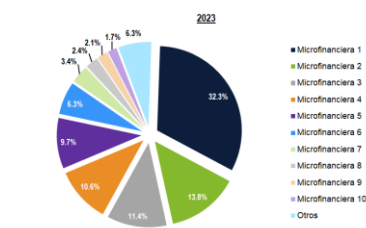
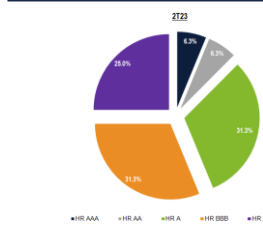


Distribución de 16 entidades por Cartera Total



Fuente: HR Ratings con información interna de las Microfinancieras.

Distribución por Calificación



Fuente: HR Ratings con información propia

Principales Indicadores		
Indicador	2T22	2T23
IMOR	4.6%	5.0%
IMOR Ajustado	15.1%	20.4%
ICAP	44.3%	47.0%
ROA Promedio	3.8%	1.6%
ROE Promedio	10.5%	4.7%
Razón de Apalancamiento	1.2	1.3
Cartera Vigente a Deuda Neta	2.9	3.3
Spread de Tasas	43.7%	38.1%
MIN Ajustado	37.5%	32.3%
Cartera Total*	22,100.2	23,785.5

Fuente: HR Ratings con Información de 16 Instituciones microfinancieras.
*Cifras en millones de pesos

Contactos

Luis Rodríguez

Asociado
Analista responsable
luis.rodriguez@hrratings.com

Ana Karen Silva

Analista
ana.silva@hrratings.com

Angel García

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

Roberto Soto

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

HR Ratings comenta sobre el desempeño del sector microfinanciero en México, el cual muestra una adecuada posición de solvencia, mientras que la morosidad y rentabilidad continúan siendo un reto ante una recuperación económica

El entorno microfinanciero en México es un sector con una alta sensibilidad a los cambios del mercado y de condiciones macroeconómicas. Tras el impacto negativo provocado por la contingencia sanitaria en el 2020, el desempeño del sector mostró una contracción tanto en cartera de crédito como en la generación de resultados netos, lo que ocasionó presiones en su situación financiera. Con ello, diversos intermediarios financieros optaron por estrategias de colocación más cautelosas, así como un robustecimiento en las áreas de seguimiento y cobranza para limitar el impacto. En este sentido, el sector mostraba perspectivas positivas y una posible recuperación total en los niveles de cartera y morosidad; sin embargo, dicha recuperación ha sido más lenta de lo esperado. Con ello, al cierre de junio del 2023, se observó un índice de morosidad y morosidad ajustado de 5.0% y 20.4%, a medida que aumentaron los castigos anuales y la creación de nuevas estimaciones preventivas (vs. 4.6% y 15.1% al 2T22). De igual manera, la rentabilidad aún no muestra la recuperación esperada, debido a los constantes gastos administrativos y a un menor *spread* de tasas, en línea con las elevadas tasas de referencia en el mercado. Con ello, el ROA Promedio se ubicó en un nivel de 1.6% al 2T23 y se mantuvo en niveles inferiores a los observados en periodos anteriores (vs. 3.8% al 2T22).

Por otro lado, la posición de solvencia se ha mantenido en niveles adecuados, a pesar del crecimiento de los activos sujetos a riesgo, ya que los intermediarios han mostrado un fortalecimiento en el capital contable con mayores aportaciones a capital. Lo anterior permitió el crecimiento en sus operaciones sin que esto conllevara a poner en riesgo su situación financiera. Con ello, el índice de capitalización se ubicó con un nivel de 47.0% al 2T23, lo que se compara con el 44.3% observado al 2T22. A pesar de ello, HR Ratings considera que el sector aún presenta retos hacia una recuperación más normalizada en sus niveles de rentabilidad y morosidad, en donde será crucial que las Instituciones Financieras puedan continuar con el ritmo de crecimiento en sus activos sujetos a riesgo sin perjudicar su situación financiera. Lo anterior podría estar impulsado por un robustecimiento en sus procesos de originación, seguimiento y cobranza, así como el allegarse de herramientas tecnológicas que eficienten la operación propia de los intermediarios financieros.

En este análisis, se tiene una muestra conformada por 16 entidades microfinancieras que son calificadas por HR Ratings. Dentro de esta muestra, se realizó un análisis de la situación financiera consolidada del primer trimestre de 2019 al segundo trimestre del 2023. Dentro de esta muestra se tienen 12 IFNB's, tres SOFIPO's y una institución de Banca Múltiple.

Desempeño Histórico del Sector

- **Sólida posición de solvencia, que se refleja en un índice de capitalización de 47.0% al 2T23 (vs. 44.3% al 2T22).** El robustecimiento del capital permitió el crecimiento en sus operaciones, sin que esto suponga un riesgo a su situación financiera.
- **Crecimiento de la cartera a una razón anual de 15.7%.** Al cierre del 2T23, la cartera total se ubicó con un monto de P\$23,785.5m, derivado de una recuperación

en la economía mexicana en los últimos meses, los sectores de servicios profesionales y de comercio fueron los que impulsaron el crecimiento de la cartera.

- **Menor rentabilidad del sector al cerrar con un ROA Promedio de 1.6% al 2T23 (vs. 3.8% al 2T22).** A pesar de continuar con una generación positiva en el resultado neto, la disminución en el ROA Promedio es consecuencia de un menor margen financiero ajustado, resultado de la mezcla en un menor *spread* de tasas y una mayor generación de estimaciones preventivas y gasto administrativo. Por ello, el sector aún muestra diversos retos para recuperar los niveles vistos prepandemia.
- **Niveles de morosidad y morosidad ajustada en 5.0% y 20.4% al 2T23 (vs. 4.6% y 15.1% al 2T22).** La culminación de los apoyos otorgados en pandemia, una elevada inflación vista a finales de 2022 y las altas tasas de interés han conllevado a que los acreditados presenten una menor capacidad de pago.
- **Moderados indicadores de eficiencia, al cerrar en 62.0% al 2T23 (vs. 62.7% al 2T22).** El sector logró mantener su índice de eficiencia, en donde a pesar de un mayor gasto administrativo, la constante generación de ingresos netos de operación limitó el impacto; sin embargo, se considera como área de oportunidad una mayor gestión en el gasto administrativo, que derive en mayores economías de escala, así como el apoyo de herramientas tecnológicas que ayuden con el crecimiento y eficiencia de la operación.

