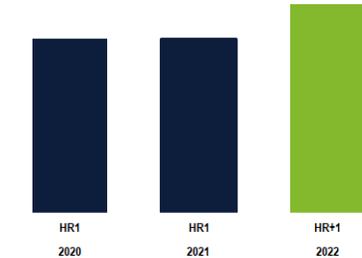


A NRSRO Rating*

Calificación

Programa de CP 2016 HR+1
Programa de CP 2021 HR+1

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Juan Carlos Rojas
Analista Sr.
juancarlos.rojas@hrratings.com

Luis Rodríguez
Analista Sr.
luis.rodriguez@hrratings.com

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

Características de los Programas Duales con Carácter Revolvente**

Tipo de Valor	Programa Dual de Certificados Bursátiles Revolvente
Monto	P\$15,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
Monto Corto Plazo	P\$3,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
Monto Largo Plazo	P\$12,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
Plazo del Programa	5 años para cada programa, contados a partir de la fecha de autorización por la CNBV.
Monto de Cada Emisión	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Tasa de Interés	La tasa de interés será determinada en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Periodicidad de Pago de Interés	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Amortización	En la fecha de vencimiento de cada Emisión de CEBURS.
Amortización Anticipada	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 al Suscriptor, según sea el caso.
Garantía	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 garantizados y no contarán con garantía alguna.
Destino de los Fondos	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Representante Común	*Para el Programa Dual de 2016 en Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero.
	**Para el Programa Dual de 2021 en Citicredito, S.A. Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomiso.
**Información correspondiente para cada Programa Dual.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR1 a HR+1 para la porción de corto plazo para sus Programas Duales y para las emisiones vigentes a su amparo

La revisión al alza de la calificación para la porción de Corto Plazo (CP) de los Programas Duales de CEBURS¹ de FHipo², así como las emisiones vigentes realizadas a su amparo, se basa en la calificación de CP del Emisor, la cual se revisó al alza de HR1 a HR+1 el 14 de febrero de 2022, y puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com. Por su parte, la calificación del Emisor se sustenta en la adecuada posición de solvencia con la que cuenta, al cerrar con un índice de capitalización de 87.2% al tercer trimestre de 2021 (3T21), nivel superior al observado y esperado en un escenario base (vs. 46.8% al 3T20 y 55.1% en un escenario base). Del mismo modo, se muestra una mejora en los indicadores de rentabilidad, los cuales se ubicaron con un ROA y ROE Promedio de 3.6% y 8.2% al 3T21 (vs. -2.1% y -5.6% al 3T20; 2.3% y 5.5% en un escenario base). La mejora en los indicadores es resultado de un nulo gasto por concepto de internalización en los últimos 12 meses, el cual se culminó en 2020, así como un adecuado control en los gastos de administración. Asimismo, FHipo mantiene una adecuada posición de liquidez a través de su estructura de fondeo, cerrando con un Flujo Libre de Efectivo después de distribuciones de P\$768m al 3T21, lo que se considera un factor de fortaleza. Por su parte, se muestra un decremento en la cartera total, al cerrar en niveles de P\$11,823m en septiembre 2021, lo que se compara con los P\$21,782m de septiembre 2020. Es importante comentar que dicho decremento fue resultado de las cesiones de cartera en el 4T20 y 2T21 por concepto de bursatilizaciones. Lo anterior conllevó a mostrar un crecimiento en los indicadores de morosidad dado que, al mostrar una contracción en la cartera total, la cartera vencida representa un porcentaje mayor sobre el saldo total.

Los Programas Duales de CEBURS de FHipo fueron autorizados por la CNBV el 31 de marzo de 2016 y el 27 de julio de 2021 por un monto autorizado de P\$15,000 millones (m) para cada Programa, y con una vigencia de cinco años cada uno a partir de las fechas antes mencionadas. Durante este plazo, el Emisor podrá llevar a cabo diversas emisiones siempre y cuando el monto total de las emisiones vigentes no exceda el monto total autorizado de cada Programa. Asimismo, el monto para emitir de CP se encuentra limitado a P\$3,000m para cada programa.

