al 1T23 (vs. 5.8% en 1T22 y 5.9% en el escenario base).

Los gastos de administración 12m presentaron un moderado crecimiento de 8.2%, ubicándose en P\$363.9m en marzo de 2023 (vs. P\$336.5m en 1T22 y P\$381.0m en el escenario base). Este comportamiento se debió a un ligero aumento en los gastos por servicios administrativos y por comisiones de los promotores, los cuales se ubicaron en P\$26.0m y P\$5.0m en marzo de 2023 (vs. P\$23.0m y P\$3.0m en marzo de 2022).

Por otra parte, la Empresa registra otros ingresos (egresos) netos, incluyendo gastos bancarios y resultados por instrumentos financieros, estos mostraron una recuperación con un monto de P\$0.9m en marzo de 2023 (vs. -P\$3.0m en 1T22 y -P\$4.0m en el escenario base). Esto debido a una recuperación en la valuación de instrumentos financieros, logrando una minimización de pérdidas con los instrumentos de cobertura.

### Rentabilidad y Solvencia

El fortalecimiento de los ingresos operativos por el aumento de ingresos por remanentes, al igual que el aumento de gastos administrativos en línea con la inflación, la utilidad neta 12m presentó un resultado de P\$255.4m en marzo 2023 (vs. P\$246.1m al 1T22 y P\$287.4m en el escenario base). Con lo anterior, el ROA Promedio se mantuvo en niveles estables, situándose en 2.0% al 1T23 (vs 2.1% en 1T22 y 2.2% en el escenario base). Es importante considerar que el ROA Promedio es calculado sobre el saldo escriturado total dentro de las cuentas de orden, debido a que una parte de los ingresos se generan a partir del saldo de este rubro, aunque considerando el cálculo a través de los activos totales el ROA Promedio se ubicaría en un nivel de 5.1% en 1T23.

La posición de solvencia de la Empresa se refleja a través del índice de capitalización ajustada en un nivel de 28.8% en marzo de 2023 (vs. 28.5% en 1T22 y 25.8% en el escenario base). Para dicho cálculo se utiliza la métrica ajustada porque contempla el saldo insoluto de los clientes escriturados, así como el total de activos sujetos a riesgo, en lugar de solo contemplar solamente las cuentas por cobrar dentro de balance. Tomando en cuenta lo anterior, el crecimiento del indicador se debe a un crecimiento en el saldo insoluto de clientes escriturados a lo esperado. De igual manera, el indicador contempla un pago de dividendos por P\$12.9m durante 2022 (vs. P\$70.0m en 2021),

donde la Empresa tiene una política en el pago de dividendos entre el 20.0% y 30.0% de la utilidad neta del periodo anterior.

En consideración de HR Ratings, la Empresa mantiene un índice de capitalización en niveles que muestran una fortaleza, que le permiten tener flexibilidad en cuanto al crecimiento del portafolio y al pago de dividendos, así como para afrontar posibles pérdidas.

### Fondeo y Apalancamiento

En cuanto al apalancamiento de la Empresa, la razón de apalancamiento se mantuvo en niveles de 2.4x al 1T23 (vs. 2.4x al 1T22 y 2.6x en el escenario base). En línea con lo anterior, la Empresa no presentó cambios significativos en su estructura de capital, aumentando los pasivos con costo en línea con sus operaciones. Los pasivos totales promedio 12m aumentaron a P\$3,486.8m en marzo de 2023 (vs. P\$3,076.8m y P\$3,789.5m en el escenario base), debido a disposición de sus fuentes de fondeo disponibles. Con respecto al capital contable este se vio fortalecido debido a la generación de utilidades netas, incrementando en 15.3% al 1T23 en comparación con el 1T22. De igual manera, se considera que la Empresa ha hecho un uso eficiente de sus líneas de sus fuentes de fondeo a través de líneas de almacenamiento con instituciones bancarias, en comparación con estructuras cerradas, lo que les permite un uso más eficiente de los pasivos. En consideración de HR Ratings, HIR Casa mantiene una baja posición de apalancamiento, que es beneficiada por el uso de líneas de fondeo estructuradas.

## Análisis de Activos Productivos y Fondeo

### Análisis del Portafolio

#### Evolución del Portafolio

HIR Casa toma en cuenta su portafolio administrado a través de las cuentas de orden, donde en marzo de 2023, el saldo total administrado se ubicó en P\$18,618m (vs. P\$17,147m en marzo de 2022), lo cual se refleja en un crecimiento de 8.6% en los portafolios administrados. De igual manera, la participación por tipo de producto se mantiene sin cambios significativos, donde los clientes integrantes representan un 20.6% del portafolio total, los adjudicatarios una participación de 9.2% y los escriturados tienen la mayor participación del 70.2% en marzo de 2023 (vs. 20.0%, 10.7% y 69.3% en marzo de 2022, respectivamente).

Por su parte, el saldo insoluto escriturado presentó un crecimiento anual de 14.0% al 1T23, con lo que ascendió a P\$5,449.0m al cierre de marzo de 2023 (vs. P\$4,914.0m en marzo de 2022). Este monto refiere al valor de la deuda que efectivamente tienen los clientes escriturados con HIR Casa, donde estos reciben financiamiento para la adquisición del bien inmueble. El crecimiento proviene tanto de un aumento del portafolio administrado como de un mayor saldo financiado por contrato, que se refleja con el aumento del LTV a 40.0% al 1T23 (vs. 40.2% al 1T22). En consideración de HR Ratings, a pesar del incremento del LTV, la Empresa mantiene sanos niveles de cobertura.

**Figura 2. Características del Portafolio Administrado**

	1T22	1T23
Número de Grupos Activos	160	166
Saldo de las Cuentas de Orden Totales*	17,147	18,618
Integrantes*	3,434	3,844
Adjudicatarios*	1,828	1,711
Escriturados*	11,885	13,063
<b>Cientes Escriturados</b>		
Saldo Insoluto Escriturado*	4,914.0	5,449.0
Número de Contratos	20,107	21,688
Número de Clientes	7,544	7,321
Saldo Promedio por Cliente*	0.7	0.7
Loan to Value	40.2%	40.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

### Buckets de Morosidad

En los últimos 12m, se observa que la Empresa mantuvo estabilidad en la calidad de su portafolio, con una disminución de 6.2% en marzo de 2022 a 6.0% en marzo de 2023 en el cajón de con más de 90 días de atraso. Con lo anterior, la cartera con cero días de atraso mejoró a 91.8% en marzo de 2023 (vs. 90.7% en marzo de 2022). La mejora se debe a la disminución de cartera en el cajón de 1 a 30 días de atraso, ubicándose en 0.7% del portafolio en marzo de 2023 (vs. 1.4% en marzo de 2022). Se observa una mejora en los cajones, en línea con los niveles previos a la contingencia sanitaria por pandemia, esto se debe a que la reactivación de las actividades económicas fue un factor para la estabilización en el saldo de cartera de más de 90 días de atraso. En consideración de HR Ratings. La Empresa presenta moderados niveles de morosidad, los cuales se mantiene por arriba de los observados de manera histórica.

**Figura 3. Buckets de Morosidad Clientes Escriturados**

Días de Atraso	1T22		2T22		3T22		4T22		1T23	
	Saldo Insoluto*	% de la Cartera								
0	4,337.6	90.7%	4,432.3	90.0%	4,566.2	90.9%	4,709.6	91.1%	4,801.5	91.8%
1 - 30	69.1	1.4%	76.0	1.5%	61.3	1.2%	84.1	1.6%	35.2	0.7%
31 - 60	35.1	0.7%	74.3	1.5%	42.0	0.8%	34.6	0.7%	42.1	0.8%
61 - 90	40.6	0.8%	45.1	0.9%	57.3	1.1%	32.7	0.6%	36.4	0.7%
más de 90	298.7	6.2%	296.7	6.0%	299.1	6.0%	306.7	5.9%	314.9	6.0%
<b>TOTAL</b>	<b>4,781.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,924.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,025.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,167.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,230.1</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.  
\*Cifras en millones de pesos.

### Distribución del Portafolio Total

Al cierre de marzo del 2023, la distribución del portafolio por zona geográfica tiene una concentración en la zona metropolitana del Valle de México, abarcando la Ciudad de México y el Estado de México, con una participación del 34.6% y 15.9%, respectivamente (vs. 37.1% y 16.5% en 1T22). Seguido se encuentra Baja California con una participación del 10.8% del portafolio (vs. 10.5% en 2T22)

