

# Programa de CEBURS de CP

## Fideicomiso Hipotecario F/2061



Credit  
Rating  
Agency

FHipo  
Programa de  
CEBURS de CP  
HR+1

Instituciones Financieras  
23 de enero de 2024  
A NRSRO Rating\*\*

2022  
HR+1

2023  
HR+1

2024  
HR+1



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**Juan Pablo Martínez**

[juanpablo.martinez@hrratings.com](mailto:juanpablo.martinez@hrratings.com)

Analista



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable

## HR Ratings ratificó la calificación de HR+1 para la porción de corto plazo del Programa Dual por P\$3,000m autorizado en 2021 de FHipo y para las emisiones vigentes a su amparo

La ratificación de la calificación para la Porción Circulante del Programa de CEBURS de FHipo<sup>1</sup> se basa en la calificación de corto plazo del Emisor, la cual se ratificó en HR+1 el 22 de enero de 2024, misma que puede ser consultada en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). Por su parte, la calificación del Emisor se basa en la elevada posición de solvencia del Fideicomiso, el cual cerró con un índice de capitalización de 83.2% al tercer trimestre de 2023 (3T23), lo que consideramos son niveles de fortaleza (vs. 82.0% al 3T22 y 78.6% en un escenario base). Por otro lado, FHipo muestra una mejora en su rentabilidad, el cual se ubicó con un ROA Promedio de 5.0% al 3T23, lo cual se atribuye a un crecimiento en los ingresos de operación y menores gastos administrativos (vs. 4.5% al 3T22 y 3.4% en un escenario base). Además, el Fideicomiso muestra un incremento en sus niveles de morosidad y morosidad ajustado, los cuales cerraron en 6.6% y 6.4% al 3T23, lo que consideramos son niveles moderados (vs. 4.7% y 4.6% al 3T22 y 4.4% y 4.8% en un escenario base). Lo anterior está en línea con la amortización natural del portafolio. Finalmente, los factores ESG se mostraron en un nivel *Superior*.

El Programa Dual de CEBURS de FHipo fue autorizado por la CNBV el 27 de julio de 2021 por un monto de P\$15,000 millones (m), y con una vigencia de cinco años a partir de la fecha mencionada. Durante este plazo, el Emisor puede llevar a cabo diversas emisiones, siempre y cuando el monto total de las emisiones vigentes no exceda el monto total autorizado por el Programa. Por su parte, la Porción Circulante del Programa no podrá exceder P\$3,000m. A la fecha del presente comunicado,

<sup>1</sup> Fideicomiso Hipotecario F/2061 (FHipo y/o Fideicomiso).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

FHipo cuenta con una emisión quirografaria de Corto Plazo, por un monto acumulado de P\$100.0m, realizadas al amparo del Programa. A continuación, se muestra los detalles de cada emisión vigente:

Emisión	Saldo*	Tasa de Interés	Vencimiento
Fhipo 00123	100	TIE + 1.4%	Nov-23

Fuente: HR Ratings con información interna del Fideicomiso.

\* Cifras en millones de pesos.

A continuación, se detallan las características principales del Programa Dual de CEBURS de Fhipo:

#### Características del Programa Dual con Carácter Revolvente

<b>Tipo de Valor</b>	Programa Dual de Certificados Bursátiles Revolvente
<b>Monto</b>	P\$15,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
<b>Monto Corto Plazo</b>	P\$3,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
<b>Monto Largo Plazo</b>	P\$15,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
<b>Plazo del Programa</b>	5 años para cada programa, contados a partir de la fecha de autorización por la CNBV.
<b>Monto de Cada Emisión</b>	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Publica respectivos.
<b>Tasa de Interés</b>	La tasa de interés será determinada en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Publica respectivos.
<b>Periodicidad de Pago de Interés</b>	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Publica respectivos.
<b>Amortización</b>	En la fecha de vencimiento de cada Emisión de CEBURS.
<b>Amortización Anticipada</b>	Los Certificados Bursátiles podrán ser amortizados anticipadamente, ya sea total o parcialmente, según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer a través del Aviso o Suplemento, según sea el caso.
<b>Garantía</b>	Los Certificados Bursátiles de Largo Plazo que se emitan al amparo del Programa podrán contar con cualquier tipo de garantía. Los Certificados Bursátiles de Corto Plazo serán quirografarios y no contarán con garantía alguna.
<b>Destino de los Fondos</b>	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Publica respectivos.
<b>Representante Común</b>	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información interna del Fideicomiso.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