A cierre del 3T21, los Programas Duales cuentan con cinco emisiones quirografarias de Corto Plazo y una emisión garantizada de Largo Plazo por un monto acumulado de P\$1,389m, sin embargo, es importante mencionar que FHIPO 17 fue amortizada el 31 de diciembre de 2021. A continuación, se muestran los detalles de cada emisión vigente.

Emisiones Vigentes al Amparo de los Programas Duales de CEBURS				
Emisión	Saldo*	Tasa de Interés	Vencimiento	Porción
FHipo 00421	100	TIIE + 0.71%	14/09/2022	CP
FHipo 00321	100	TIIE + 0.74%	11/08/2022	CP
FHipo 00221	100	TIIE + 1.0%	17/03/2022	CP
FHipo 00121	88	TIIE + 1.2%	10/02/2022	CP
FHipo 00220	100	TIIE + 1.0%	18/11/2021	CP
FHipo 17	900	8.78%	08/03/2052	LP
Total	1,389			

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso.

*Cifras en millones de pesos.

¹Programa Dual de CEBURS con Carácter Revolvente (los Programas).

²Fideicomiso Hipotecario F/2061 (FHipo y/o el Fideicomiso y/o Emisor).

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

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 20 de febrero de 2020.

Figura 1. Supuestos y Resultados FHipo (En Millones de Pesos)	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2020*	
	3T20	3T21	Base 3T21*	Estrés 3T21*
Cartera Total Consolidada ¹	28,602	26,663	33,395	26,182
Cartera Total	21,782	11,823	18,929	17,702
Margen Financiero 12m	816	902	940	718
Estimaciones Preventivas 12m	98	208	124	1,565
Gastos de Administración 12m	347	351	307	334
Otros Gastos Netos 12m ²	747	-1	0	0
Resultado Integral 12m	-556	821	545	-1,276
Índice de Morosidad	2.9%	6.1%	4.2%	13.8%
Índice de Morosidad Ajustado	2.9%	7.8%	4.2%	14.4%
Índice de Cobertura	0.8	0.7	0.8	0.8
MIN Ajustado	3.0%	3.6%	3.9%	-4.0%
Índice de Eficiencia	109.3%	26.1%	31.4%	53.6%
Índice de Eficiencia Operativa	4.5%	1.8%	1.5%	1.6%
Índice de Eficiencia Ajustado**	34.7%	26.2%	31.4%	53.6%
Índice de Eficiencia Operativa Ajustado**	1.4%	1.8%	1.5%	1.6%
ROA Promedio	-2.1%	3.6%	2.3%	-5.6%
ROE Promedio	-5.6%	8.2%	5.5%	-13.5%
ROA Promedio Ajustado por Valuación	-2.8%	1.7%	1.0%	-6.3%
Índice de Capitalización	46.8%	87.2%	55.1%	52.1%
Razón de Apalancamiento	1.7	1.3	1.4	1.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.3	1.4	1.6
Spread de Tasas	3.3%	4.8%	4.6%	4.4%
FLE despues de Distribuciones	-351	768	655	335

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T20 en el reporte de calificación con fecha de publicación del 23 de febrero de 2021.

1. Incluye cartera en Fideicomisos para las emisiones FHIPOCB 17U, CDVITOT 13U, CDVITOT 14U, CDVITOT 15U, CDVITOT 15U-2, FHIPOCB 20 y FHIPOCB21.

2. Incluye Gastos por Internalización, Otros Gastos y los Ingresos por Venta de Cartera.

**Índice de Eficiencia y Eficiencia Operativa Ajustada eliminan el efecto del gasto extraordinario de Internalización.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Decremento en la cartera total, al situarla en un monto de P\$11,823m al 3T21 (vs. P\$21,782m al 3T20 y P\$18,929m en un escenario base).** El decremento en la cartera de crédito se debe principalmente a la cesión de cartera realizada en el 4T20 y 2T21, derivado de las dos bursatilizaciones por un monto de P\$2,500m cada una.
- **Mejora en los indicadores de rentabilidad, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 3.6% y 8.2% al 3T21 (vs. -2.1% y -5.6% al 3T20; 2.3% y 5.5% en un escenario base).** La mejora en los indicadores de rentabilidad es resultado del control en los gastos de administración, así como de la nula salida de gastos extraordinarios por concepto de internacionalización terminado en 2020.