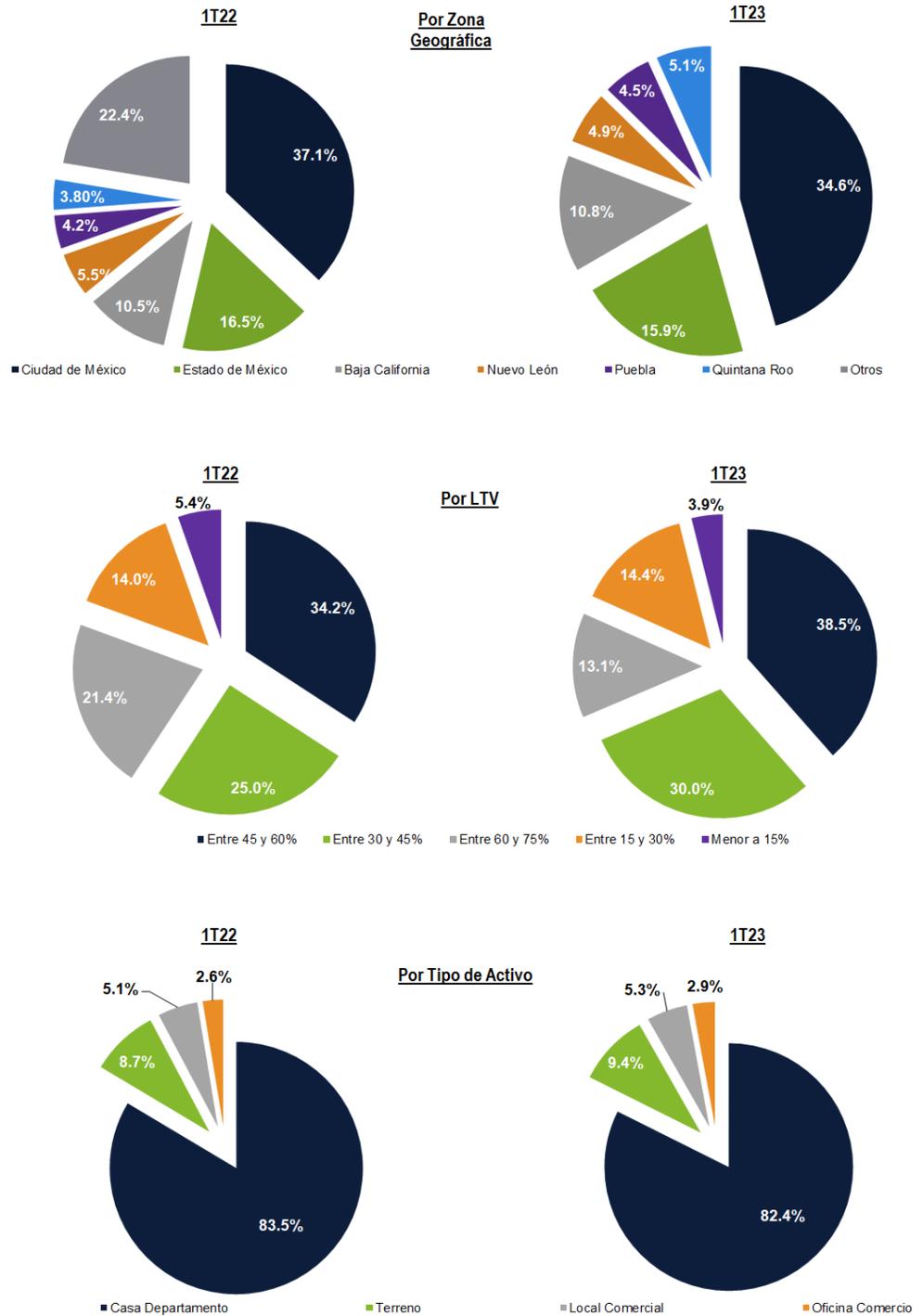
La Empresa cuenta con una distribución de 29 sucursales a lo largo de la República Mexicana al 1T23 (vs. 28 al 1T22), donde la mayor concentración se encuentra en el Área Metropolitana del Valle de México con 17 sucursales y 12 en el interior de la República Mexicana. En consideración de HR Ratings, a pesar de la concentración del

portafolio en la zona metropolitana, esto representa un perfil de riesgo bajo por la alta actividad económica dentro de estas entidades.

La distribución del portafolio por Loan to Value (LTV) no presentó cambios significativos, manteniendo el 38.5% del portafolio en un rango entre 45% y 60% del valor total del activo financiado (vs. 34.2% al 1T22). Cabe resaltar que, por políticas internas, la Empresa financia hasta el 75% del valor del inmueble; no obstante, el LTV promedio ponderado se ubica en 43.1% al 1T23 (vs. 45.8% al 1T22). Durante los últimos años, este indicador presenta una tendencia creciente por la disminución del enganche a 33%. En este sentido, aunque la Empresa busca una mayor promoción de los productos de mayor financiamiento, no se esperaría que el LTV del portafolio ascendiera significativamente dada la naturaleza y estructuración del producto de autofinanciamiento inmobiliario.

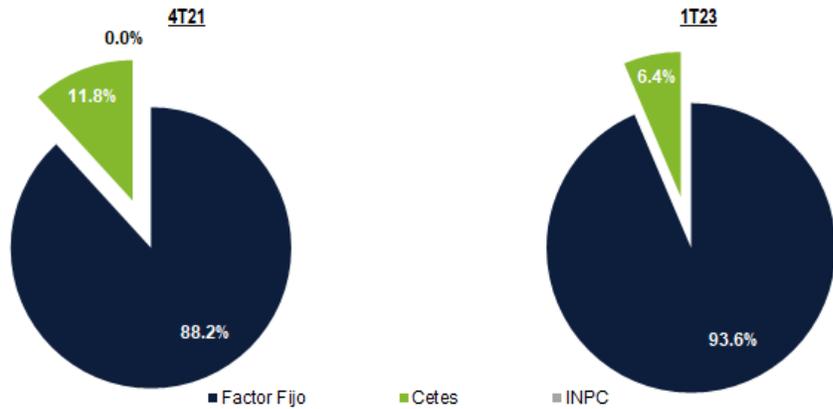
Por último, se observa que no hubo variaciones significativas en las distribuciones del portafolio por tipo de activo financiero, donde la mayor participación son para las casas y departamentos con una participación del 82.4% al 1T23 (vs. 83.5% al 1T22), seguidos por los financiamientos a terrenos con 9.4% al 1T23 (vs. 8.7% a 1T22). Cabe resaltar que derivado al lanzamiento de su nuevo producto, la estrategia de la Empresa de originar nuevos contratos con factores de actualización fijos mantendrá una alta concentración del portafolio, concentrando el 93.6% del portafolio.

Figura 4. Distribución de Cartera



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Figura 5. Distribución de Cartera por Tipo de Factor de Actualización



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

### Principales Grupos de Riesgo Común

Los diez principales grupos de la Empresa suman un saldo insoluto de P\$706.8m al cierre del 1T23, presentando una concentración de 13.0% del saldo insoluto escriturado total y de 0.5x el capital contable al 1T23 (vs. P\$739.2m, 15.5% y 0.6x al 4T21). Cabe resaltar que el modelo de negocio de la Empresa consiste en la formación de grupos de hasta 600 integrantes para el ahorro y la adquisición de bienes inmuebles.

En consideración de HR Ratings, la Empresa presenta una baja concentración en sus diez grupos principales, que además refleja una pulverización por clientes individuales si se considera el número de contratos por separado, donde la Empresa financia un valor de inmueble entre P\$0.3m y P\$15.0m por cliente. Por su parte, la estructura de garantías mitiga el riesgo de posibles afectaciones en la situación financiera de HIR Casa ante un aumento en los niveles de morosidad.

Figura 6. Grupos Principales

Grupo	Saldo Insoluto*	% de Saldo Insoluto	x Capital	Valor Garantía	Aforo	LTV Actual
Grupo 1	69.5	1.3%	0.0x	230.8	3.3x	30.1%
Grupo 2	69.6	1.3%	0.0x	215.6	3.1x	32.3%
Grupo 3	60.5	1.1%	0.0x	212.0	3.5x	28.5%
Grupo 4	71.5	1.3%	0.0x	205.4	2.9x	34.8%
Grupo 5	89.0	1.6%	0.1x	204.8	2.3x	43.4%
Grupo 6	55.5	1.0%	0.0x	203.4	3.7x	27.3%
Grupo 7	72.1	1.3%	0.0x	203.3	2.8x	35.5%
Grupo 8	81.9	1.5%	0.1x	194.7	2.4x	42.1%
Grupo 9	56.2	1.0%	0.0x	192.7	3.4x	29.3%
Grupo 10	81.0	1.5%	0.1x	185.2	2.3x	43.7%
<b>TOTAL</b>	<b>706.8</b>	<b>13.0%</b>	<b>0.5x</b>			
<b>vs. 4T21</b>	<b>739.2</b>	<b>15.2%</b>	<b>0.6x</b>			

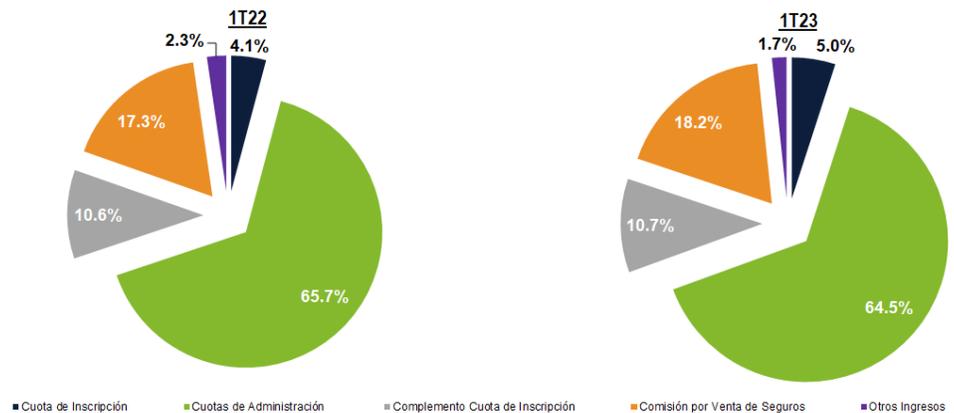
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

\*Cifras en millones de pesos.