# Comunicado de Calificación

## Perfil del Fideicomiso

FHipo es un Fideicomiso Hipotecario que tiene a Banco Invex como fiduciario y a Monex como representante común. Asimismo, la administración se lleva a cabo de forma interna desde marzo 2020. El propósito del Fideicomiso es adquirir, coparticipar, administrar y gestionar portafolios hipotecarios en México originados por instituciones financieras del sector público y privado. Al cierre del 3T23, el Fideicomiso cuenta con dos contratos con instituciones públicas y dos contratos estratégicos con dos originadores adicionales: Infonavit y Fovissste, por el lado de las instituciones públicas, y YAVE (anteriormente Smart Lending) y KREDI, por el lado de otros originadores.

## Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de FHipo en los últimos 12 meses y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en el escenario base como en el escenario de estrés, presentado en el reporte de calificación con fecha de publicación del 31 de enero de 2023.

**Figura 1. Supuestos y Resultados**

(Cifras en Millones de Pesos)	Proyecciones			
	Calificación 2023*			
Periodo	3T22	3T23	Base 3T23*	Estrés 3T23*
Cartera Total Consolidada <sup>1</sup>	25,124	23,088	24,736	24,736
Cartera Total	10,919	10,397	12,443	12,443
Margen Financiero 12m	768	692	1,027	1,027
Estimaciones Preventivas 12m	-126	20	101	101
Gastos de Administración 12m	382	363	372	372
Resultado Integral 12m	782	814	566	566
Índice de Morosidad	4.7%	6.6%	4.4%	5.4%
Índice de Morosidad Ajustado	4.6%	6.4%	4.8%	5.8%
Índice de Cobertura	0.8	0.6	0.8	0.9
MIN Ajustado	6.9%	5.4%	5.8%	5.1%
Índice de Eficiencia	36.8%	30.3%	35.8%	57.1%
ROA Promedio	4.5%	5.0%	3.4%	1.4%
ROE Promedio	7.9%	8.3%	5.7%	2.3%
Índice de Capitalización	82.0%	83.2%	78.6%	82.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.6	0.7	0.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.2	2.6	2.1	2.8
Spread de Tasas	2.3%	-0.4%	2.5%	2.2%
Tasa Activa	10.5%	11.0%	10.5%	10.4%
Tasa Pasiva	8.3%	11.5%	8.0%	8.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tomhatsu Limited, proporcionada por el Fideicomiso.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte de calificación con fecha de publicación del 31 de enero de 2023.

1. Incluye cartera en Fideicomisos para las emisiones FHIPOCB 17U, CDVITOT 13U, CDVITOT 14U, CDVITOT 15U, FHIPOCB20, FHIPOCB 21, FHIPOCB 21-2 y FHIPOCB 21-3.



## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Niveles elevados de solvencia, con un cierre en el índice de capitalización de 83.2% al 3T23 (vs. 82.0% al 3T22 y 78.6% en un escenario base).** El fortalecimiento en sus niveles de solvencia se debe a una menor cartera de crédito y a un robusto capital contable.
- **Fortaleza en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 5.0% al cierre del 3T23 (vs. 4.5% al 3T22 y 3.4% en un escenario base).** Un mejor nivel en los otros ingresos de operación y menores gastos administrativos llevaron al ROA Promedio a su mejor nivel en los últimos tres años.
- **Reducción en calidad de la cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustada de 6.6% y 6.4% al 3T23 (vs. 4.7% y 4.6%, y 4.4% y 4.8% en el escenario base).** El incremento en los índices de morosidad se atribuye a que el Fideicomiso ha originado créditos a un menor ritmo y el portafolio ha ido amortizando de forma natural.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en la cartera total, al cerrar en un monto de P\$13,199m al cierre de 2025 (vs. P\$10,296m al cierre de 2022).** El crecimiento se atribuiría a una mayor participación en la originación de créditos por parte de KREDI y YAVE.