- **Elevada posición de solvencia, al resultar con un índice de capitalización de 87.2% al 3T21 (vs. 46.8% al 3T20 y 55.1% en un escenario base).** Lo anterior fue efecto del decremento en los activos sujetos a riesgo por la cesión de cartera, en mayor medida a la disminución de capital contable.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Decremento en la cartera total, al cerrar en niveles de P\$7,337m en 2021.** Lo anterior se explicaría por las cesiones de cartera que se realizaron en el 4T21, derivado de las bursatilizaciones FHIPOCB 21-2 y FHIPOCB 21-3 realizadas en octubre y diciembre 2021 por un monto total de P\$3,750m.
- **Incremento en los niveles de morosidad, al situar un índice de morosidad y morosidad ajustado de 9.9% y 11.6% en 2021.** Si bien el índice de morosidad se incrementará de manera sustancial al compararse contra el 2020, esto sería resultado del decremento en la cartera total por consecuencia de las cesiones de cartera, lo que resulta que la cartera vencida represente un porcentaje mayor sobre el saldo total.
- **Constante generación de utilidades, lo que beneficiaría los indicadores de rentabilidad.** En línea con lo anterior, a pesar de mostrar un decremento en el margen financiero ajustado, el Fideicomiso aún mostraría adecuadas utilidades, por lo que los indicadores de rentabilidad ROA y ROE Promedio se ubicarían en niveles de 3.4% y 6.9% en 2021.

Factores Adicionales Considerados

- **Adecuada distribución de la cartera por zona geográfica.** En línea con lo anterior, el Fideicomiso muestra su cartera de crédito pulverizada en los 32 estados de la República Mexicana, en donde el estado de Nuevo León concentra la mayor participación con el 11.4% al 3T21.
- **Diversificación en sus fuentes de fondeo, al contar con líneas provenientes de instituciones financieras, suscripción de emisiones quirografarias y estructuradas.** Con ello, se muestra un monto autorizado total de P\$11,876m, así como un saldo de P\$10,271m, lo que genera una disponibilidad de 13.5% al 3T21.

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 el adecuado control en la generación de estimaciones preventivas conllevaría a mejorar la generación del margen financiero ajustado, lo que podría beneficiar la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de la cartera, que sitúe un índice de morosidad ajustado por arriba de 13.2%.** El mayor crecimiento en el índice de morosidad ajustada ocasionaría presiones en la situación financiera, lo que podría afectar negativamente la calificación.
- **Presiones en los indicadores de rentabilidad, al exhibir un ROA y ROE Promedio en niveles negativos.** Lo anterior se daría por una mayor erogación en gastos de administración, sin el mismo ritmo de crecimiento en la generación de ingresos totales de la operación.

Anexo – Escenario Base

Balance General: FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Escenario Base								
ACTIVO	27,979	26,925	23,523	13,263	13,605	14,317	26,436	20,575
Disponibilidades	1,574	2,348	1,771	1,616	1,803	2,199	2,067	1,691
Inversiones en Valores y Derivados	79	0	0	0	0	0	0	3
Cartera de Crédito Neta	22,945	21,737	18,503	6,829	7,795	8,785	21,267	11,318
Cartera de Crédito Total	23,282	22,324	18,980	7,337	8,382	9,429	21,782	11,823
Cartera Vigente	22,999	21,477	18,343	6,611	7,628	8,643	21,155	11,103
Cartera Vencida	283	847	637	726	754	786	627	720
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-337	-587	-477	-508	-587	-645	-516	-505
Otros Activos	3,381	2,840	3,249	4,819	4,008	3,333	3,103	7,563
Otros Cuentas por Cobrar ¹	217	137	253	291	318	324	612	4,184
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	3,129	2,640	2,978	4,512	3,675	2,993	2,472	3,368
Otros Activos Misc.²	34	63	16	14	15	17	16	9
PASIVO	17,413	17,289	13,673	3,687	4,372	5,431	16,479	10,705
Préstamos Bancarios y Otros Organismos	17,249	16,638	13,294	3,434	4,096	5,140	16,053	10,252
Préstamos de Instituciones Bancarias	12,375	11,774	9,263	3,068	3,264	4,227	11,902	8,850
Emisiones de CEBURS de CP	1,029	1,001	151	365	283	313	200	487
Emisiones de CEBURS de LP	3,845	3,864	3,881	0	550	600	3,951	915
Instrumentos Financieros Derivados	36	322	277	26	24	21	287	32
Otras Cuentas por Pagar	128	329	102	227	252	269	139	421
Acreeedores Diversos ³	128	329	102	227	252	269	139	421
CAPITAL CONTABLE	10,566	9,636	9,850	9,577	9,234	8,886	9,957	9,870
Capital Contribuido	9,787	9,334	9,850	9,201	8,829	8,449	9,949	9,498
Capital Ganado	779	303	-1	376	405	437	8	372
Resultado de Ejercicio Anteriores	128	642	152	161	320	317	232	161
Resultado por Valuacion de Instrumentos Derivados	43	-322	-277	-26	-24	-21	-287	-29
Resultado del Ejercicio	608	-17	125	241	109	142	64	240
Deuda Neta	-624	-1,347	-1,621	-1,251	-1,520	-1,887	-1,867	-1,208
Cartera Total Consolidada³	31,533	29,606	28,602	26,236	24,277	22,799	28,602	26,663