### Distribución de los Ingresos

Los ingresos de la Empresa se concentran en su mayoría de cuotas de administración, las cuales representan el 64.5% de los ingresos totales de la Empresa en marzo de 2023 (vs. 65.7% en marzo de 2022). Seguido de ello, la participación de los ingresos por cuotas de seguro representa el 18.2% al 1T23 (vs. 17.3% al 1T22). Contemplando que la Empresa se ha visto beneficiada en su rentabilidad debido al cambio de registro de los esquemas de amortización de los contratos, que permiten un reconocimiento más uniforme de los ingresos por remanentes, aunque también se han visto beneficiados por el incremento de clientes escriturados.

Figura 7. Distribución de Ingresos



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

### Inversiones en Valores

La Empresa invirtió un monto de P\$794.2m al cierre de marzo de 2023 (vs. P\$340.9m en marzo de 2022). Para el ejercicio la Empresa mantuvo sus inversiones en tres instituciones de Banca Múltiple, con una calificación crediticia de contraparte igual o mayor a HR A+, se observa que los recursos fueron destinados a pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento. En consideración de HR Ratings, la Empresa mantiene un perfil de bajo riesgo en sus inversiones en valores con adecuados niveles de liquidez y una administración adecuada en su tesorería.

**Figura 8. Inversiones en Valores**

Institución	Calificación de Contraparte	Activo Financiero	Tasa	Monto Invertido
Institución 1	HR AAA**	Pagaré con Rendimiento	11.53%	129.8
Institución 2	HR A+	Liquidable al	11.50%	139.2
Institución 3	HR A+**	Vencimiento	11.20%	123.3
<b>TOTAL</b>			<b>11.4%</b>	<b>794.2</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

\*\*Calificación equivalente otorgada por otra calificadora.

## Herramientas de Fondo

Las herramientas de fondeo de la Empresa están conformadas por instrumentos estructurados, préstamos bancarios y deuda quirografaria. El saldo insoluto de la deuda se ubica en un monto de P\$3,247.0m en marzo de 2023 (vs. P\$2,838.0m en marzo de 2022). Por su parte, debido a que el 92.5% del fondeo se encuentra a tasa variable, la tasa promedio ponderada incrementó a 12.1% en marzo de 2023 (vs. 6.1% en marzo de 2022), reflejándose en un costo de fondeo más elevado debido al incremento en la tasa de referencia. Con la incorporación de nuevas líneas, la Empresa ha optimizado su fondeo a través de líneas de almacenamiento con instituciones bancarias, en comparación con estructuras cerradas.

En marzo de 2023, la Empresa dispuso de todas sus fuentes de fondeo, sin embargo, para el segundo trimestre de 2023, se llevaron las siguientes transacciones de fondeo: 1) se llevó a cabo la tercera emisión de CEBURS Fiduciarios, por un monto de P\$1,500m al amparo de un nuevo programa por hasta P\$4,000m, 2) se celebró una segunda línea de crédito sindicada con un monto disponible de P\$2,000m, y finalmente, 3) la Empresa liquidó anticipadamente la primera línea sindicada y una de sus líneas bancarias. En consideración de HR Ratings, la Empresa presenta una adecuada diversificación en sus líneas de fondeo, las cuales se han optimizado con la incorporación de líneas de crédito revolventes y nuevas fuentes de fondeo.

Figura 9. Herramientas de Fondo

Instrumento	Saldo Dispuesto	Saldo Insoluto*	% Disponible	Tipo	Tasa	Mes a Vencimiento
HIRCB 19	1,000.0	296.0	0.0%	CBFs	TIIE + 2.0%	46 meses
Crédito Subordinado	240.0	95.0	0.0%	Subordinado	9.5%	86 meses
Crédito Subordinado 2	180.0	180.0	0.0%	Subordinado	11.1%	108 meses
Línea de Crédito	450.0	361.0	0.0%	Estructurado	TIIE + 2.4%	58 meses
Crédito Sindicado	1,027.0	751.0	0.0%	Estructurado	TIIE + 2.3%	53 meses
<b>Total Estructurados</b>	<b>2,897.0</b>	<b>1,683.0</b>	<b>0.0%</b>		<b>11.8%**</b>	
Institución 1	320.0	294.0	0.0%	Simple	TIIE + 2.9%	79 meses
Institución 2	500.0	438.0	0.0%	Simple	TIIE + 2.6%	43 meses
Institución 3	200.0	200.0	0.0%	Simple	TIIE + 2.6%	48 meses
Institución 4	200.0	138.0	0.0%	Simple	TIIE + 2.0%	51 meses
<b>Total Bancarios</b>	<b>1,220.0</b>	<b>1,070.0</b>	<b>100.0%</b>		<b>12.5%**</b>	
Quirografario	30.0	30.0	0.0%	Simple	TIIE + 2.9%	27 meses
HIR 22	464.0	464.0	0.0%	CEBURES	TIIE + 2.4%	30 meses
<b>Total Quirografarios</b>	<b>494.0</b>	<b>494.0</b>	<b>0.0%</b>		<b>12.2%**</b>	
<b>TOTAL 1T23</b>	<b>4,611.0</b>	<b>3,247.0</b>	<b>0.0%</b>		<b>12.1%**</b>	
<b>vs. 1T22</b>	<b>3,937.0</b>	<b>2,838.0</b>	<b>14.8%</b>		<b>6.1%**</b>	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

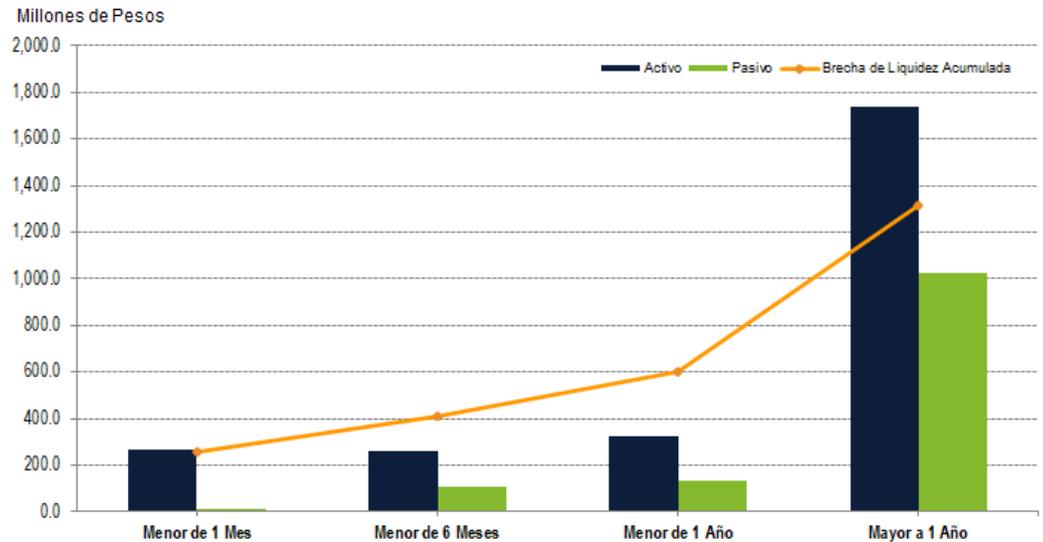
\*Cifras en millones de pesos.

\*\* Tasa Promedio Ponderada

## Brechas de Liquidez

La Empresa presenta un adecuado calce entre el vencimiento de sus activos y de sus pasivos, reflejándose en una brecha ponderada a activos y pasivos de 65.2% y a capital contable de 20.4% al 1T23 (vs. 68.6% y 20.0% al 1T22). La disminución de la brecha ponderada a activos y pasivos se debe a un aumento en la deuda a largo plazo, considerando un incremento de la posición de efectivo a P\$269.9m al cierre de marzo de 2023 (vs. P\$223.2m al cierre de marzo de 2022), reflejando los niveles de colocación. Por otra parte, la generación de utilidades ha permitido la generación de recursos, reflejándose en la brecha ponderada a capital y de la brecha acumulada a P\$1,569.2m al cierre de marzo de 2023 (vs. P\$1,361.3m al cierre de marzo de 2022). En este sentido, se observa que la Empresa mantiene una estrategia de refinanciamiento y fondeo a largo plazo, que sigue las características de largo plazo de su cartera. En opinión de HR Ratings, HIR Casa presenta una saludable posición de liquidez, que le permite cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo.

**Figura 10. Brechas de Liquidez**



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

## Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Al cierre de marzo de 2023, la Empresa no presenta exposición a movimientos en las tasas de interés, ya que, aunque el 90.0% de su fondeo es a tasa variable, HIR Casa cuenta con instrumentos de cobertura y, en menor medida, a que el 6.4% de su cartera a una tasa variable referenciada a Cetes. En este sentido, la Dirección de Finanzas y el área de riesgos supervisan y administran los riesgos financieros relacionados con las operaciones de la Empresa, donde buscan minimizar los efectos de movimientos en tasas de interés utilizando instrumentos financieros derivados únicamente para fines de cobertura. Por su parte, debido a que la totalidad de las operaciones de la Empresa se realizan en pesos, la situación financiera de HIR Casa no presenta una exposición directa a movimientos en el tipo de cambio.

**Figura 11. Riesgo de Tasas y de Tipo de Cambio**

Riesgo de Tasas*		Riesgo Cambiario*	
Portafolio con Factor de Actualización Fijo	5,100.3	Portafolio en Pesos	5,449.0
Portafolio con Factor de Actualización Variable	348.7	Portafolio en Dólares	-
Pasivos con Tasa de Interés Fija	275.0	Pasivos en Pesos	3,247.0
Pasivos con Tasa de Interés Variable	2,972.0	Pasivos en Dólares	-
Instrumentos de Cobertura	4,247.0	Instrumentos de Cobertura	-
Monto Pasivo Expuesto	-	Monto Expuesto	-

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

\*Cifras en millones de pesos.