Perspectivas y Retos del Sector

- **Concentración del sector.** El sector continúa mostrando una concentración relevante en las diez principales Instituciones Financieras, al resultar con el 93.7%, lo que desestabiliza al sector si alguna de estas incurre con un incumplimiento de pago.
- **Diversificación en sus fuentes de fondeo.** Al cierre de junio 2023, el sector muestra una adecuada distribución en sus fuentes de financiamiento, al contar con líneas provenientes de la banca múltiple, banca de desarrollo, emisión de deuda, préstamos provenientes de otras instituciones financieras no bancarias y los fondos institucionales.
- **Escenario Macroeconómico.** Al 2T23, la economía nacional y global muestra un proceso de recuperación postpandemia, en donde, de acuerdo con el nicho de cada sector, la recuperación ha sido parcial o total. El sector de microfinanzas se encuentra en la recuperación parcial de sus indicadores. Además, los bancos centrales han mantenido las políticas monetarias restrictivas, con el objetivo de evitar que los precios asciendan de forma acelerada. HR Ratings mantiene su expectativa de inflación para el cierre de 2023 en 4.80% y sin cambios en los periodos próximos. Finalmente, se esperaría una disminución paulatina de tasas, con lo cual las instituciones financieras podrían ajustar su operación.
- **Transformación digital en el sector de microfinanzas en México.** El sector de Microfinanzas invierte cada vez más en sus herramientas tecnológicas para satisfacer con las demandas del mercado, tener una originación de cartera más rápida y eficiente y poder estar al nivel de la competencia nacional.

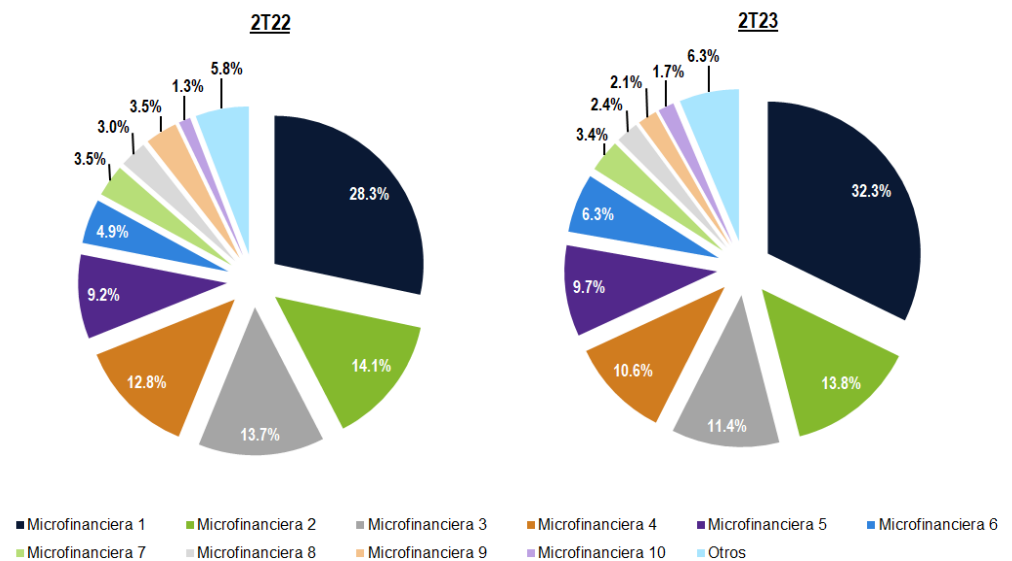
Análisis de Cartera y Fondeo del Sector

Análisis de la Cartera de la Muestra

Distribución de la Cartera de Crédito

El análisis realizado por HR Ratings abarca un total de 16 instituciones financieras, ubicadas a lo largo de la República Mexicana. Con ello, al cierre del segundo trimestre de 2023, el saldo de cartera total de la muestra presentó un crecimiento anual de 7.6%, al cerrar con un monto de P\$23,785.5m (vs. P\$22,100.2m al segundo trimestre del 2022). El crecimiento de la cartera fue reflejo de una recuperación en la economía mexicana en los últimos meses, en donde los sectores servicios profesionales y de comercio fueron los que impulsaron el crecimiento de la cartera. Por otro lado, la concentración en las diez principales instituciones financieras equivale al 93.7% de la cartera, con un monto P\$20,702m, que se compara con el 94.2% y P\$22,403.6m respectivamente al primer semestre del 2022.

Figura 1. Distribución por Cartera Total

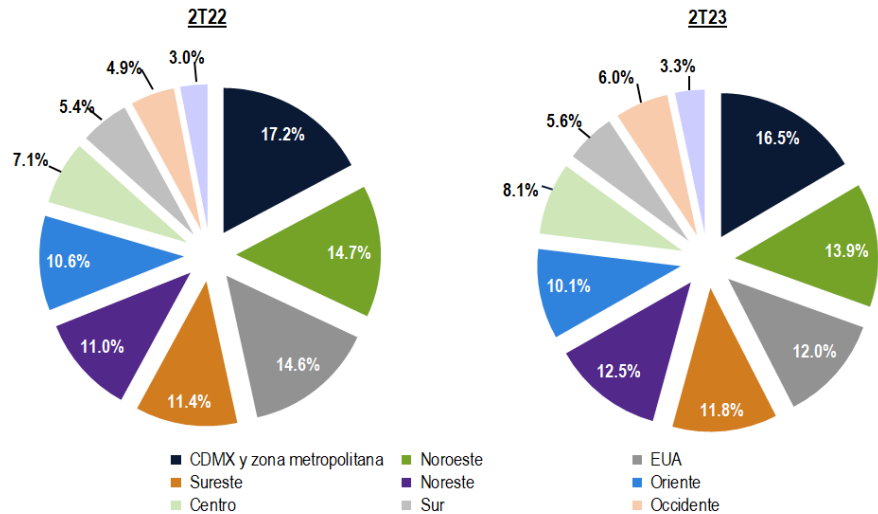


Fuente: HR Ratings con información interna de las Microfinancieras.

Con respecto a la distribución de la cartera muestral por zona geográfica, esta continúa mostrando una adecuada distribución, al posicionarse con cobertura nacional, a través de una red de sucursales que busca atender un segmento de la población con acceso limitado a servicios financiero dada su ubicación geográfica; así como con presencia en Estados Unidos, derivado de un intermediario financiero, quien cuenta con un modelo de negocios digital que les permite expandir sus canales de colocación de cartera dicha región. Con ello, en la siguiente figura se puede observar que la Ciudad de México y zona metropolitana continúan siendo las entidades con mayor presencia, al representar el 16.5% de participación, seguido de la zona noroeste con 13.9% y Estados Unidos con el 12.0%, el cual mostró un decremento marginal en comparación con el análisis anterior (vs. 17.2%, 14.7%, 14.6% al 2T22). Por otro lado, las zonas del sureste, noreste y oriente del país no muestran cambios significativos en la participación con respecto a

lo observado al primer semestre del 2022, mientras que el 23.1% restante de la cartera se ubica en las zonas centro, sur y occidente del país (vs. 20.5% al 2T22).