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

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

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

4.- Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

5.- Cartera Total Consolidada: Cartera Total + Derechos Fideicomisarios Bursatilizados.

Estado de Resultados: FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						3T20	3T21
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	2,472	2,633	2,473	1,628	845	968	1,922	1,406
Gastos por Intereses	1,444	1,622	1,699	859	314	365	1,384	741
Margen Financiero	1,028	1,011	774	769	531	603	538	666
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	47	259	34	169	84	64	-59	116
Margen Ajustado por Riesgos Crediticios	981	752	740	600	447	539	596	549
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	494	296	245	439	419	395	181	373
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,474	1,048	986	1,039	865	934	777	923
Gastos de Administración y Promoción	501	477	342	353	330	339	258	266
Otros Gastos (Ingresos) ²	0	290	456	0	0	0	456	0
Resultado antes de Impuestos	974	281	188	686	535	595	64	656
ISR y PTU Causado	0	0	3	2	2	3	0	2
Resultado Neto	974	281	185	685	533	592	64	655
Otro Resultado Integral ³	-77	-365	45	0	0	0	0	0
Resultado Integral	897	-84	230	685	533	592	64	655

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Valuación de Beneficios por Recibir de Operaciones Bursatilizadas.

2.- Otros Gastos (Ingresos): Incluye los gastos Extraordinarios de la Internalización, otros gastos y la utilidad por venta de cartera.

3.- Otro Resultado Integral: Resultados de valuación de instrumentos de cobertura.