## Instrumentos Derivados

La Empresa cuenta con CAP's, Swaps y Forwards con fines de cobertura ante movimientos en las tasas de referencia por un monto nominal de P\$4,247.0m al cierre

de 2022. En este sentido, la mayor parte de estos instrumentos son contratados para cubrir las herramientas de fondeo estructurado, que tienen como subyacente a la TIEE de 28 días y con vencimientos que van de 2023 a 2024. Por una parte, los CAP's cubren a la Empresa de un aumento de la tasa subyacente a niveles superiores a un máximo de 14.0%, mientras que los Swaps le permiten intercambiar el pago a tasa variable por un pago a tasa fija. En opinión de HR Ratings, la Empresa presenta una adecuada administración de riesgos, al presentar instrumentos de cobertura que mitigan el riesgo de mercado inherente al modelo de negocio de la Empresa.

**Figura 12. Instrumentos Financieros Derivados**

Tipo de Instrumento	Contraparte	Valor Nocional*	Precio de Ejercicio y/o Tasa Fija	Vencimiento
SWAP	Ve por Más	2.0	8.1%	mar-23
	Ve por Más	26.0	7.7%	jun-24
CAP	BBVA	347.0	6.7%	nov-24
	BBVA	52.0	9.0%	mar-23
	BBVA	950.0	14.0%	jun-23
Fwd	Santander	450.0	14.0%	jun-23
	Santander	2,420.0	11.0%	jun-24
<b>TOTAL</b>		<b>4,247.0</b>		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

\*Cifras en millones de pesos.

## Factores ESG

### Factores Ambientales

#### Políticas y Enfoque Ambiental: *Promedio*

HIR Casa realiza un seguimiento de rubros como emisiones de gases de efecto invernadero, desperdicio y contaminación, uso de agua y uso de tierra, contando con políticas internas con respecto al uso de papel, reciclaje y electricidad. Durante 2022, la Empresa realizó una medición de su huella de carbono, con un resultado de 259 toneladas de CO<sub>2</sub> (tCO<sub>2</sub>e), lo que le permitirá gestionar el impacto ambiental de sus operaciones y contar con un parámetro comparativo para los siguientes periodos. Sin embargo, se considera una etiqueta promedio debido a que no se cuenta con alguna política de originación o producto que favorezcan la adquisición de activos con un enfoque ambiental o sustentable.

#### Exposición a Fenómenos Naturales y Regulación Ambiental: *Superior*

Se considera que la participación mayoritaria en entidades con un bajo número de declaratorias ambientales al año, así como la tenencia de un seguro ante daños en la totalidad de inmuebles del portafolio, reducen el riesgo a exposiciones ambientales. Asimismo, a través de la implementación de diversas iniciativas para una operación con un enfoque sostenible, se considera que la Empresa cubre áreas de desarrollo y sustentabilidad.

### Factores Sociales

**Enfoque Social de Negocios: Promedio**

Como parte del compromiso al desarrollo sostenible, la Empresa realiza iniciativas internas que buscan el bienestar social de sus grupos de interés, como son donativos a organizaciones de la Sociedad Civil, entrega de apoyos a familias afectadas por el desempleo durante la pandemia, becas universitarias a colaboradores, entre otros. Por su parte, la Empresa se enfoca en el autofinanciamiento de inmuebles de bajo y medio valor, de clientes desatendidos por la banca tradicional; no obstante, se considera una etiqueta promedio ya que la Empresa no cuenta con una política formalizada que permita productos con precios competitivos para la integración al mercado de las comunidades aisladas.

**Capital Humano y Riesgo Reputacional: Superior**

La Empresa muestra una adecuada retención de capital humano, con un índice de rotación en 2022 de 14.5%. Asimismo, la Empresa cuenta con un Código de Ética, el cual establece las directrices que deben ser observadas en la actividad profesional de consejeros, directivos, colaboradores y prestadores de servicios de HIR Casa. Por su parte, la Empresa presenta un plan de capacitación de personal adecuado, con un promedio de 31.4 horas de capacitación por empleado en 2022 y 15.1 horas en 2021.

**Factores de Gobierno Corporativo****Normatividad Interna: Superior**

La Empresa cuenta con una adecuada documentación de los procedimientos de la operación, a través de los distintos manuales y políticas de la operación, adicionando que de manera anual se realizan revisiones por medio del área de auditoría interna, que abarca aspectos del manejo de gestión de la calidad y provee a las organizaciones orientación y herramientas para asegurar el cumplimiento de requerimientos legales. Por otra parte, cuentan una Certificación ISO 9001:2015 desde hace 20 años, la cual se enfoca en comprobar que los servicios ofrecidos están basados en un sistema de gestión de calidad.

**Calidad de la Alta Dirección: Superior**

Se observa una adecuada estructura organizacional, con un porcentaje de independencia del 46% en el Consejo de Administración, lo cual reduce los posibles riesgos por conflictos de interés al interior y ante terceros. Por su parte, el cuadro directivo de la Empresa cuenta con una alta experiencia en el sector financiero, automotriz y de autofinanciamiento en México, con más de 20 años de experiencia laboral en promedio, así como un bajo índice de rotación del personal directivo de 14.9% en 2022.

**Riesgos Operativos y Tecnológicos: Superior**

La Dirección de Finanzas informa trimestralmente al Comité de Administración de Riesgos con relación a las exposiciones de riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez, así como cuenta con los recursos tecnológicos que le permiten mantener la capacidad operativa. Con el propósito de evaluar el riesgo de crédito de cada operación, a través del desarrollo de un score interno de originación para el producto hipotecario, la creación de un Comité de Crédito Digital permite la autorización y consultas al buró de

crédito, la validación de biométricos, solicitudes de inscripción al financiamiento y firma de manera digital de contrato para personas físicas, donde el resguardo de los datos y la seguridad se basa en la metodología interna de calidad de datos.

Por otra parte, la Empresa tiene como política mantener el efectivo y sus equivalentes únicamente con instituciones de reconocida reputación, alta calidad crediticia y en instrumentos de bajo riesgo.

### **Transparencia e Historia de Incumplimiento: *Superior***

Sin historial de incumplimiento al pago de obligaciones. Presencia de auditores externos para la revisión de información financiera y buen historial de entrega de información para efectos de nuestro análisis. Asimismo, la Empresa presenta una rotación de su auditor externo, donde los dictámenes anuales han sido elaborados por Deloitte a partir de 2017.

### **Riesgo de Marco Regulatorio y Macroeconómico: *Promedio***

La operación de la Empresa está regulada por el Reglamento de Sistemas de Comercialización consistentes en la integración de grupos de consumidores. La Secretaría de Economía y la Procuraduría Federal del Consumidor, son los encargados de vigilar la aplicación de dicho Reglamento.

### **Riesgo por Concentración de Clientes: *Superior***

La cartera se caracteriza por una elevada pulverización por cliente, que responde al propio modelo de negocio de autofinanciamiento, por lo que la Empresa presenta un buen manejo de la relación entre los montos recibidos por sus principales clientes y el capital contable, con ello los 10 clientes principales representan 0.5x del capital contable.

### **Herramientas de Fondeo: *Superior***

En marzo de 2023, la Empresa cuenta con una amplia gama de líneas de fondeo, que abarca cinco líneas de créditos estructurados, cuatro préstamos con instituciones bancarias y dos emisiones quirografarias. Asimismo, el fondeo mayoritariamente de largo plazo se encuentra en línea con el modelo de negocio de la Empresa. Tomando en consideración que la Empresa dispuso de todas sus fuentes de fondeo, sin embargo, para el segundo trimestre de 2023, se llevaron las siguientes transacciones de fondeo: 1) se llevó a cabo la tercera emisión de CEBURS Fiduciarios, la cual tiene una disponibilidad de P\$1,500m, 2) se celebró una segunda línea de crédito sindicada por un monto de hasta P\$2,000m, y finalmente, 3) la Empresa liquidó anticipadamente la primera línea sindicada y una de sus líneas bancarias

## **Análisis de Escenarios**

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por HIR Casa para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de la Empresa, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de alto estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago de HIR Casa y su capacidad para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Figura 13. Supuestos y Resultados: HIR Casa	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P
Saldo Insoluto de Clientes Escriturados (Cambio %)	84.1%	9.8%	9.3%	16.9%	17.0%	4.1%	15.5%	1.5%	4.1%
Ingresos Operativos	51.6%	14.1%	20.8%	14.8%	11.6%	3.0%	-6.5%	6.2%	4.3%
Gastos de Administración	30.4%	2.8%	7.8%	4.3%	28.0%	6.4%	38.4%	27.0%	-25.6%
Resultado Neto	160.2	230.4	260.9	277.3	323.9	341.4	23.4	-89.6	46.4
Índice de Morosidad**	6.5%	6.4%	5.9%	5.4%	5.4%	5.4%	10.3%	10.4%	10.4%
LTV**	40.9%	40.3%	40.3%	42.1%	42.5%	42.5%	42.9%	42.9%	42.9%
MAN Ajustado**	5.4%	5.8%	5.7%	5.4%	6.0%	5.9%	3.9%	3.8%	3.7%
Índice de Capitalización Ajustado**	26.4%	28.4%	30.3%	29.7%	29.0%	31.4%	31.7%	28.5%	26.8%
Inyección de Capital / Pago de Dividendos	-25.0	-50.0	-50.0	-50.0	-40.0	-69.3	-50.0	0.0	0.0
Razón de Apalancamiento	2.3	2.4	2.4	2.4	2.1	2.0	2.4	2.9	3.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

\*\*Cálculo realizado sobre las cuentas de orden.