## Factores Adicionales Considerados

- **Mayor diversificación en sus fuentes de originación.** El portafolio de FHipo busca fortalecer su originación de crédito a través de YAVE y KREDI. Estos productos tuvieron un crecimiento de 11.2% a 20.0% entre el 3T22 y el 3T23.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en la generación del margen financiero, que sitúe al MIN Ajustado en niveles superiores al 9.5%.** Un crecimiento en el spread de tasas, así como un adecuado control en la generación de estimaciones preventivas, podría beneficiar la calificación.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Presiones en los indicadores de rentabilidad, al exhibir un ROA Promedio por debajo del 2.0%.** Lo anterior se daría si la tasa de interés de referencia no empieza una trayectoria descendente, que fuera causada por un escenario macroeconómico de alta volatilidad e inflación.
- **Deterioro en la calidad de la cartera al presentar un índice de morosidad igual o superior a 8.5%.** Con ello, la Empresa presentaría baja calidad en sus activos y áreas de oportunidad en su proceso de originación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Escenario Base: Balance Financiero

FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>Escenario Base</b>								
<b>ACTIVO</b>	<b>23,523.2</b>	<b>16,315.8</b>	<b>16,513.9</b>	<b>15,892.4</b>	<b>16,085.1</b>	<b>16,995.9</b>	<b>16,682.9</b>	<b>15,805.5</b>
Disponibilidades	1,771.3	692.3	1,921.3	1,819.5	1,434.1	1,074.6	1,555.9	1,816.8
Derivados	0.0	34.9	81.2	13.5	8.8	5.8	93.8	14.9
Total Cartera de Crédito Neta	18,502.8	11,133.4	10,477.1	10,205.9	11,368.3	12,620.4	10,534.7	9,975.1
Cartera de Crédito Neta	18,502.8	11,133.4	10,477.1	10,205.9	11,368.3	12,620.4	10,534.7	9,975.1
Cartera de Crédito Vigente	18,343.2	10,853.4	10,296.2	9,955.7	11,145.1	12,372.5	10,409.5	9,713.8
Cartera de Crédito Vencida	636.8	850.8	611.2	687.1	744.1	826.2	509.1	683.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-477.1	-570.8	-430.3	-436.9	-520.8	-578.3	-383.9	-421.6
Derechos de Cobro (Neto)	0.0	101.7	104.3	98.7	98.7	98.7	99.9	98.7
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	2,977.8	4,088.6	3,773.7	3,198.8	2,598.8	2,598.8	3,654.2	3,348.8
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	252.8	256.5	143.6	518.3	539.4	561.3	734.7	513.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.7	1.2	0.0	5.5	4.7	4.1	6.5	5.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	2.7	1.2	0.0	5.5	4.7	4.1	6.5	5.7
Otros Activos <sup>2</sup>	15.8	7.3	12.7	32.2	32.2	32.2	3.2	32.2
<b>PASIVO</b>	<b>13,673.4</b>	<b>6,537.1</b>	<b>6,551.9</b>	<b>6,032.3</b>	<b>6,192.8</b>	<b>7,052.7</b>	<b>6,771.9</b>	<b>5,991.7</b>
Pasivos Bursátiles	3,881.1	587.4	400.8	100.5	165.0	250.0	399.9	100.7
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	9,413.1	5,741.6	5,999.2	5,554.6	5,650.1	6,424.7	5,952.0	5,513.9
De Corto Plazo	150.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
De Largo Plazo	9,262.6	5,741.6	5,999.2	5,554.6	5,650.1	6,424.7	5,952.0	5,513.9
Derivados	277.0	8.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	102.2	199.3	152.0	377.3	377.6	378.0	420.1	377.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	102.2	199.3	152.0	377.3	377.6	378.0	420.1	377.2
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>9,849.8</b>	<b>9,778.8</b>	<b>9,962.0</b>	<b>9,860.1</b>	<b>9,892.3</b>	<b>9,943.2</b>	<b>9,911.0</b>	<b>9,813.7</b>
Participación Controladora	9,849.8	9,778.8	9,962.0	9,860.1	9,892.3	9,943.2	9,911.0	9,813.7
Capital Social	9,850.4	9,450.0	9,398.3	9,233.2	9,105.5	8,959.5	9,401.9	9,267.9
Capital Ganado	-0.6	328.9	563.6	626.9	786.8	983.7	509.1	545.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	151.5	160.8	266.4	60.3	-104.1	-31.8	199.0	245.2
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-277.0	26.1	81.4	50.0	39.7	41.9	93.8	15.2
Resultado Neto	124.9	141.9	215.8	516.6	851.2	973.7	216.3	285.5
<b>Deuda Neta</b>	<b>11,799.9</b>	<b>5,610.7</b>	<b>4,397.5</b>	<b>3,822.1</b>	<b>4,372.2</b>	<b>5,594.3</b>	<b>4,702.2</b>	<b>3,782.9</b>
<b>Cartera Total Consolidada<sup>4</sup></b>	<b>28,602</b>	<b>27,040</b>	<b>22,237</b>	<b>23,684</b>	<b>26,431</b>	<b>27,189</b>	<b>25,124</b>	<b>23,088</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Limited, proporcionada por el Fideicomiso.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Por Cobrar Infonavit, Derivados Liquidación y Siniestros por Cobrar.

2. Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles

3.- Acreedores Diversos: Honorarios por Asesoría y Administración y Saldos por Pagar a Partes Relacionadas.

4.- Cartera Total Consolidada: Cartera Total + Derechos Fideicomiso Bursatilizados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Escenario Base: Estado de Resultados

Fhipo (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>Escenario Base</b>								
Ingresos por Intereses	2,472.6	1,742.9	1,389.9	1,387.8	1,399.4	1,526.4	1,038.4	1,027.2
Gastos por Intereses	1,698.7	908.7	600.5	680.0	615.6	616.2	439.4	525.9
<b>Margen Financiero</b>	<b>773.9</b>	<b>834.3</b>	<b>789.3</b>	<b>707.8</b>	<b>783.7</b>	<b>910.2</b>	<b>599.0</b>	<b>501.3</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	33.6	168.5	-124.8	-21.4	62.8	35.8	-177.7	-32.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>740.4</b>	<b>665.8</b>	<b>914.1</b>	<b>729.2</b>	<b>720.9</b>	<b>874.5</b>	<b>776.7</b>	<b>533.8</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	245.2	438.7	395.1	448.5	484.2	489.9	207.0	321.1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>985.6</b>	<b>1,104.5</b>	<b>1,309.2</b>	<b>1,177.6</b>	<b>1,205.1</b>	<b>1,364.4</b>	<b>983.7</b>	<b>855.0</b>
Gastos de Administración y Promoción <sup>2</sup>	341.9	340.3	386.2	375.7	348.9	386.2	308.2	285.3
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>187.9</b>	<b>764.2</b>	<b>923.0</b>	<b>800.7</b>	<b>851.2</b>	<b>973.7</b>	<b>675.5</b>	<b>569.6</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	2.6	1.4	0.0	5.4	0.0	0.0	1.5	5.4
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado antes de Operaciones Discontinuas</b>	<b>185.3</b>	<b>762.7</b>	<b>923.4</b>	<b>795.4</b>	<b>851.2</b>	<b>973.7</b>	<b>673.9</b>	<b>564.3</b>
Operaciones Discontinuas	-44.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>229.9</b>	<b>762.7</b>	<b>923.4</b>	<b>795.4</b>	<b>851.2</b>	<b>973.7</b>	<b>673.9</b>	<b>564.3</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Limited, proporcionada por el Fideicomiso.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Valuación de beneficios por recibir por operaciones de bursatilización

2.- Gastos de Administración y Promoción: servicios de administración y cobranza del Infonavit y los gastos administrativos incurridos.

<b>Métricas Financieras</b>	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	3.4%	7.3%	5.6%	6.5%	6.3%	6.3%	4.7%	6.6%
Índice de Morosidad Ajustado	4.1%	7.9%	5.7%	6.2%	6.1%	6.1%	4.6%	6.4%
MIN Ajustado	3.1%	4.0%	7.1%	5.8%	5.6%	6.3%	6.9%	5.4%
Índice de Cobertura	74.9%	67.1%	70.4%	63.6%	70.0%	70.0%	75.4%	61.7%
Índice de Eficiencia	33.5%	26.7%	32.6%	32.5%	27.5%	27.6%	36.8%	30.3%
ROA Promedio	4.4%	3.7%	5.5%	5.0%	5.4%	5.9%	4.5%	5.0%
Índice de Capitalización	48.6%	82.7%	80.3%	82.0%	77.3%	72.6%	82.0%	83.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	1.1	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8	0.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.9	2.3	2.6	2.5	2.2	2.2	2.6
Spread de Tasas	-0.1%	1.9%	1.6%	-0.5%	0.0%	1.1%	2.3%	-0.4%
Tasa Activa	10.5%	10.4%	10.8%	11.1%	10.9%	11.1%	10.6%	11.0%
Tasa Pasiva	10.6%	8.5%	9.2%	11.6%	10.9%	10.0%	8.3%	11.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Limited, proporcionada por el Fideicomiso.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo

FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>Escenario Base</b>								
<b>Resultado Neto</b>	<b>229.9</b>	<b>762.7</b>	<b>923.4</b>	<b>795.4</b>	<b>851.2</b>	<b>973.7</b>	<b>673.9</b>	<b>564.3</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>-11.0</b>	<b>170.0</b>	<b>-123.6</b>	<b>-20.2</b>	<b>67.9</b>	<b>40.3</b>	<b>-177.7</b>	<b>-32.5</b>
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	1.5	1.2	1.2	5.1	4.5	0.0	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	1.5	1.2	1.2	5.1	4.5	0.0	0.0
Provisiones	33.6	168.5	-124.8	-21.4	62.8	35.8	-177.7	-32.5
Operaciones Discontinuas	-44.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Derivados (Activos)	0.0	-34.9	-46.3	67.7	4.6	3.0	-58.9	66.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	3,200.7	7,201.0	781.0	292.6	-1,225.2	-1,287.8	776.4	534.5
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	0.0	-101.7	-2.6	5.6	0.0	0.0	1.8	5.6
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	-337.5	-1,110.8	314.9	574.8	600.0	0.0	434.4	424.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-115.7	-3.7	112.9	-374.8	-21.0	-21.9	-478.2	-369.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	47.3	8.5	-5.5	-19.5	0.0	0.0	4.1	-19.5
Cambio Pasivos Bursátiles	17.5	-3,293.7	-186.6	-300.3	64.5	85.0	-187.5	-300.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-3,361.9	-3,671.4	257.5	-444.6	95.6	774.5	210.3	-485.3
Cambio en Derivados (Pasivo)	-44.6	-268.2	-8.8	0.0	0.0	0.0	-8.8	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-226.8	97.1	-47.3	225.3	0.4	0.4	220.8	225.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-820.9</b>	<b>-1,177.8</b>	<b>1,169.4</b>	<b>26.9</b>	<b>-481.2</b>	<b>-446.8</b>	<b>914.3</b>	<b>81.9</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-2.7	0.0	0.0	-6.7	-4.3	-3.9	-5.3	-5.7
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-2.7	0.0	0.0	-6.7	-4.3	-3.9	-5.3	-5.7
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-2.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-6.7</b>	<b>-4.3</b>	<b>-3.9</b>	<b>-5.3</b>	<b>-5.7</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Pagos por Reembolso de Capital Social	516.8	-400.4	-51.6	-165.1	-127.7	-146.1	-48.1	-130.5
Pagos de Dividendos en Efectivo	-533.2	-736.4	-743.9	-700.7	-680.9	-779.0	-561.3	-515.8
Otros	44.6	303.1	55.3	-31.4	-10.3	2.2	67.6	-66.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>28.1</b>	<b>-833.7</b>	<b>-740.2</b>	<b>-897.2</b>	<b>-818.9</b>	<b>-922.8</b>	<b>-541.8</b>	<b>-712.5</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-576.6</b>	<b>-1,078.9</b>	<b>1,228.9</b>	<b>-101.8</b>	<b>-385.5</b>	<b>-359.5</b>	<b>863.4</b>	<b>-104.5</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>2,347.9</b>	<b>1,771.3</b>	<b>692.4</b>	<b>1,921.3</b>	<b>1,819.5</b>	<b>1,434.1</b>	<b>692.4</b>	<b>1,921.3</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1,771.3</b>	<b>692.4</b>	<b>1,921.3</b>	<b>1,819.5</b>	<b>1,434.1</b>	<b>1,074.6</b>	<b>1,555.9</b>	<b>1,816.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Limited, proporcionada por el Fideicomiso.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>Resultado Integral</b>	<b>230</b>	<b>763</b>	<b>923</b>	<b>795</b>	<b>851</b>	<b>974</b>	<b>674</b>	<b>564</b>
+ Valuación de Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	-200	-251	-176	-313	-339	-345	-434	-337
+ Remanentes Recibidos por Op. De Bursatilización	445	689	546	809	832	838	829	786
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	34	168	-125	-21	63	36	-178	-33
- Castigos	131	-14	7	-4	-5	-6	6	0
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar*	7	6	6	6	6	0	0	0
+ Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	-227	97	-47	225	0	0	221	225
<b>FLE</b>	<b>158</b>	<b>1,487</b>	<b>1,120</b>	<b>1,505</b>	<b>1,419</b>	<b>1,508</b>	<b>1,106</b>	<b>1,205</b>
- Distribuciones	-533	-736	-744	-630	-691	-726	-561	-701
<b>FLE después de Distribuciones</b>	<b>-375</b>	<b>751</b>	<b>376</b>	<b>876</b>	<b>728</b>	<b>781</b>	<b>545</b>	<b>505</b>