Métricas Financieras	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Índice de Morosidad	1.2%	3.8%	3.4%	9.9%	9.0%	8.3%	2.9%	6.1%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	3.8%	4.1%	11.6%	9.1%	8.4%	2.9%	7.8%
Índice de Cobertura	1.2	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
MIN Ajustado	4.2%	3.0%	3.1%	3.7%	4.6%	5.0%	3.0%	3.6%
Índice de Eficiencia	32.9%	58.7%	78.3%	29.2%	34.8%	34.0%	109.3%	26.1%
Índice de Eficiencia Operativa	2.1%	3.1%	3.4%	2.2%	3.4%	3.2%	4.5%	1.8%
Índice de Eficiencia Ajustado**	32.9%	36.5%	33.5%	29.2%	34.8%	34.0%	34.7%	26.2%
Índice de Eficiencia Operativa Ajustado**	2.1%	1.9%	1.5%	2.2%	3.4%	3.2%	1.4%	1.8%
ROA Promedio	3.4%	-0.3%	0.9%	3.4%	3.9%	4.3%	-2.1%	3.6%
ROE Promedio	8.3%	-0.8%	2.3%	6.9%	5.7%	6.5%	-5.6%	8.2%
ROA Promedio Ajustado por Valuación	1.5%	-1.4%	-0.1%	1.2%	0.8%	1.4%	-2.8%	1.7%
ROA Promedio Ajustado***	3.7%	1.0%	0.7%	3.4%	3.9%	4.3%	-0.7%	3.4%
ROE Promedio Ajustado***	9.1%	2.7%	1.9%	6.9%	5.7%	6.5%	-1.9%	7.8%
Índice de Capitalización	45.9%	44.3%	53.2%	140.2%	118.5%	101.2%	46.8%	87.2%
Razón de Apalancamiento	1.5	1.5	1.6	1.0	0.4	0.5	1.7	1.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.6	3.6	3.3	2.9	1.5	1.3
Cartera no-Restringida a Obligaciones Quirografarias	2.4	2.4	14.3	9.3	12.8	10.9	7.5	1.5
Tasa Activa	11.5%	11.5%	11.9%	11.8%	11.9%	11.9%	12.2%	11.7%
Tasa Pasiva	7.4%	7.4%	8.7%	7.2%	7.3%	7.3%	8.8%	6.9%
Spread de Tasas	4.1%	4.1%	3.3%	4.6%	4.6%	4.6%	3.3%	4.8%
FLE a Deuda Neta	-207.0%	-49.5%	-9.0%	-102.8%	-69.7%	-56.7%	-2.3%	-107.6%
FLE después de Distribuciones a Deuda Neta	-113.8%	-20.5%	23.9%	-58.5%	-41.6%	-31.6%	18.8%	-63.6%
FLE	1,293	667	145	1,286	1,059	1,069	42	1,299
FLE después de Distribuciones	710	277	-388	731	633	595	-351	768

**Índice de Eficiencia y Eficiencia Operativa Ajustada eliminan el efecto del gasto extraordinario de Internalización.

***Índices de Rentabilidad sin el Efecto de los Otros Productos.

Edo. Flujo de Efectivo: FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						3T20	3T21
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
Escenario Base								
Resultado Integral	897	-84	230	684	533	592	64	655
Partidas sin Impacto en el efectivo	47	259	34	169	84	64	-59	116
Flujo Generado por Resultados	944	175	263	853	617	656	5	771
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,113	2,055	2,523	9,808	-218	-366	46	2,825
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	77	365	-45	-251	-2	-3	-35	-248
Decremento (Incremento) Cartera de Crédito	-3,137	949	3,201	11,505	-1,050	-1,054	529	7,069
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-14	80	-116	-39	-27	-6	-475	-3,931
Decremento (Incremento) en Otros Activos	9	-29	47	2	-0	-2	47	7
Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	-129	201	-227	125	24	18	-189	319
Cambio en Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	80	489	-338	-1,534	837	682	169	-390
Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación	-2,169	2,230	2,787	10,661	398	291	51	3,596
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	0	0	-3	2	2	2	-3	1
Adquisición Mobiliario, Equipo y Activos Intangibles	0	0	-3	2	2	2	-3	1
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	2,398	-1,456	-3,361	-10,818	-213	104	-328	-3,677
Financiamientos Bancarios	3,567	236	127	1,538	3,858	6,122	127	682
Financiamientos Bursátiles	307	279	0	437	2,652	2,900	0	437
Amortizaciones Bancarios	0	-837	-2,639	-7,732	-3,663	-5,158	0	-1,095
Amortizaciones Bursátiles	-408	-289	-833	-4,104	-2,185	-2,820	-713	-3,067
Recompra de Acciones / Derivados	-486	-455	-167	-360	-450	-466	-34	-61
Distribuciones	-582	-390	-533	-554	-426	-474	-393	-531
Aportaciones de Capital	0	0	684	-44	0	0	684	-44
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	229	774	-577	-155	187	397	-281	-80
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	1,345	1,574	2,348	1,771	1,616	1,803	2,348	1,771
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	1,574	2,348	1,771	1,616	1,803	2,199	2,067	1,691

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Resultado Integral	897	-84	230	684	533	592	64	655
+ Valuación de Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	-80	-489	-200	-73	-85	-85	-169	-169
+ Remanentes Recibidos por Op. De Bursatilización	574	785	445	512	504	480	350	519
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	47	259	34	169	84	64	-59	116
- Castigos	23	9	143	138	6	6	13	142
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar*	7	4	7	6	6	6	58	0
+ Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	-129	201	-227	125	24	18	-189	319
FLE	1,293	667	145	1,286	1,059	1,069	42	1,299
- Distribuciones	582	390	533	554	426	474	393	531
FLE después de Distribuciones	710	277	-388	731	633	595	-351	768

*No incluye las cuentas por cobrar al INFONAVIT por concepto de cobranza de cartera.