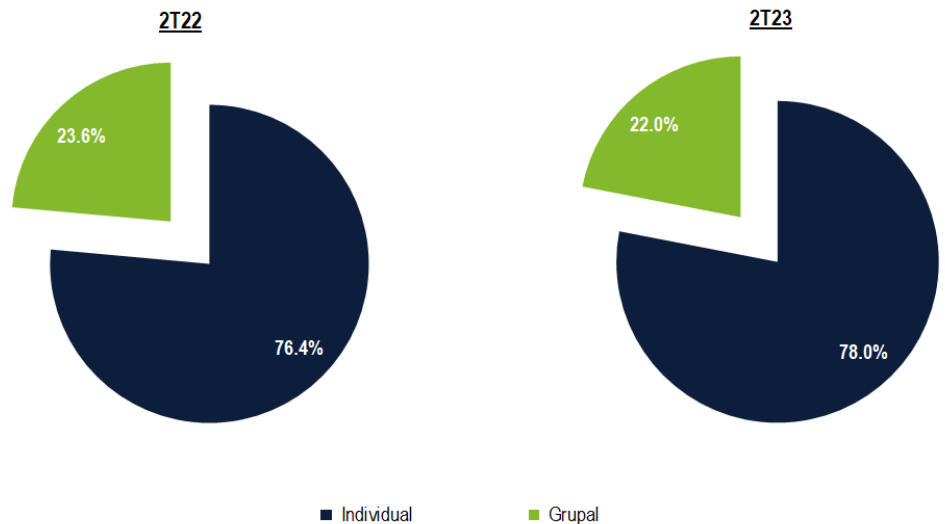
Figura 2. Distribución de la cartera total por Zona Geográfica



Fuente: HR Ratings con información interna de las Microfinancieras.

Por parte de la distribución por tipo de crédito, en la siguiente figura se puede observar que el producto individual, el cual está enfocado principalmente en servicios profesionales y de alimentos continúa siendo el de mayor relevancia, al representar el 78.0% de la cartera muestral, mientras que el 22.0% restante se encuentra en el producto grupal, el cual es un producto enfocado en créditos empresariales (vs. 76.4% y 23.6% al 2T22).

Figura 3. Distribución de la cartera total por Tipo de Crédito



Fuente: HR Ratings con información interna de las Microfinancieras.

Buckets de Morosidad

En los últimos 12m, la calidad de la cartera ha mostrado un deterioro marginal en comparación con lo observado al 2T22 y en periodo prepandemia (2018-2019). Durante el primer trimestre 2020, la pandemia aumentó el desempleo e impactó de manera negativa el nivel de ingresos de los acreditados, lo que redujo su capacidad de pago; sin embargo, los programas de ayuda a las entidades y acreditados evitaron que el índice de morosidad se incrementara. No obstante, para finales del 2022, la culminación de los apoyos otorgados durante pandemia, aunado con una elevada inflación vista a finales de 2022, así como las altas tasas de interés que han conllevado a tener una menor capacidad de pago, provocaron el atraso en los pagos de los créditos. Ahora bien, una recuperación de la economía mexicana mayor a la esperada en el primer semestre de 2023 ha logrado limitar el crecimiento en la morosidad.

En línea con lo anterior, el 81.2% de la cartera se encuentra en el intervalo de 0 días de atraso, mientras que los intervalos de 1 a 30 días y de 31 a 60 días muestran una concentración de 10.8% y 2.4% al 2T23 (vs. 7.6% y 2.3% al 2T22). El intervalo de 61 a 90 días representa el 2.0%, el cual se encuentran ligeramente mayor a los niveles observados en el 2T22, aunque con un monto mayor (vs. 2.0% al 2T22). Por último, la cartera vencida, la cual está representada por créditos con atrasos en más de 90 días, esta cerró con un nivel de 3.5%, lo que se compara con el 3.7% observado al 2T22. A consideración de HR Ratings, para el 2024, se esperaría una mejora gradual en la calidad de cartera, así como una disminución en los *buckets* mayores a 90 días.

Figura 4. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	% Cartera Total 2022	% Cartera Total 2023
0	84.3%	81.2%
1 - 30	7.6%	10.8%
31 - 60	2.3%	2.4%
61 - 90	2.0%	2.0%
Más de 90	3.7%	3.5%

Fuente: HR Ratings con información interna de las Microfinancieras.
*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondo

Referente a las fuentes de financiamiento, estas constan de líneas autorizadas por la banca comercial, banca de desarrollo, fondos, emisiones de deuda y captación tradicional para las SOFIPO's¹, dada su capacidad de recibir depósitos. Con ello, en la siguiente figura se puede observar que la banca de desarrollo es la principal fuente de financiamiento, las cuales son líneas otorgadas por participantes relevantes del mercado, con el objetivo de promover la inclusión financiera, a través de líneas etiquetadas para el crecimiento de diversos sectores económicos. Posteriormente, la captación tradicional es la segunda herramienta de fondeo que más disponen, dada la capacidad de ciertos intermediarios financieros en recibir depósitos. La banca de desarrollo representa la tercera fuente de fondeo para los intermediarios financieros, mientras que la emisión de deuda, préstamos provenientes de otras instituciones financieras no bancarias y los fondos institucionales, tanto nacionales como internacionales complementan las fuentes de fondeo, y en donde esta última herramienta ha mostrado un mayor apetito en los últimos años.

En línea con lo anterior, las fuentes de fondeo muestran un monto autorizado total de P\$27,056.8m, de los cuales 64.7% provienen de banca de desarrollo, banca múltiple, fondos y otros como organismos internacionales y personajes físicas o morales, y el 35.3% de la captación tradicional y emisiones de deuda. Con ello, el saldo insoluto al cierre de junio 2023 representa un monto de P\$21,673.4m. Al 2T23, se observa una transición en las fuentes de fondeo del sector, donde al 2T22, la captación tradicional y emisiones de deuda tenían un mayor peso en el fondeo de las entidades con un 51.7% de las herramientas de fondeo y con un monto de P\$13,983.7m. Lo anterior significa una disminución del 24.9%, sobre todo de las emisiones bursátiles que pasaron de representar el 36.2% acumulado de las herramientas de fondeo a un 12.6%. Por tal razón, la banca de desarrollo y la banca múltiple tuvieron que compensar dicha falta de fondeo y otorgarlo a tasas más alta, sobre todo por parte del mismo fondeador.

Esta transición en el fondeo por parte de captaciones tradicionales se atribuye a la aversión al riesgo por parte de fondeadores tras el incumplimiento de las diversas instituciones financieras, así como la extinción de FND a partir de principios de 2023. HR Ratings considera que existen retos en el acceso a fuentes de fondeo del sector, así como áreas de oportunidad en la concentración de fondeadores.

¹ Sociedades Financieras Populares.

Figura 5. Herramientas de Fondeo

Institución	Monto*	Saldo*	% Fondeo Total	vs. 2T22
Banca de Desarrollo	7,485.6	4,755.7	27.7%	23.0%
Banca Múltiple	5,680.3	3,370.8	21.0%	15.0%
Otros**	3,914.9	3,663.4	14.5%	5.8%
Fondos	434.8	342.3	1.6%	4.5%
Subtotal	17,515.7	12,132.3	64.7%	48.3%
Captación Tradicional	6,138.7	6,138.7	22.7%	15.6%
	3,402.5	3,402.5	12.6%	36.2%
Total de Captación	9,541.1	9,541.1	35.3%	51.7%
TOTAL	27,056.8	21,673.4	100.0%	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de las Microfinancieras.

*Cifras en millones de pesos.

**IFNBs, Organismos internacionales, personas físicas y morales, etc.

Desempeño Financiero Histórico del Sector

Análisis de la Cartera

HR Ratings realizó un análisis de la situación financiera de las 16 entidades que forman parte de la muestra, cuyo objetivo es identificar la evolución que han tenido y las razones de sus resultados al cierre de junio de 2023 (2T23).

Figura 6. Indicadores Principales: Microfinanciero

(Millones de Pesos)	Anual				Trimestral	
	2019	2020	2021	2022	2T22	2T23
Cartera de Crédito Total	20,559.0	18,188.2	20,682.2	24,807.8	22,100.2	23,785.5
Cartera de Crédito Vigente	20,800.7	18,761.6	21,428.6	26,098.8	23,187.4	24,881.4
Cartera de Crédito Vencida	1,045.2	1,002.1	1,044.6	1,384.0	1,130.3	1,309.5
Estimaciones Preventivas 12m	2,931.2	3,984.1	3,127.0	4,696.7	3,789.9	5,241.8
Gastos de Administración 12m	9,438.0	8,576.9	8,693.2	9,456.3	9,111.1	9,869.9
Resultado neto 12m	1,275.6	-394.9	1,329.7	895.2	1,159.7	560.9
Índice de Morosidad	4.8%	5.1%	4.6%	5.0%	4.6%	5.0%
Índice de Morosidad Ajustado	15.6%	20.0%	15.6%	16.6%	15.1%	20.4%
MIN Ajustado	43.7%	31.1%	39.4%	33.9%	37.5%	32.3%
Índice de Cobertura	1.2	1.6	1.7	1.9	2.0	1.8
Índice de Eficiencia	66.8%	68.9%	64.0%	61.4%	62.7%	62.0%
ROA Promedio	4.5%	-1.3%	4.6%	2.7%	3.8%	1.6%
Índice de Capitalización	44.1%	44.6%	45.2%	40.8%	44.3%	47.0%
Razón de Apalancamiento	1.4	1.4	1.2	1.3	1.2	1.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.1	2.5	3.0	2.8	2.9	3.3
Tasa Activa	64.0%	54.1%	58.0%	57.0%	57.9%	57.9%
Tasa Pasiva	15.4%	13.7%	13.6%	15.6%	14.2%	19.7%
Spread de Tasas	48.7%	40.4%	44.4%	41.4%	43.7%	38.1%

Fuente: HR Ratings con información interna de 16 entidades del sector Microfinanciero

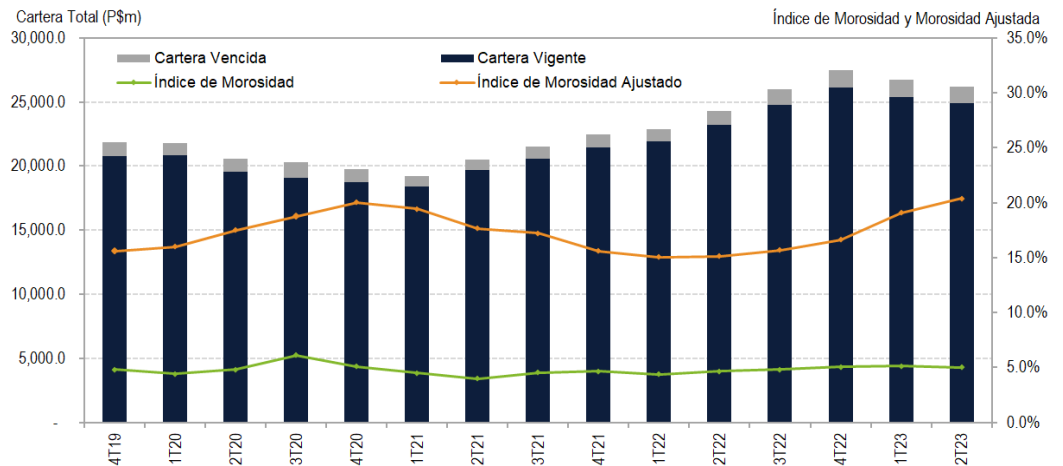
Evolución de la Cartera de Crédito

El inicio de la contingencia sanitaria provocada por el COVID-19 llevó a diversos participantes del sector a tomar una estrategia conservadora, la cual se enfocó principalmente en dos pilares principales: i) la contención de la cartera vencida, a través de un mayor seguimiento y planes de apoyo para la cobranza de cartera y; ii) mantener un volumen de cartera estable renovando créditos con clientes recurrentes.

Posteriormente, a raíz de una mayor necesidad de financiamiento por parte del mercado objetivo para la reactivación de sus actividades productivas, la cartera de crédito ascendió a P\$20,682.2m en 2021 y posteriormente, a P\$24,807.8m al cierre del 2022. De esta manera, se observa un crecimiento promedio anual del sector de 19.9%, a pesar del menor ritmo en la recuperación económica.

Posteriormente, en el segundo trimestre de 2023, la cartera siguió mostrando esa tendencia creciente, ascendiendo a P\$23,785.5m, y con un crecimiento anualizado de 7.6% (vs. P\$22,100.2m en junio de 2022). El aumento en la cartera del sector se adjudica por el aumento en el *ticket* promedio por crédito de las entidades financieras, así como por la reactivación en la colocación de créditos. Con ello, se observa la recuperación en los saldos de cartera conforme los participantes del sector normalizan sus políticas de originación y se aprecia mayor dinamismo económico.