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Escenario Estrés: Balance Financiero

FHipo (En Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>ACTIVO</b>	<b>23,523.2</b>	<b>16,315.8</b>	<b>16,513.9</b>	<b>15,756.4</b>	<b>15,150.8</b>	<b>15,728.3</b>	<b>16,682.9</b>	<b>15,805.5</b>
Disponibilidades	1,771.3	692.3	1,921.3	1,854.2	1,602.8	1,598.8	1,555.9	1,816.8
Derivados	0.0	34.9	81.2	12.7	6.6	3.5	93.8	14.9
Total Cartera de Crédito Neta	18,502.8	11,133.4	10,477.1	10,046.5	10,320.4	10,926.2	10,534.7	9,975.1
Cartera de Crédito Neta	18,502.8	11,133.4	10,477.1	10,046.5	10,320.4	10,926.2	10,534.7	9,975.1
Cartera de Crédito Vigente	18,343.2	10,853.4	10,296.2	9,808.2	10,097.1	10,792.7	10,409.5	9,713.8
Cartera de Crédito Vencida	636.8	850.8	611.2	677.4	843.3	804.1	509.1	683.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-477.1	-570.8	-430.3	-439.1	-620.0	-670.5	-383.9	-421.6
Derechos de Cobro (Neto)	0.0	101.7	104.3	98.7	98.7	98.7	99.9	98.7
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	2,977.8	4,088.6	3,773.7	3,198.8	2,598.8	2,598.8	3,654.2	3,348.8
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	252.8	256.5	143.6	508.1	488.1	468.8	734.7	513.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.7	1.2	0.0	5.5	4.7	4.1	6.5	5.7
Otros Activos <sup>2</sup>	15.8	7.3	12.7	31.9	30.6	29.4	3.2	32.2
<b>PASIVO</b>	<b>13,673.4</b>	<b>6,537.1</b>	<b>6,551.9</b>	<b>5,903.5</b>	<b>5,275.5</b>	<b>5,815.1</b>	<b>6,771.9</b>	<b>5,991.7</b>
Pasivos Bursátiles	3,881.1	587.4	400.8	175.5	250.0	250.0	399.9	100.7
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	9,413.1	5,741.6	5,999.2	5,354.6	4,666.8	5,220.5	5,952.0	5,513.9
De Corto Plazo	150.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
De Largo Plazo	9,262.6	5,741.6	5,999.2	5,354.6	4,666.8	5,220.5	5,952.0	5,513.9
Derivados	277.0	8.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	102.2	199.3	152.0	373.4	358.7	344.5	420.1	377.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	102.2	199.3	152.0	373.4	358.7	344.5	420.1	377.2
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>9,849.8</b>	<b>9,778.8</b>	<b>9,962.0</b>	<b>9,852.9</b>	<b>9,875.3</b>	<b>9,913.3</b>	<b>9,911.0</b>	<b>9,813.7</b>
Participación Controladora	9,849.8	9,778.8	9,962.0	9,852.9	9,875.3	9,913.3	9,911.0	9,813.7
Capital Contribuido	9,850.4	9,450.0	9,398.3	9,239.7	9,151.3	9,044.3	9,401.9	9,267.9
Capital Ganado	-0.6	328.9	563.6	613.2	724.0	868.9	509.1	545.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	151.5	160.8	266.4	95.1	96.5	115.5	199.0	245.2
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-277.0	26.1	81.4	45.0	37.9	40.2	93.8	15.2
Resultado Neto	124.9	141.9	215.8	473.1	589.6	713.2	216.3	285.5
<b>Deuda Neta</b>	<b>11,799.9</b>	<b>5,610.7</b>	<b>4,397.5</b>	<b>3,663.1</b>	<b>3,307.4</b>	<b>3,868.3</b>	<b>4,702.2</b>	<b>3,782.9</b>
<b>Cartera Total Consolidada<sup>4</sup></b>	<b>28,602</b>	<b>27,040</b>	<b>22,237</b>	<b>23,527</b>	<b>25,482</b>	<b>26,026</b>	<b>25,124</b>	<b>23,088</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Limited, proporcionada por el Fideicomiso.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Por Cobrar Infonavit, Derivados Liquidación y Siniestros por Cobrar.

2. Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles

3.- Acreedores Diversos: Honorarios por Asesoría y Administración y Saldos por Pagar a Partes Relacionadas.

4.- Cartera Total Consolidada: Cartera Total + Derechos Fideicomiso Bursatilizados.



## Escenario Estrés: Estado de Resultados

FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>Escenario Estrés</b>								
Ingresos por Intereses	2,472.6	1,742.9	1,389.9	1,362.0	1,304.6	1,325.9	1,038.4	1,027.2
Gastos por Intereses	1,698.7	908.7	600.5	680.0	576.5	506.3	439.4	525.9
<b>Margen Financiero</b>	<b>773.9</b>	<b>834.3</b>	<b>789.3</b>	<b>681.9</b>	<b>728.1</b>	<b>819.6</b>	<b>599.0</b>	<b>501.3</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	33.6	168.5	-124.8	-19.2	158.3	27.0	-177.7	-32.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>740.4</b>	<b>665.8</b>	<b>914.1</b>	<b>701.1</b>	<b>569.8</b>	<b>792.6</b>	<b>776.7</b>	<b>533.8</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	245.2	438.7	395.1	435.7	401.4	344.3	207.0	321.1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>985.6</b>	<b>1,104.5</b>	<b>1,309.2</b>	<b>1,136.8</b>	<b>971.2</b>	<b>1,136.9</b>	<b>983.7</b>	<b>855.0</b>
Gastos de Administración y Promoción <sup>2</sup>	341.9	340.3	386.2	378.4	376.6	419.2	308.2	285.3
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>187.9</b>	<b>764.2</b>	<b>923.0</b>	<b>757.2</b>	<b>589.6</b>	<b>713.2</b>	<b>675.5</b>	<b>569.6</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	2.6	1.4	0.0	5.4	0.0	0.0	1.5	5.4
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado antes de Operaciones Discontinuas</b>	<b>185.3</b>	<b>762.7</b>	<b>923.4</b>	<b>751.9</b>	<b>589.6</b>	<b>713.2</b>	<b>673.9</b>	<b>564.3</b>
Operaciones Discontinuas	-44.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>229.9</b>	<b>762.7</b>	<b>923.4</b>	<b>751.9</b>	<b>589.6</b>	<b>713.2</b>	<b>673.9</b>	<b>564.3</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Limited, proporcionada por el Fideicomiso.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Valuación de beneficios por recibir por operaciones de bursatilización

2.- Gastos de Administración y Promoción: servicios de administración y cobranza del Inforavit y los gastos administrativos incurridos.

<b>Métricas Financieras</b>	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	3.4%	7.3%	5.6%	6.5%	7.7%	6.9%	4.7%	6.6%
Índice de Morosidad Ajustado	4.1%	7.9%	5.7%	6.2%	7.5%	6.7%	4.6%	6.4%
MIN Ajustado	3.1%	4.0%	7.1%	5.6%	4.6%	6.2%	6.9%	5.4%
Índice de Cobertura	74.9%	67.1%	70.4%	64.8%	73.5%	83.4%	75.4%	61.7%
Índice de Eficiencia	33.5%	26.7%	32.6%	33.9%	33.3%	36.0%	36.8%	30.3%
ROA Promedio	4.4%	3.7%	5.5%	4.7%	3.8%	4.7%	4.5%	5.0%
Índice de Capitalización	48.6%	82.7%	80.3%	82.8%	82.8%	79.1%	82.0%	83.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	1.1	0.7	0.6	0.6	0.5	0.8	0.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.9	2.3	2.7	3.1	2.8	2.2	2.6
Spread de Tasas	-0.1%	1.9%	1.6%	-0.7%	-0.6%	0.4%	2.3%	-0.4%
Tasa Activa	10.5%	10.4%	10.8%	10.9%	10.4%	10.3%	10.6%	11.0%
Tasa Pasiva	10.6%	8.5%	9.2%	11.7%	11.1%	10.0%	8.3%	11.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Limited, proporcionada por el Fideicomiso.



## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Resultado Neto</b>	<b>229.9</b>	<b>762.7</b>	<b>923.4</b>	<b>751.9</b>	<b>589.6</b>	<b>713.2</b>	<b>673.9</b>	<b>564.3</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>-11.0</b>	<b>170.0</b>	<b>-123.6</b>	<b>-18.0</b>	<b>163.3</b>	<b>31.5</b>	<b>-177.7</b>	<b>-32.5</b>
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	1.5	1.2	1.2	5.1	4.5	0.0	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	1.5	1.2	1.2	5.1	4.5	0.0	0.0
Provisiones	33.6	168.5	-124.8	-19.2	158.3	27.0	-177.7	-32.5
Operaciones Discontinuas	-44.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Derivados (Activos)	0.0	-34.9	-46.3	68.5	6.1	3.2	-58.9	66.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	3,200.7	7,201.0	781.0	449.9	-432.2	-632.8	776.4	534.5
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	0.0	-101.7	-2.6	5.6	0.0	0.0	1.8	5.6
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	-337.5	-1,110.8	314.9	574.8	600.0	0.0	434.4	424.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-115.7	-3.7	112.9	-364.5	20.0	19.2	-478.2	-369.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	47.3	8.5	-5.5	-19.1	1.3	1.2	4.1	-19.5
Cambio Pasivos Bursátiles	17.5	-3,293.7	-186.6	-225.3	74.5	0.0	-187.5	-300.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-3,361.9	-3,671.4	257.5	-644.6	-687.8	553.7	210.3	-485.3
Cambio en Derivados (Pasivo)	-44.6	-268.2	-8.8	0.0	0.0	0.0	-8.8	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-226.8	97.1	-47.3	221.4	-14.7	-14.1	220.8	225.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-820.9</b>	<b>-1,177.8</b>	<b>1,169.4</b>	<b>66.6</b>	<b>-432.9</b>	<b>-69.6</b>	<b>914.3</b>	<b>81.9</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-2.7	0.0	0.0	-6.7	-4.3	-3.9	-5.3	-5.7
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-2.7	0.0	0.0	-6.7	-4.3	-3.9	-5.3	-5.7
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-2.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-6.7</b>	<b>-4.3</b>	<b>-3.9</b>	<b>-5.3</b>	<b>-5.7</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Pagos por Reembolso de Capital Social	516.8	-400.4	-51.6	-158.6	-88.4	-107.0	-48.1	-130.5
Pagos de Dividendos en Efectivo	-533.2	-736.4	-743.9	-665.9	-471.6	-570.6	-561.3	-515.8
Otros	44.6	303.1	55.3	-36.4	-7.1	2.3	67.6	-66.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>28.1</b>	<b>-833.7</b>	<b>-740.2</b>	<b>-860.9</b>	<b>-567.1</b>	<b>-675.3</b>	<b>-541.8</b>	<b>-712.5</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-576.6</b>	<b>-1,078.9</b>	<b>1,228.9</b>	<b>-67.1</b>	<b>-251.4</b>	<b>-4.0</b>	<b>863.4</b>	<b>-104.5</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>2,347.9</b>	<b>1,771.3</b>	<b>692.4</b>	<b>1,921.3</b>	<b>1,854.2</b>	<b>1,602.8</b>	<b>692.4</b>	<b>1,921.3</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1,771.3</b>	<b>692.4</b>	<b>1,921.3</b>	<b>1,854.2</b>	<b>1,602.8</b>	<b>1,598.8</b>	<b>1,555.9</b>	<b>1,816.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Limited, proporcionada por el Fideicomiso.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Glosario IFNB's

**Activos Productivos.** Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

**Activos Sujetos a Riesgo.** Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

**Brecha Ponderada A/P.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

**Brecha Ponderada a Capital.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

**Cartera Total.** Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

**Índice de Capitalización.** Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

**Índice de Morosidad Ajustado.** (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

**MIN Ajustado.** (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

**Razón de Apalancamiento.** Pasivo Total 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

**Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores**

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR+1
Fecha de última acción de calificación	31 de enero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 3T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touché Tomhatsu Limited, proporcionada por FHipo
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

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

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

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM