

Calificación

HIR 22 HR AA-  
Perspectiva Estable

Evolución de Calificación Crediticia



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.

### 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 Efect	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).