Figura 7. Activos Productivos vs. Índice de Morosidad



Fuente: HR Ratings con información interna de una muestra de 16 instituciones enfocadas del sector Microfinanciero.

Con respecto a la calidad de cartera, el índice de morosidad y morosidad ajustado mostraron un aumento, al cerrar en 5.0% y 20.4% al 2T23 (vs. 4.6% y 15.1% al 2T22). Dicho incremento se debe al efecto retardado del alza de la tasa de referencia en el poder adquisitivo de los acreditados reduciendo, con ello, su capacidad de pago y el aumento en los castigos 12m que ascendieron a P\$1,295.8m, el cual es superior a lo observado de P\$848.7m en 2T22. De modo a que el aumento anual en la cartera vencida fue de 15.9%, un crecimiento mayor a la cartera total que aumentó en 7.6%. Cabe mencionar que el índice morosidad ajustado ha mostrado volatilidad año con año, con un promedio muestral de 16.4%, un valor mínimo de 15.0% al 1T22 y un valor máximo de 19.3% en 4T20, atribuido a un deterioro en la capacidad de pago de clientes, lo que ocasionó una presión en la morosidad de las carteras de la mayoría de las entidades financieras dentro del sector. En línea con lo anterior, el monto de castigos 12m ascendió a P\$1,295.8m, el cual es superior a lo observado de P\$848.7m en 2T22.

Índice de Cobertura

El índice de cobertura consolidado del sector cerró en niveles de 1.8x, manteniéndose en los niveles observados en el periodo anterior (vs. 2.0x al 2T22). En línea con lo anterior, la generación de estimaciones preventivas 12m ascendió a P\$5,241.8m en junio de 2023, es decir, un incremento de 38.3% anual, como resultado del aumento en el volumen de las operaciones del sector, en su cartera vencida así como por un mayor monto de castigos realizados de P\$733.9m en el periodo (vs. P\$421.1m al 2T22). El sector refleja una adecuada creación de reservas que cubren la totalidad de la cartera vencida, por lo que HR Ratings considera que el sector presenta una adecuada cobertura ante posibles pérdidas de su cartera vencida.

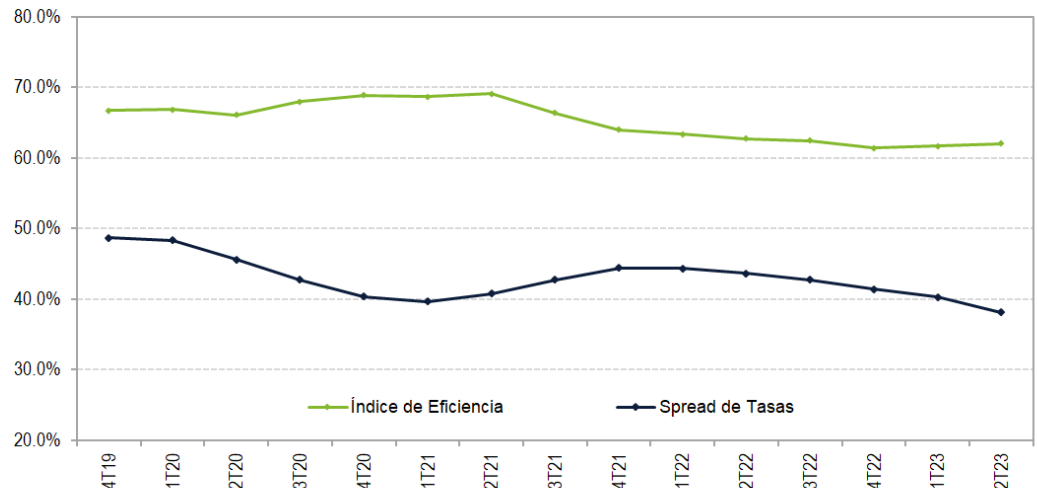
Ingresos y Gastos

Por parte de la generación de ingresos por intereses 12m, los cuales son generados principalmente por la cartera de crédito, el sector ha mostrado una recuperación en los últimos meses, impulsado por un mayor volumen de cartera. Con ello, al cierre de junio 2023, se muestra un incremento anual de 15.1%, con montos de ingresos por intereses acumulado 12m de P\$17,586.0m, y con niveles por encima de los vistos en prepandemia (vs. P\$15,281.5m en junio de 2022). Al respecto, la tasa activa mostró una estabilidad con respecto a lo observado al 2T22, ubicándose en niveles de 57.9% al 2T23 (vs. 57.9% al 2T22). Por otro lado, los gastos por intereses 12m mostraron un crecimiento anual de 59.4%, al cerrar con un monto de P\$2,537.5m en junio de 2023. Consecuentemente, esto llevó a que la tasa pasiva cerrara en 19.7% (vs. P\$1,591.6m y 14.2% al 2T22). El crecimiento observado en la tasa pasiva es resultado de las alzas en la tasa de referencia vistas en 2022 y a inicios de 2023, así como un mayor volumen de pasivos para soportar el crecimiento de su operación.

Derivado del crecimiento en la tasa pasiva y de la estabilidad de la tasa activa, el *spread* de tasas se ubicó en niveles de 38.1% al 2T23; una ejemplo de la debilitación en el periodo (vs. 43.7% al 2T22). Con ello, el margen financiero acumula un monto 12m de P\$15,048.4m al cierre de junio de 2023, un crecimiento anual de 9.9% (vs. P\$13,689.9m al cierre de junio de 2022). Por su parte, el MIN Ajustado se colocó en 32.3% al 2T23 (vs. 37.5% al 2T22), donde la disminución en el indicador es resultado de una mezcla de menor *spread* de tasas y el crecimiento en las estimaciones preventivas 12m.

Figura 8. Spread de tasas vs. Índice de eficiencia

Spread de Tasas y Eficiencia



Fuente: HR Ratings con información interna de una muestra de 16 instituciones enfocadas del sector Microfinanciero.