## Escenario Base

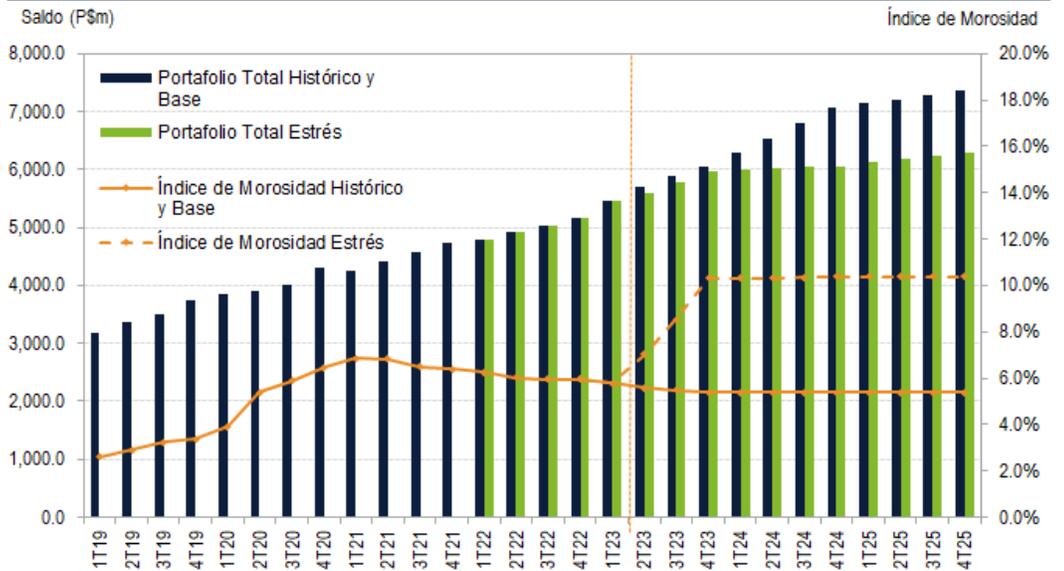
El escenario base planteado por HR Ratings considera una recuperación moderada en el entorno económico durante los próximos dos años, con una expectativa de una tendencia de estabilización en las tasas de referencia. Asimismo, el escenario considera el plan de negocio de la Empresa, donde se espera que esta continúe robusteciendo sus herramientas de fondeo para el crecimiento del portafolio, así como continúe con la aplicación de los diversos proyectos de digitalización el cual está en etapa de implementación.

## Crecimiento y Calidad de la Cartera

Respecto al saldo insoluto escriturado, se espera que presente una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 12.5% de 2023 a 2025, lo que resultaría de un saldo de P\$6,043.5m en 2023 (vs. P\$5,167.7m en 2022), reflejándose en un crecimiento anual de 16.9% al 4T23 (vs. 9.28% al 4T22), lo que incorpora una aceptación e impacto de las implementaciones tecnológicas y de innovación de la Empresa.

En línea con lo anterior, se espera que la calidad del portafolio de HIR Casa mantenga estabilidad en el índice de morosidad, ubicándose en 5.4% en 4T23 (vs. 5.9% en 4T22). Se espera que ante el entorno económico de mayor dinamismo permita que la Empresa mantenga sanos niveles en la calidad del portafolio.

**Figura 14. Cartera Total vs. Índices de Morosidad (Histórico, Base y Estrés)**



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

## Ingresos y Egresos

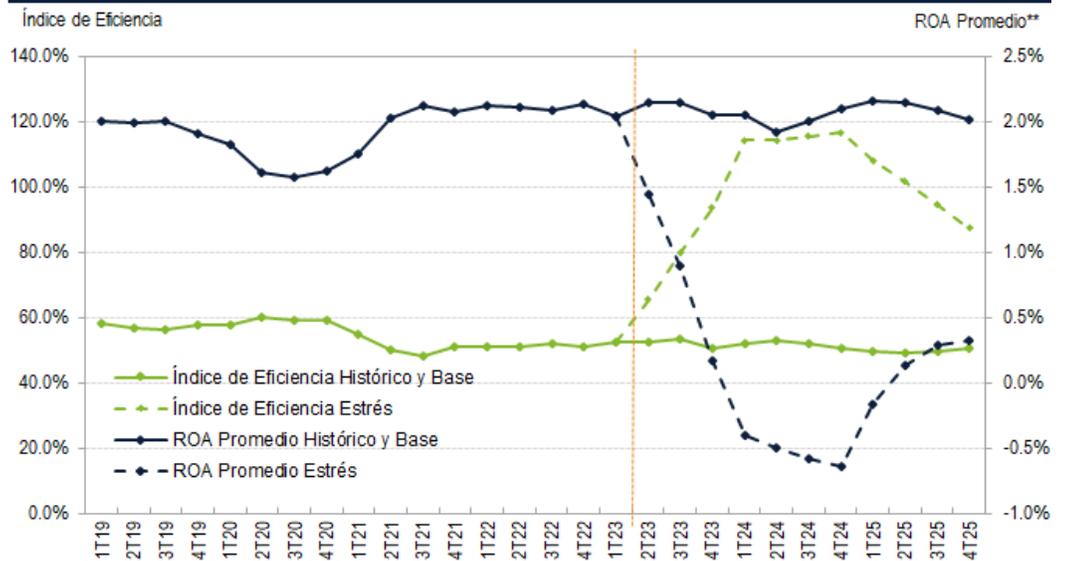
Con relación a los ingresos operativos totales, se espera que presenten un crecimiento anual de 14.8% al 4T23 (vs. 20.8% en 4T22), resultando de un monto de P\$1,183.7 m en 2023 (vs. P\$1,031.2m en 2022), lo cual es resultado en el crecimiento del portafolio y mostrando un impacto derivado de las cuotas cobradas por administración siendo su principal producto, de igual forma se contempla que continúe la tendencia creciente de los ingresos remanentes. Con ellos, se espera que el ingreso por cuotas y servicios aumenten por el aumento de clientes y del saldo insoluto en el portafolio.

Cuanto, a los gastos financieros, se espera que incrementen a un monto de P\$449.7m en 2023 (vs. P\$338.5m en 2022), reflejándose en un crecimiento anual de 32.8% en 2023 (vs 60.1% en 2022). Lo anterior se deriva por la expectativa de una estabilización y un crecimiento de las tasas de interés observado en 2022, lo que resultaría de una tasa pasiva de HIR Casa a 12.5% en 2023 (vs. 11.2% en 2022). En línea con la ampliación de sus herramientas de fondeo, la deuda aumentaría a un monto de P\$3,508.1m en 2023 (vs P\$3,198.6m en 2022). Con ello, se espera que el MAN Ajustado mantenga niveles estables de 5.4% en 2023 (vs. 5.7% en 2022) derivado del posicionamiento de los ingresos operativos.

Por otra parte, se espera que los gastos administrativos resulten de un monto de P\$370.6m en 2023 (vs. P\$355.4m en 2022), lo que presenta una tasa de crecimiento anual de 4.3% en 2023 (vs. 7.8% en 2022). Contemplado el plan de crecimiento y transformación digital de la Empresa el desarrollo tecnológico y la implementación de un nuevo producto que mostrada aceptación, resulta en niveles de eficiencia estables respecto al ejercicio anterior, resultando de 50.5% en 2023 (vs. 51.3% en 2022)

Con lo anterior, se espera que la utilidad neta resulte en un monto de P\$277.3m en 2023 (vs. P\$260.9m en 2022), derivado de un crecimiento de lo clientes escriturados, un crecimiento en los ingresos por remanentes y eficiencias con relación a los gastos administrativos. Con ello, el Roa Promedio resulta en un nivel de 2.0% en 2023 (vs. 2.0% en 2022), esperando que para los próximos ejercicios se mantenga estable sus niveles de rentabilidad.

**Figura 15. ROA Promedio vs. Índice de Eficiencia (Histórico, Base y Estrés)**



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

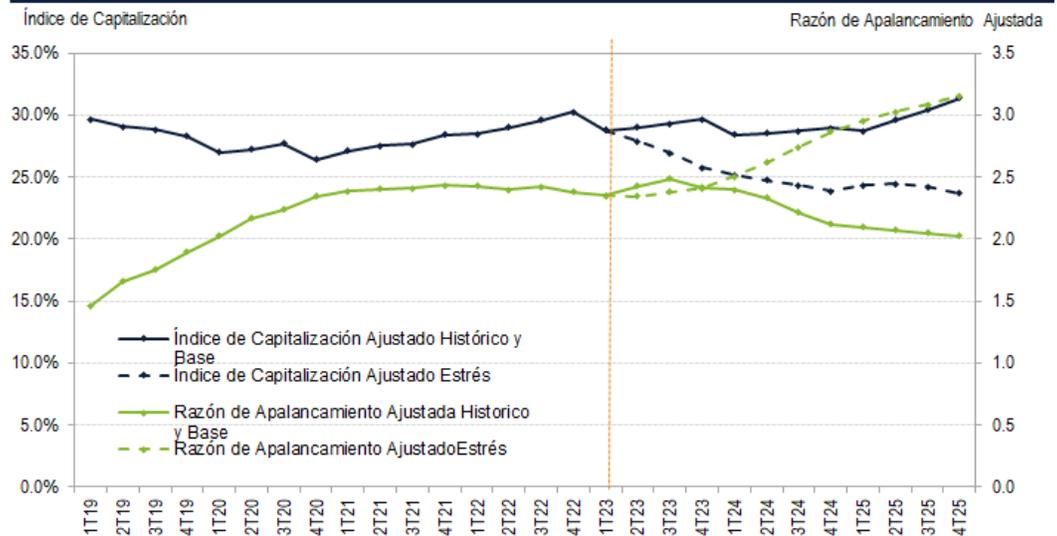
\*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base y de estrés.

\*\*Cálculo realizado sobre las cuentas de orden.

### Capitalización y Razón de Apalancamiento

Durante 2023 a 2025, se espera que HIR Casa mantenga una posición de solvencia en niveles estables derivado de la generación de utilidades netas, reflejándose en un índice de capitalización ajustado de 29.7% en 2023 (vs 30.3% en 2022). De igual manera, el escenario base contempla un pago de dividendos por P\$69.3m en 2023, conforme las proyecciones de la Empresa (vs. dividendos por P\$40.0m en 2022). Por otro lado, se espera que la Empresa mantenga una razón de apalancamiento ajustada en niveles bajos de 2.4x al 4T23 (vs. 2.4x al 4T22).

**Figura 16. Índice de Capitalización vs. Razón de Apalancamiento Ajustada (Histórico, Base y Estrés)**



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

\*\*Cálculo realizado sobre las cuentas de orden.

## Escenario de Estrés

El escenario de estrés planteado por HR Ratings parte de condiciones macroeconómicas adversas, en el que se incorpora un escenario económico de estanflación, lo que llevaría a un incremento significativo de las tasas de interés. Con ello, se esperaría que el plan de crecimiento de HIR Casa se vea limitado, donde el saldo insoluto escriturado presentaría una TMAC de 6.8% de 2023 a 2025 (vs. 12.5% en el escenario base).

Las principales afectaciones a los indicadores de HIR Casa serían:

- La calidad del portafolio presentaría un deterioro ante una menor capacidad de pago de los clientes de la Empresa, llevando el índice de morosidad a 10.3% al 4T23 (vs. 5.4% en el escenario base), donde de igual manera el deterioro es equiparable al que se observó durante la pandemia.
- El LTV incrementaría a 42.9% derivado de una mayor aceptación de riesgo por parte de la Empresa para adquirir nuevos clientes (vs. 42.1% en el escenario base).
- Lo ingresos operativos se ubicarían en un monto de P\$964.2 m en 2023 (vs. P\$1,183.7m en el escenario base), los cuales se ven afectados debido a los incrementos de morosidad y menores ingresos de remanentes.
- Los gastos por intereses continuarán en aumento por presiones en el ambiente económico y una constante alza en las tasas de referencia, con lo que la tasa pasiva se situaría en un nivel de 12.9% en 2023 (vs. 12.5% en el escenario base).
- El MAN Ajustado presentaría una disminución a 3.9% al 4T23, derivado de las presiones en el margen financiero (vs. 5.4% en el escenario base).
- Los gastos administrativos incrementan por una mayor intensidad en las labores de seguimiento y cobranza, así como el incremento en los niveles de inflación.

Por ello, se esperaría que el índice de eficiencia aumentara a 93.5% al 4T23 (vs. 50.5% en el escenario base).

- Lo anterior llevaría a utilidad neta a un monto de P\$23.4m en 2023 (vs. P\$277.3m en el escenario base), que implicaría un ROA Promedio de 0.2% al 4T23 (vs. 2.0% en el escenario base).
- El índice de capitalización ajustado disminuiría a 25.8% al 4T23, debido al debilitamiento del capital contable junto con el moderado crecimiento del portafolio (vs. 29.7% en el escenario base). Cabe destacar que, a diferencia del escenario base, el escenario de estrés no contempla ningún pago de dividendos, situación que beneficia en cierta medida la posición de solvencia en un escenario adverso.
- La razón de apalancamiento presentaría niveles moderados de 2.4x al 4T23 (vs. 2.4x en el escenario base), debido a una mayor necesidad de recursos externos para el crecimiento del portafolio.

## Anexo – Escenario Base

Balance: HIR Casa (En Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>ACTIVO</b>	<b>3,886.3</b>	<b>4,666.7</b>	<b>5,119.7</b>	<b>5,737.1</b>	<b>6,290.1</b>	<b>6,846.5</b>	<b>4,604.4</b>	<b>5,216.0</b>
Disponibilidades	411.2	572.0	504.4	503.2	502.4	587.6	223.2	269.9
Derivados	0.3	5.3	23.2	12.2	12.7	13.0	0.7	11.9
Préstamos a Grupos de Consumidores y Derechos de Cobro en Fideicomisos Emisores	3,122.1	3,584.5	3,992.0	4,416.7	4,898.3	5,385.6	3,677.6	4,121.0
Estimación de Remanentes por Cobrar	60.8	108.2	133.0	163.6	192.0	156.4	175.6	190.8
Otras Cuentas por Cobrar	29.3	73.1	106.2	81.7	98.0	104.8	48.9	55.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	115.5	147.0	151.5	154.2	164.9	171.7	133.8	146.6
Inversiones en Asociadas	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.7	3.6
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	1.3	3.3	3.2	8.7	9.3	9.7	2.9	31.7
<b>Otros Activos</b>	<b>142.2</b>	<b>169.7</b>	<b>202.5</b>	<b>259.5</b>	<b>280.4</b>	<b>290.6</b>	<b>209.2</b>	<b>246.9</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	16.3	31.6	47.9	93.9	104.6	107.7	73.0	88.4
Activo Contractual y Otros Activos	125.9	138.1	154.7	165.7	175.8	182.9	136.2	158.4
<b>PASIVO</b>	<b>2,750.0</b>	<b>3,322.7</b>	<b>3,556.3</b>	<b>3,944.7</b>	<b>4,243.1</b>	<b>4,539.1</b>	<b>3,243.0</b>	<b>3,646.8</b>
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>852.8</b>	<b>566.3</b>	<b>794.4</b>	<b>1,735.0</b>	<b>1,827.5</b>	<b>1,981.7</b>	<b>791.1</b>	<b>742.4</b>
<b>Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>1,596.8</b>	<b>2,400.5</b>	<b>2,404.2</b>	<b>1,773.2</b>	<b>1,969.4</b>	<b>2,112.1</b>	<b>2,045.0</b>	<b>2,523.6</b>
De Corto Plazo	200.4	206.2	494.4	587.7	598.7	595.0	205.3	539.7
De Largo Plazo	1,396.3	2,194.3	1,909.8	1,185.5	1,370.7	1,517.1	1,839.8	1,984.0
Derivados	40.7	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar	52.9	112.8	87.6	151.1	149.5	146.5	209.5	160.6
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	80.8	63.5	79.5	76.4	70.4	66.9	21.7	23.3
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>125.9</b>	<b>177.8</b>	<b>190.5</b>	<b>209.0</b>	<b>226.3</b>	<b>231.9</b>	<b>175.7</b>	<b>197.0</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,136.4</b>	<b>1,344.0</b>	<b>1,563.4</b>	<b>1,792.5</b>	<b>2,047.0</b>	<b>2,307.4</b>	<b>1,361.3</b>	<b>1,569.2</b>
Capital Contribuido	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5
Capital Ganado	1,125.3	1,333.0	1,552.3	1,782.0	2,036.5	2,296.9	1,350.8	1,558.7
Reservas de Capital	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,004.5	1,104.2	1,280.0	1,503.3	1,711.3	1,954.1	1,292.9	1,503.3
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-42.5	-4.8	8.3	-1.7	-1.7	-1.7	-4.8	-1.7
Resultado Neto	160.2	230.4	260.9	277.2	323.9	341.4	59.5	54.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>15,869.7</b>	<b>16,914.6</b>	<b>18,292.3</b>	<b>20,551.5</b>	<b>23,856.6</b>	<b>24,825.2</b>	<b>17,147.0</b>	<b>18,618.0</b>
Consumidores	3,640.8	3,506.7	3,835.1	4,282.0	5,009.3	5,212.7	3,434.0	3,844.0
Adjudicados	1,706.7	1,687.0	1,621.2	1,906.0	2,229.7	2,320.2	1,828.0	1,711.0
Escuritrados	10,522.1	11,720.8	12,836.0	14,363.6	16,617.5	17,292.3	11,885.0	13,063.0
<b>Saldo Insoluto de Clientes Escuritrados</b>	<b>4,307.0</b>	<b>4,729.0</b>	<b>5,167.7</b>	<b>6,043.5</b>	<b>7,070.1</b>	<b>7,357.2</b>	<b>4,781.1</b>	<b>5,449.0</b>
Clientes Escuritrados Vigentes	4,028.8	4,426.6	4,861.0	5,719.1	6,690.5	6,962.2	4,482.4	5,134.1
Clientes Escuritrados Vencidos	278.2	302.4	306.7	324.4	379.6	395.0	298.7	314.9
Cuotas Aportadas Clientes Escuritrados	6,215.1	6,991.9	7,668.3	8,320.0	9,547.4	9,935.1	7,103.9	7,614.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