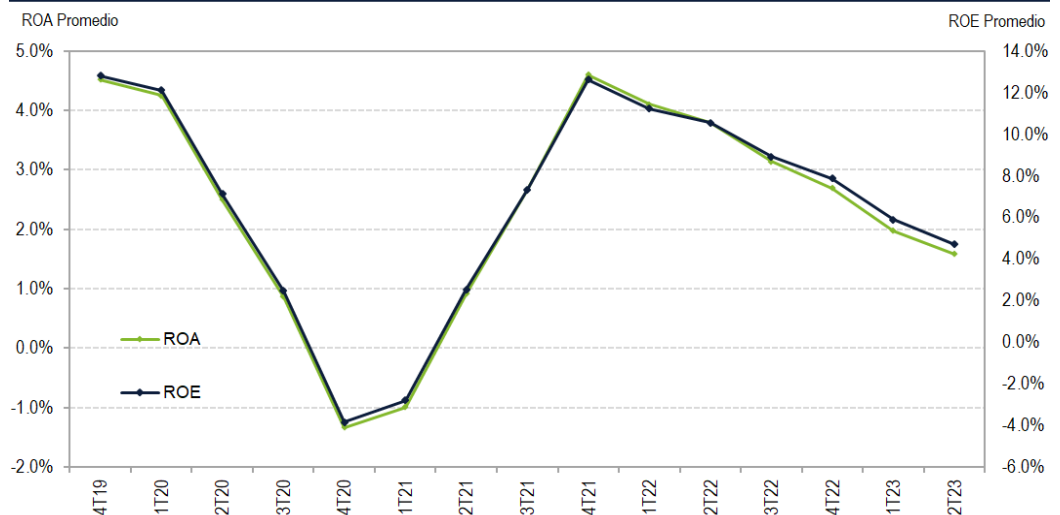
Rentabilidad

Al analizar la rentabilidad del sector dentro de la muestra, se observa que este ha presentado una volatilidad en la generación de sus resultados netos, resultado de la volatilidad en el *spread* de tasas elevada sensibilidad ante cambios económicos que pudieran impactar en la calidad del portafolio, así como en su margen financiero. De esta manera, el resultado neto disminuyó en un 54.7% durante el periodo de la muestra, es decir, pasó de P\$1,275.6m al cierre de 2019 a P\$560.9m en junio de 2023 (vs.

P\$1,159.7m al 2T22), y con un ROA Promedio con una tendencia negativa partir del 1T20, y con un valor mínimo al 4T20, el cual se atribuye al paro de actividades derivado de la contingencia sanitaria global; sin embargo, se puede observar que el indicador mostró un *rebote* en la tendencia, el cual está alineado a la apertura de las actividades y crecimiento en la economía mexicana. Con ello, el indicador mostró fluctuaciones en los últimos cuatro años pasando de 4.5% en 2019 a -1.3% en 2020 y a 4.6% en 2021; en los últimos 12m, el indicador pasó de 3.8% en el 2T22 a 1.6% en el 2T23. HR Ratings considera que, a pesar de mostrar una generación positiva en las utilidades, el sector aún muestra diversos retos para recuperar los niveles vistos prepandemia.

Ahora bien, la disminución de las utilidades netas del sector se atribuye principalmente a dos factores: i) el aumento en la tasa pasiva, que presionó el margen financiero y; ii) mayores egresos de la operación reportados en el último año, principalmente por gastos administrativos y iii) un aumento en las estimaciones preventivas para mitigar el riesgo ante un mayor incumplimiento de pago de los clientes. Por consiguiente, se observa un aumento en los gastos administrativos derivado de mayores esfuerzos recuperación y cobranza, así como evitar que el aumento de incumplimiento de otros créditos. Es importante mencionar que, a pesar de lo anterior, el sector de microfinanciamiento comienza a mostrar signos de recuperación, al pasar de pérdidas observadas en los últimos tres trimestres de 2020 a una generación positiva en los últimos dos años; sin embargo, aún se muestra un área de oportunidad en la erogación del gasto administrativo, en donde, la implementación de mayores herramientas tecnológicas que robustezcan el tren de crédito y economías de escala podrían contener el crecimiento en el gasto administrativo.

Figura 9. ROA Promedio vs. ROE Promedio



Fuente: HR Ratings con información interna de una muestra de 16 instituciones enfocadas del sector Microfinanciero.

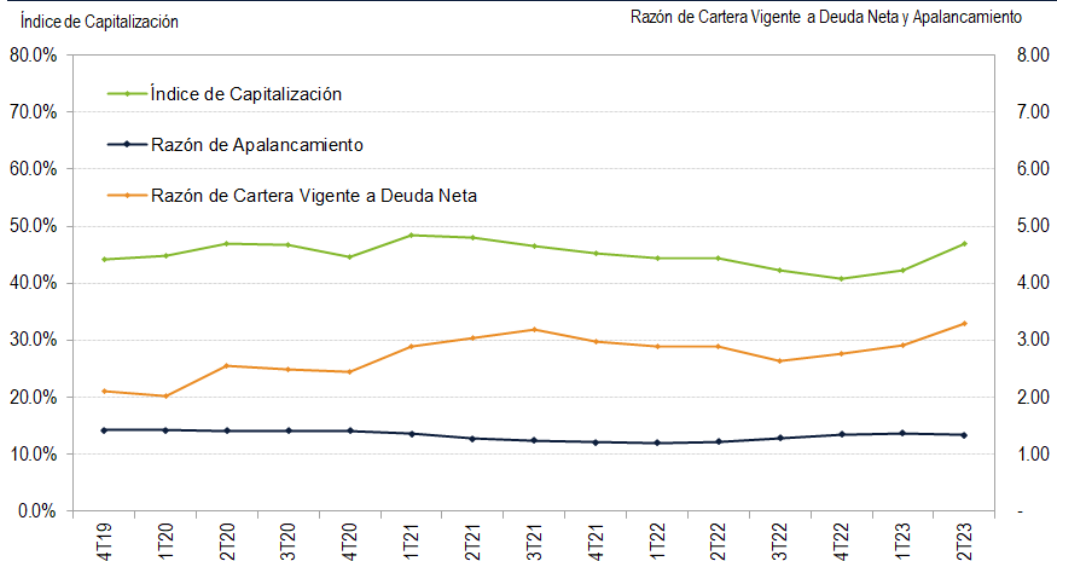
Solvencia y Apalancamiento

En cuanto a la capitalización del sector, esta se ha mantenido en niveles adecuados en los últimos 12m, al cerrar con un índice de capitalización en niveles de 47.0% al 2T23 (vs. 44.3% al 2T22). Es importante mencionar que, a pesar del crecimiento en los activos sujetos a riesgo, los intermediarios financieros continúan con una política de dividendos prudencial, lo que ha fortalecido el capital contable, así como resultados

netos positivos, lo que permitió el crecimiento en sus operaciones sin que esto conlleve a poner un riesgo a su situación financiera. Cabe mencionar que dentro de la distribución del sector se observa un aumento importante de aportaciones a capital derivado de una fusión de financiera en una de las principales instituciones financieras del sector, donde se incorporaron pasivos, capital, derechos y obligaciones de la entidad fusionada.

Finalmente, la razón de apalancamiento ajustada también presentó un comportamiento estable, a pesar del incremento en los pasivos con costo. En este sentido, gracias al aumento de los acreedores por reporto 12m y el aumento del capital contable, dicha razón cerró en 1.3x al 2T23 (vs 1.2x en 2T22). Por parte de la razón de cartera vigente a deuda neta, esta presentó un aumento al pasar a 3.3x al 2T23 (vs. 2.9x al 2T22), como consecuencia del aumento en el volumen de sus activos sujetos a riesgo, y, sobre todo, en la disminución de los pasivos bursátiles y disminuyó la deuda neta acumulado de sector.

Figura 10. ICAP vs. Razón de Apalancamiento vs. Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta



Fuente: HR Ratings con información interna de una muestra de 16 instituciones enfocadas del sector Microfinanciero.

Anexo – Estados Financieros Consolidados

Balance: Sector Microfinanciero (Cifras en Millones de Pesos)	Anual				Trimestral	
	2019	2020	2021	2022	2T22	2T23
ACTIVO	29,953.4	28,085.1	31,001.5	37,703.2	32,278.1	36,408.9
Disponibilidades	2,587.2	3,375.1	3,528.2	4,118.9	3,032.2	3,557.3
Inversiones en Valores	231.9	210.7	358.8	417.7	356.5	403.5
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	0.0	0.0	12.8	24.0	24.0	22.0
Derivados	359.1	492.0	531.4	464.3	363.7	312.7
Total Cartera de Crédito Neta	20,559.0	18,188.2	20,682.2	24,807.8	22,100.2	23,785.5
Cartera de Crédito	21,845.9	19,763.8	22,473.3	27,482.8	24,317.6	26,190.9
Cartera de Crédito Vigente	20,800.7	18,761.6	21,428.6	26,098.8	23,187.4	24,881.4
Créditos Comerciales	11,071.2	10,558.1	12,196.9	16,037.2	13,567.0	15,573.7
Créditos de Consumo	9,722.2	8,197.6	9,216.2	10,046.6	9,605.1	9,294.6
Créditos de Vivienda	7.2	5.9	15.6	15.0	15.3	13.1
Cartera de Crédito Vencida	1,045.2	1,002.1	1,044.6	1,384.0	1,130.3	1,309.5
Créditos Comerciales	433.4	611.7	578.9	738.5	565.9	745.0
Créditos de Consumo	611.8	389.5	465.7	645.5	564.4	564.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,286.9	-1,575.6	-1,791.1	-2,674.9	-2,217.4	-2,405.4
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	2.1	2.2	4.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Cobrar	1,100.9	1,066.1	945.3	1,505.3	1,030.4	1,688.5
Bienes Adjudicados	22.2	24.0	27.4	13.4	18.7	11.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	874.4	727.3	755.6	1,008.8	817.9	1,082.8
Inversiones Permanentes	105.9	99.6	127.3	119.0	115.3	114.4
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	40.8	36.8	181.6	471.3	398.9	501.5
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	1,301.7	1,520.1	1,437.3	1,772.1	1,563.1	1,966.0
Otros Activos	2,768.2	2,343.1	2,409.4	2,980.5	2,457.3	2,963.3
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	2,059.8	1,691.0	1,644.0	1,627.5	1,595.3	1,581.7
Otros Activos a corto y largo plazo	708.4	652.0	765.4	1,353.0	862.0	1,381.7
PASIVO	19,639.4	18,361.2	19,890.0	25,716.5	20,981.5	23,374.4
Pasivos Bursátiles	5,979.5	5,079.8	5,190.0	3,862.9	4,458.9	2,926.2
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	7,102.7	6,524.2	6,236.5	10,569.3	7,074.0	8,918.2
De Corto Plazo	5,777.4	4,720.8	4,670.9	7,676.7	4,275.4	6,806.5
De Largo Plazo	1,325.3	1,803.3	1,565.6	2,892.6	2,798.6	2,111.7
Obligaciones en Operaciones de Bursatilización	97.3	0.0	0.0	72.0	72.0	81.0
Otras Cuentas por Pagar	6,206.8	6,402.0	7,986.3	10,880.5	8,817.5	11,177.6
Impuestos a la Utilidad por Pagar	134.7	68.5	151.2	139.4	150.4	132.1
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	93.4	96.0	108.0	162.9	97.9	114.7
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	107.7	68.2	43.8	20.0	45.8	14.7
Acreedores por Colaterales Recibidos en Efectivo	11.9	15.6	17.4	17.9	17.9	17.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	5,859.0	6,153.7	7,666.0	10,540.3	8,505.6	10,898.9
Obligaciones Subordinadas en Circulación	0.0	116.0	198.0	0.0	250.0	0.0
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	47.2	22.0	21.5	76.0	32.9	35.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	205.9	217.1	257.7	255.8	276.1	236.5
CAPITAL CONTABLE	10,313.9	9,724.0	11,111.5	11,986.8	11,296.7	13,034.5
Participación Controladora	10,313.9	9,724.0	11,111.5	11,986.8	11,296.7	13,038.8
Capital Contribuido	5,582.4	5,666.6	5,779.4	6,604.6	5,755.0	7,503.9
Capital Social	2,975.7	4,055.2	4,168.0	4,799.1	4,143.5	5,500.2
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	438.1	18.1	18.1	212.1	18.1	410.1
Prima en Ventas de Acciones	1,593.4	1,593.4	1,593.4	1,593.4	1,593.4	1,593.7
Obligaciones Subordinadas en Circulación	575.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	4,731.5	4,057.4	5,332.2	5,382.2	5,541.7	5,534.9
Reservas de Capital	171.9	218.5	229.3	307.8	281.1	337.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	3,434.0	4,214.4	3,687.8	4,169.6	4,599.7	5,049.6
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.2	1.3	0.2	1.0
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-167.0	-30.1	57.2	12.8	35.3	2.8
Efecto Acumulado por Conversión	16.6	36.1	14.5	-17.4	12.3	-133.7
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	-12.1	1.0	1.0	0.0	1.0	0.0
Resultado Neto	1,275.6	-394.9	1,329.7	895.7	599.7	265.3
Deuda Neta	9,904.0	7,526.3	7,008.1	9,431.3	7,780.6	7,570.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por 16 entidades financieras pertenecientes al sector microfinanciero

Estado de Resultados: Sectorial Consolidado (Cifras en Millones de Pesos)	Anual				Trimestral	
	2019	2020	2021	2022	2T22	2T23
Ingresos por Intereses y Rentas	15,118.4	13,454.7	14,344.3	16,463.6	7,758.0	8,880.4
Actividades Empresariales o Comerciales	14,400.1	12,842.1	13,765.9	15,922.5	7,492.6	8,568.2
Entidades Financieras	240.3	191.6	170.3	223.0	94.4	185.2
Créditos de Consumo	478.0	421.0	408.0	318.0	171.0	127.0
Gastos por Intereses y Depreciación	1,879.8	1,735.5	1,475.2	1,961.8	839.4	1,415.2
Gastos por Intereses	1,879.8	1,735.5	1,475.2	1,961.8	839.4	1,415.2
Margen Financiero	13,238.7	11,719.2	12,869.1	14,501.8	6,918.5	7,465.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2,931.2	3,984.1	3,127.0	4,696.7	1,999.0	2,544.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	10,307.5	7,735.1	9,742.1	9,805.1	4,919.6	4,921.1
Comisiones y Tarifas Cobradas	831.0	710.3	877.4	1,027.4	493.2	529.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	352.5	398.1	416.1	439.2	203.7	226.7
Resultado por Intermediación	2.4	382.1	-26.2	57.3	46.0	57.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	418.8	40.2	279.3	251.3	161.4	109.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	11,207.2	8,469.5	10,456.5	10,701.8	5,416.4	5,390.5
Gastos de Administración y Promoción	9,438.0	8,576.9	8,693.2	9,456.3	4,628.7	5,042.3
Depreciación y Amortización	5.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado de la Operación	1,763.6	-107.4	1,763.4	1,245.5	787.7	348.2
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidada:	57.9	116.4	97.2	108.0	68.0	82.8
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	1,821.6	9.0	1,860.6	1,353.5	855.7	431.0
Impuestos a la Utilidad Causados	537.9	164.1	301.1	463.6	191.7	156.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	8.1	-218.5	96.4	-8.5	61.2	9.7
Resultado antes de Operaciones Discontinuas	1,275.6	63.5	1,463.1	898.4	602.9	265.3
Operaciones Discontinuas	0.0	458.4	133.4	3.2	3.2	0.0
Resultado Neto	1,275.6	-394.9	1,329.7	895.2	599.7	265.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por 16 entidades financieras pertenecientes al sector microfinanciero

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022	2T22	2T23
Índice de Morosidad	4.8%	5.1%	4.6%	5.0%	4.6%	5.0%
Índice de Morosidad Ajustado	15.6%	20.0%	15.6%	16.6%	15.1%	20.4%
MIN Ajustado	43.7%	31.1%	39.4%	33.9%	37.5%	32.3%
Índice de Cobertura	1.2	1.6	1.7	1.9	2.0	1.8
Índice de Eficiencia	66.8%	68.9%	64.0%	61.4%	62.7%	62.0%
ROA Promedio	4.5%	-1.3%	4.6%	2.7%	3.8%	1.6%
ROE Promedio	12.8%	-3.9%	12.6%	7.9%	10.5%	4.7%
Índice de Capitalización	44.1%	44.6%	45.2%	40.8%	44.3%	47.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.4	1.4	1.2	1.3	1.2	1.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.1	2.5	3.0	2.8	2.9	3.3
Spread de Tasas	48.7%	40.4%	44.4%	41.4%	43.7%	38.1%
Tasa Activa	64.0%	54.1%	58.0%	57.0%	57.9%	57.9%
Tasa Pasiva	15.4%	13.7%	13.6%	15.6%	14.2%	19.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por 16 entidades financieras pertenecientes al sector microfinanciero

Estado de Flujo de Efectivo: Sector Microfinanciero (Cifras en Millones de Pesos)	Anual				Trimestrales	
	2019	2020	2021	2022	2T22	2T23
Resultado Neto	1,275.6	-394.9	1,329.7	895.2	599.7	265.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	2,931.2	3,984.1	3,127.0	4,696.7	1,999.0	2,544.1
Provisiones	2,931.2	3,984.1	3,127.0	4,696.7	1,999.0	2,544.1
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	-3.1	21.3	-148.2	-58.9	2.3	14.2
Cambio en Deudores por Reporto	0.0	0.0	-12.8	-11.2	-11.2	2.0
Cambio en Derivados (Activos)	281.0	-132.8	-39.4	67.1	167.7	151.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-4,971.4	-1,613.3	-5,621.0	-8,822.4	-3,417.0	-1,521.7
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	0.2	-0.2	-1.8	4.0	4.0	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-337.7	34.8	120.8	-560.0	-85.1	-183.2
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-5.3	-1.8	-3.4	14.0	8.7	2.0
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-7.4	6.2	-27.7	8.3	12.0	4.6
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	-40.8	4.0	-144.8	-289.6	-217.2	-30.2
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-138.4	-218.3	82.7	-334.8	-125.8	-193.8
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-88.9	569.1	-66.3	-571.1	-47.8	17.2
Cambio Pasivos Bursátiles	40.5	-899.6	110.2	-1,327.1	-731.1	-936.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	577.4	-578.6	-287.7	4,332.8	837.5	-1,651.1
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	801.8	303.5	1,283.9	2,004.3	171.9	258.8
Cambio en Obligaciones de Operaciones de Bursatilización (Pasivo)	97.3	-97.3	0.0	72.0	72.0	9.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	180.6	-108.2	300.3	889.9	659.3	38.3
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0.0	116.0	82.0	-198.0	52.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	1.0	-25.2	-0.6	54.6	11.4	-41.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	31.3	11.2	40.6	-1.9	18.4	-19.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-3,582.1	-2,609.3	-4,333.1	-4,728.1	-2,617.9	-4,079.4
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-26.5	3.1	-28.3	-253.2	-62.2	-74.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-26.5	3.1	-28.3	-253.2	-62.2	-74.0
Actividades de Financiamiento						
Cobro por Emisión de Acciones	-487.9	-195.0	57.8	-20.4	-414.6	782.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-487.9	-195.0	57.8	-20.4	-414.6	782.4
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	110.3	788.0	153.1	590.2	-496.1	-561.6
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	2,476.8	2,587.1	3,375.1	3,528.2	3,528.2	4,118.5
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2,587.1	3,375.1	3,528.2	4,118.5	3,032.2	3,556.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por 16 entidades financieras pertenecientes al sector microfinanciero

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022	2T22	2T23
Resultado Neto	1,275.6	-394.9	1,329.7	895.2	599.7	265.3
+ Estimaciones Preventivas	2,931.2	3,984.1	3,127.0	4,696.7	1,999.0	2,544.1
- Castigos de Cartera	2,790.2	3,695.4	2,911.5	2,873.1	1,477.4	1,572.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-337.7	34.8	120.8	-560.0	-85.1	-183.2
+Cambios en Cuentas por Pagar	180.6	-108.2	300.3	889.9	659.3	38.3
FLE	7,515.3	7,141.6	7,547.7	9,914.9	4,820.4	4,603.6

Glosario de Microfinancieras

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

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

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

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles + Captación Tradicional.

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

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

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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

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

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

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