Edo. De Resultados: HIR Casa (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>Escenario Base</b>								
<b>Ingresos Operativos</b>	748.0	853.4	1,031.2	1,183.7	1,321.6	1,361.4	223.6	270.0
Ingresos por Cuotas y Servicios	467.5	470.9	495.2	591.8	671.1	652.7	114.7	122.0
Ingresos Financieros por Actualizaciones	267.4	313.7	386.0	415.9	471.2	519.3	88.8	104.0
Ingresos por Remanentes	13.1	68.7	150.0	176.0	179.3	189.4	20.1	44.0
<b>Gastos por Intereses</b>	207.3	211.4	338.5	449.7	386.6	367.7	66.9	113.0
<b>Margen Financiero</b>	540.7	641.9	692.7	734.0	935.0	993.8	156.7	157.0
Gastos de Administración y Promoción	320.7	329.6	355.4	370.6	474.2	504.4	68.5	77.0
<b>Resultado de la Operación</b>	220.0	312.3	337.3	363.4	460.7	489.4	88.3	80.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-4.8	-3.2	-0.7	0.0	0.0	0.0	-1.6	0.0
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	215.2	309.1	336.6	363.4	460.7	489.4	86.7	80.0
Impuestos a la Utilidad Causados	55.0	78.7	75.7	106.1	136.9	148.0	29.1	46.0
<b>Resultado Neto</b>	160.2	230.4	260.9	277.3	323.9	341.4	59.5	54.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

Metricas Financieras	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
Índice de Morosidad**	6.5%	6.4%	5.9%	5.4%	5.4%	5.4%	6.2%	6.0%
Loan To Value**	40.9%	40.3%	40.3%	42.1%	42.5%	42.5%	40.2%	40.0%
MAN Ajustado	5.4%	5.8%	5.7%	5.4%	6.0%	5.9%	5.8%	5.5%
Índice de Eficiencia	59.3%	51.3%	51.3%	50.5%	50.7%	50.8%	51.0%	52.5%
ROA Promedio**	1.6%	2.1%	2.1%	2.0%	2.1%	2.0%	2.1%	2.0%
Índice de Capitalización	32.2%	32.3%	34.6%	36.3%	37.8%	38.5%	34.9%	35.6%
Índice de Capitalización Ajustado**	26.4%	28.4%	30.3%	29.7%	29.0%	31.4%	28.5%	28.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.3	2.4	2.4	2.4	2.1	2.0	2.4	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
Tasa Activa	18.9%	19.1%	20.9%	21.0%	20.2%	18.9%	19.4%	21.3%
Tasa Pasiva	9.0%	8.0%	11.2%	12.5%	10.9%	9.4%	8.3%	12.5%
Spread de Tasas	9.8%	11.2%	9.8%	8.5%	9.3%	9.5%	11.1%	8.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

\*\*Cálculo realizado sobre las cuentas de orden.

Estado de Flujo de Efectivo: HIR Casa (Millones de Pesos)							Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>Escenario Base</b>								
Resultado Neto	160.2	230.4	260.9	277.3	323.9	341.4	59.5	54.0
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	7.0	13.4	0.0	-0.6	0.0	0.0	-0.6	-0.6
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	7.0	13.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Derivados (Activos)	-35.5	22.2	-9.4	3.4	-0.5	-0.3	13.0	3.7
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-547.8	-462.4	-407.5	-424.7	-481.6	-487.4	-93.1	-129.1
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	170.2	-47.3	-24.8	-30.6	-28.4	35.6	-67.5	-57.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-4.9	-43.8	-33.2	24.5	-16.3	-6.9	24.2	50.4
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	-2.0	0.0	-5.4	-0.6	-0.4	0.4	-28.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	8.2	-27.4	-32.9	-57.0	-20.9	-10.2	-39.5	-44.3
Cambio Pasivos Bursátiles	-405.6	-286.5	228.1	940.6	92.5	154.2	224.7	-52.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	866.9	803.7	3.7	-631.0	196.2	142.7	-355.5	119.5
Cambio en Derivados (Pasivo)	36.6	-39.0	-1.8	0.0	0.0	0.0	-1.8	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	7.6	60.0	-25.2	63.5	-1.6	-3.0	96.6	73.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-16.9	-17.4	16.0	-3.1	-5.9	-3.5	-41.7	-56.2
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-12.8	51.9	12.8	18.5	17.2	5.7	-2.1	6.4
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>66.1</b>	<b>12.0</b>	<b>-274.2</b>	<b>-235.1</b>	<b>-244.6</b>	<b>-168.3</b>	<b>-371.0</b>	<b>-252.8</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	36.3	19.7	15.7	4.9	0.0	0.0	13.2	4.9
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-19.6	-64.7	0.0	-7.6	-10.7	-6.8	0.0	0.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>16.7</b>	<b>-45.0</b>	<b>15.7</b>	<b>-2.7</b>	<b>-10.7</b>	<b>-6.8</b>	<b>13.2</b>	<b>4.9</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Pagos de Dividendos en Efectivo	-50.0	-50.0	-50.0	-40.0	-69.3	-81.0	-50.0	-40.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-50.0</b>	<b>-50.0</b>	<b>-50.0</b>	<b>-40.0</b>	<b>-69.3</b>	<b>-81.0</b>	<b>-50.0</b>	<b>-40.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectiv</b>	<b>199.9</b>	<b>160.8</b>	<b>-47.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.8</b>	<b>85.2</b>	<b>-348.8</b>	<b>-234.5</b>
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectiv	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>211.3</b>	<b>411.2</b>	<b>572.0</b>	<b>524.5</b>	<b>523.3</b>	<b>522.5</b>	<b>572.0</b>	<b>504.4</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>411.2</b>	<b>572.0</b>	<b>524.5</b>	<b>523.3</b>	<b>522.5</b>	<b>607.8</b>	<b>223.2</b>	<b>269.9</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
Resultado Neto	160.2	230.4	260.9	277.3	323.9	341.4	59.5	54.0
+ Depreciación y Amortización	7.0	13.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-4.9	-43.8	-33.2	24.5	-16.3	-6.9	24.2	50.4
+Cambios en Cuentas por Pagar	7.6	60.0	-25.2	63.5	-1.6	-3.0	96.6	73.0
<b>FLE</b>	<b>169.8</b>	<b>260.1</b>	<b>202.6</b>	<b>365.3</b>	<b>306.0</b>	<b>331.5</b>	<b>180.4</b>	<b>177.3</b>

### Anexo – Escenario de Estrés

Balance: HIR Casa (En Millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>ACTIVO</b>	<b>3,886.3</b>	<b>4,666.7</b>	<b>5,119.7</b>	<b>5,634.7</b>	<b>5,904.1</b>	<b>6,426.6</b>	<b>4,604.4</b>	<b>5,216.0</b>
Disponibilidades	411.2	572.0	504.4	88.6	29.2	91.3	223.2	269.9
Derivados	0.3	5.3	23.2	20.5	18.9	15.4	0.7	11.9
Préstamos a Grupos de Consumidores y Derechos de Cobro en Fideicomisos Emisores	3,122.1	3,584.5	3,992.0	4,740.2	5,027.9	5,458.9	3,677.6	4,121.0
Estimación de Remanentes por Cobrar	60.8	108.2	133.0	139.1	153.6	169.5	175.6	190.8
Otras Cuentas por Cobrar	29.3	73.1	106.2	71.1	80.4	87.3	48.9	55.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	115.5	147.0	151.5	149.8	154.3	161.1	133.8	146.6
Inversiones en Asociadas	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.7	3.6
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	1.3	3.3	3.2	9.5	9.0	8.5	2.9	31.7
<b>Otros Activos</b>	<b>142.2</b>	<b>169.7</b>	<b>202.5</b>	<b>278.5</b>	<b>298.8</b>	<b>307.6</b>	<b>209.2</b>	<b>246.9</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	16.3	31.6	47.9	117.7	134.7	140.2	73.0	88.4
Activo Contractual y Otros Activos	125.9	138.1	154.7	160.8	164.1	167.4	136.2	158.4
<b>PASIVO</b>	<b>2,750.0</b>	<b>3,322.7</b>	<b>3,556.3</b>	<b>4,096.2</b>	<b>4,459.8</b>	<b>4,936.0</b>	<b>3,243.0</b>	<b>3,646.8</b>
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>852.8</b>	<b>566.3</b>	<b>794.4</b>	<b>939.9</b>	<b>985.5</b>	<b>993.2</b>	<b>791.1</b>	<b>742.4</b>
<b>Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>1,596.8</b>	<b>2,400.5</b>	<b>2,404.2</b>	<b>2,819.3</b>	<b>3,153.4</b>	<b>3,626.7</b>	<b>2,045.0</b>	<b>2,523.6</b>
De Corto Plazo	200.4	206.2	494.4	620.0	729.2	799.6	205.3	539.7
De Largo Plazo	1,396.3	2,194.3	1,909.8	2,199.3	2,424.2	2,827.1	1,839.8	1,984.0
Derivados	40.7	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar	52.9	112.8	87.6	117.1	99.2	91.5	209.5	160.6
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	80.8	63.5	79.5	20.0	17.8	16.5	21.7	23.3
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>125.9</b>	<b>177.8</b>	<b>190.5</b>	<b>199.9</b>	<b>204.0</b>	<b>208.1</b>	<b>175.7</b>	<b>197.0</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,136.4</b>	<b>1,344.0</b>	<b>1,563.4</b>	<b>1,538.6</b>	<b>1,444.3</b>	<b>1,490.7</b>	<b>1,361.3</b>	<b>1,569.2</b>
Capital Contribuido	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5
Capital Ganado	1,125.3	1,333.0	1,552.3	1,528.1	1,433.8	1,480.2	1,350.8	1,558.7
Reservas de Capital	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,004.5	1,104.2	1,280.0	1,503.3	1,522.0	1,432.4	1,292.9	1,503.3
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-42.5	-4.8	8.3	-1.7	-1.7	-1.7	-4.8	-1.7
Resultado Neto	160.2	230.4	260.9	23.4	-89.6	46.4	59.5	54.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>15,869.7</b>	<b>16,914.6</b>	<b>18,292.3</b>	<b>19,697.7</b>	<b>19,978.6</b>	<b>20,789.8</b>	<b>17,147.0</b>	<b>18,618.0</b>
Consumidores	3,640.8	3,506.7	3,835.1	4,007.7	4,064.1	4,229.1	3,434.0	3,844.0
Adjudicados	1,706.7	1,687.0	1,621.2	1,783.9	1,809.0	1,882.4	1,828.0	1,711.0
Escriturados	10,522.1	11,720.8	12,836.0	13,906.1	14,105.5	14,678.2	11,885.0	13,063.0
<b>Saldo Insoluto de Clientes Escriturados</b>	<b>4,307.0</b>	<b>4,729.0</b>	<b>5,167.7</b>	<b>5,967.8</b>	<b>6,055.5</b>	<b>6,301.4</b>	<b>4,781.1</b>	<b>5,449.0</b>
Clientes Escriturados Vigentes	4,028.8	4,426.6	4,861.0	5,352.8	5,428.1	5,648.5	4,482.4	5,134.1
Clientes Escriturados Vencidos	278.2	302.4	306.7	615.0	627.4	652.9	298.7	314.9
Cuotas Aportadas Clientes Escriturados	6,215.1	6,991.9	7,668.3	7,938.3	8,050.0	8,376.8	7,103.9	7,614.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

Edo. De Resultados: HIR Casa (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Ingresos Operativos</b>	748.0	853.4	1,031.2	964.2	1,023.9	1,067.8	223.6	270.0
Ingresos por Cuotas y Servicios	467.5	470.9	495.2	458.9	498.1	515.1	114.7	122.0
Ingresos Financieros por Actualizaciones	267.4	313.7	386.0	368.9	400.3	420.1	88.8	104.0
Ingresos por Remanentes	13.1	68.7	150.0	136.4	125.5	132.6	20.1	44.0
<b>Gastos por Intereses</b>	207.3	211.4	338.5	438.5	487.9	535.7	66.9	113.0
<b>Margen Financiero</b>	540.7	641.9	692.7	525.7	535.9	532.1	156.7	157.0
Gastos de Administración y Promoción	320.7	329.6	355.4	491.7	624.6	464.9	68.5	77.0
<b>Resultado de la Operación</b>	220.0	312.3	337.3	34.0	-88.7	67.2	88.3	80.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-4.8	-3.2	-0.7	-0.6	-0.9	-1.0	-1.6	0.0
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	215.2	309.1	336.6	33.4	-89.6	66.3	86.7	80.0
Impuestos a la Utilidad Causados	55.0	78.7	75.7	10.0	0.0	19.9	29.1	46.0
<b>Resultado Neto</b>	160.2	230.4	260.9	23.4	-89.6	46.4	59.5	54.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

Metricas Financieras	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
Índice de Morosidad**	6.5%	6.4%	5.9%	10.3%	10.4%	10.4%	6.2%	6.0%
Loan To Value**	40.9%	40.3%	40.3%	42.9%	42.9%	42.9%	40.2%	40.0%
MAN Ajustado	5.4%	5.8%	5.7%	3.9%	3.8%	3.7%	5.8%	5.5%
Índice de Eficiencia	59.3%	51.3%	51.3%	93.5%	116.5%	87.4%	51.0%	52.5%
ROA Promedio**	1.6%	2.1%	2.1%	0.2%	-0.6%	0.3%	2.1%	2.0%
Índice de Capitalización	32.2%	32.3%	34.6%	31.7%	28.5%	26.8%	34.9%	35.6%
Índice de Capitalización Ajustado**	26.4%	28.4%	30.3%	25.8%	23.9%	23.7%	28.5%	28.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.3	2.4	2.4	2.4	2.9	3.2	2.4	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.5	1.3	1.2	1.2	1.4	1.4
Tasa Activa	18.9%	19.1%	20.9%	17.2%	17.0%	17.3%	19.4%	21.3%
Tasa Pasiva	9.0%	8.0%	11.2%	12.9%	12.4%	12.2%	8.3%	12.5%
Spread de Tasas	9.8%	11.2%	9.8%	4.3%	4.7%	5.0%	11.1%	8.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

\*\*Cálculo realizado sobre las cuentas de orden.

Estado de Flujo de Efectivo: HIR Casa (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Resultado Neto</b>	160.2	230.4	260.9	23.4	-89.6	46.4	59.5	54.0
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	7.0	13.4	0.0	-0.6	0.0	0.0	-0.6	-0.6
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	7.0	13.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Derivados (Activos)	-35.5	22.2	-9.4	-4.9	1.6	3.5	13.0	3.7
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-547.8	-462.4	-407.5	-748.2	-287.7	-431.0	-93.1	-129.1
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	170.2	-47.3	-24.8	-6.1	-14.4	-15.9	-67.5	-57.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-4.9	-43.8	-33.2	35.1	-9.3	-6.9	24.2	50.4
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	-2.0	0.0	-6.3	0.5	0.4	0.4	-28.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	8.2	-27.4	-32.9	-76.0	-20.3	-8.8	-39.5	-44.3
Cambio Pasivos Bursátiles	-405.6	-286.5	228.1	145.5	45.6	7.8	224.7	-52.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	866.9	803.7	3.7	415.2	334.0	473.4	-355.5	119.5
Cambio en Derivados (Pasivo)	36.6	-39.0	-1.8	0.0	0.0	0.0	-1.8	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	7.6	60.0	-25.2	29.4	-17.9	-7.7	96.6	73.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-16.9	-17.4	16.0	-59.6	-2.1	-1.4	-41.7	-56.2
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-12.8	51.9	12.8	9.4	4.0	4.1	-2.1	6.4
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>66.1</b>	<b>12.0</b>	<b>-274.2</b>	<b>-400.2</b>	<b>39.4</b>	<b>22.6</b>	<b>-371.0</b>	<b>-252.8</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	36.3	19.7	15.7	4.9	0.0	0.0	13.2	4.9
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-19.6	-64.7	0.0	-3.3	-4.5	-6.8	0.0	0.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>16.7</b>	<b>-45.0</b>	<b>15.7</b>	<b>1.6</b>	<b>-4.5</b>	<b>-6.8</b>	<b>13.2</b>	<b>4.9</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Pagos de Dividendos en Efectivo	-50.0	-50.0	-50.0	-40.0	-4.7	0.0	-50.0	-40.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-50.0</b>	<b>-50.0</b>	<b>-50.0</b>	<b>-40.0</b>	<b>-4.7</b>	<b>0.0</b>	<b>-50.0</b>	<b>-40.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectiv</b>	<b>199.9</b>	<b>160.8</b>	<b>-47.5</b>	<b>-415.8</b>	<b>-59.4</b>	<b>62.1</b>	<b>-348.8</b>	<b>-234.5</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectiv</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>211.3</b>	<b>411.2</b>	<b>572.0</b>	<b>524.5</b>	<b>108.7</b>	<b>49.3</b>	<b>572.0</b>	<b>504.4</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>411.2</b>	<b>572.0</b>	<b>524.5</b>	<b>108.7</b>	<b>49.3</b>	<b>111.5</b>	<b>223.2</b>	<b>269.9</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
Resultado Neto	160.2	230.4	260.9	23.4	-89.6	46.4	59.5	54.0
+ Depreciación y Amortización	7.0	13.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-4.9	-43.8	-33.2	35.1	-9.3	-6.9	24.2	50.4
+Cambios en Cuentas por Pagar	7.6	60.0	-25.2	29.4	-17.9	-7.7	96.6	73.0
<b>FLE</b>	<b>169.8</b>	<b>260.1</b>	<b>202.6</b>	<b>87.9</b>	<b>-116.9</b>	<b>31.8</b>	<b>180.4</b>	<b>177.3</b>

## Glosario

**Activos Sujetos a Riesgo Totales.** Préstamos a Grupos + Inversiones Temporales.

**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.

**Portafolio de Financiamiento Total.** Portafolio de Financiamiento Vigente Escriturados + Portafolio de Financiamiento Vencida Escriturados.

**Flujo Libre de Efectivo.** Flujo Neto de Resultados + Cambio en Activos Operativos + Cambio en Pasivos Operativos + Estimación de Remanentes por Cobrar.

**Índice de Capitalización.** Capital Contable / (Préstamos a Grupos de Consumidores + Inversiones en Valores).

**Índice de Capitalización Ajustado.** Capital Contable / (Saldo Insoluto Escriturado).

**Cobertura a Valor Garantía.** 1 / LTV.

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / Margen Financiero 12m.

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / (Cuentas de Orden Prom. 12m + Efectivo y Equivalentes Prom. 12m).

**Índice de Morosidad.** Portafolio de Financiamiento Vencida / Portafolio de Financiamiento Total.

**Loan To Value.** (Portafolio vigente + Portafolio vencido del saldo de escriturados) / Saldo total de Escriturados

**MAN Ajustado.** Ingresos Totales de la Operación 12m / (Portafolio Total Escriturados Prom. 12m + Efectivo y Equivalentes 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 – Pasivos Bursátiles Estructurados Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

**ROA Promedio.** Utilidad Neta Consolidada 12m / Portafolio Total Escriturados Prom. 12m.

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

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

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

#### Corporativos / ABS

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

#### Sustainable Impact / ESG

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

### Regulación

#### Dirección General de Cumplimiento

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

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

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

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



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: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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

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

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [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	HR AA- / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	5 de julio de 2022
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).