Anexo – Escenario Estrés

Balance General: FHipo (En Millones de Pesos) Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
ACTIVO	27,979	26,925	23,523	12,608	11,322	11,025	26,436	20,575
Disponibilidades	1,574	2,348	1,771	1,286	1,148	1,184	2,067	1,691
Inversiones en Valores y Derivados	79	0	0	0	0	0	0	3
Cartera de Crédito Neta	22,945	21,737	18,503	6,601	6,288	6,633	21,267	11,318
Cartera de Crédito Total	23,282	22,324	18,980	7,077	7,230	7,606	21,782	11,823
Cartera Vigente	22,999	21,477	18,343	6,356	6,081	6,425	21,155	11,103
Cartera Vencida	283	847	637	721	1,148	1,181	627	720
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-337	-587	-477	-476	-942	-973	-516	-505
Otros Activos	3,381	2,840	3,249	4,720	3,886	3,208	3,103	7,563
Otros Cuentas por Cobrar ¹	217	137	253	194	198	202	612	4,184
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	3,129	2,640	2,978	4,512	3,675	2,993	2,472	3,368
Otros Activos Misc.²	34	63	16	12	13	14	16	9
PASIVO	17,413	17,289	13,673	3,365	4,136	5,759	16,479	10,705
Préstamos Bancarios y Otros Organismos	17,249	16,638	13,294	3,123	3,840	5,461	16,053	10,252
Préstamos de Instituciones Bancarias	12,375	11,774	9,263	2,757	3,625	5,025	11,902	8,850
Emisiones de CEBURS de CP	1,029	1,001	151	365	140	236	200	487
Emisiones de CEBURS de LP	3,845	3,864	3,881	0	75	200	3,951	915
Instrumentos Financieros Derivados	36	322	277	30	68	61	287	32
Otras Cuentas por Pagar	128	329	102	212	228	237	139	421
Acreedores Diversos ³	128	329	102	212	228	237	139	421
CAPITAL CONTABLE	10,566	9,636	9,850	9,243	7,186	5,266	9,957	9,870
Capital Contribuido	9,787	9,334	9,850	8,883	7,306	5,394	9,949	9,498
Capital Ganado	779	303	-1	359	-120	-128	8	372
Resultado de Ejercicio Anteriores	128	642	152	161	390	-52	232	161
Resultado por Valuación de Instrumentos Derivados	43	-322	-277	-30	-68	-61	-287	-29
Resultado del Ejercicio	608	-17	125	229	-442	-15	64	240
Deuda Neta	-624	-1,347	-1,621	-921	-1,008	-949	-1,867	-1,208
Cartera Total Consolidada³	31,533	29,606	28,602	25,977	23,126	20,975	28,602	26,663

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario de estrés.

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

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

4.- Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

5.- Cartera Total Consolidada: Cartera Total + Derechos Fideicomisarios Bursatilizados.

Estado de Resultados: FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						3T20	3T21
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
Escenario de Estrés								
Ingresos por Intereses	2,472	2,633	2,473	1,603	725	734	1,922	1,406
Gastos por Intereses	1,444	1,622	1,699	871	273	372	1,384	741
Margen Financiero	1,028	1,011	774	732	452	362	538	666
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	47	259	34	142	537	147	-59	116
Margen Ajustado por Riesgos Crediticios	981	752	740	590	-85	215	596	549
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	494	296	245	417	329	298	181	373
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,474	1,048	986	1,007	244	513	777	923
Gastos de Administración y Promoción	501	477	342	361	686	521	258	266
Otros Gastos (Ingresos) ²	0	290	456	0	0	0	456	0
Resultado antes de Impuestos	974	281	188	646	-442	-7	64	656
ISR y PTU Causado	0	0	3	1	0	0	0	2
Resultado Neto	974	281	185	644	-442	-7	64	655
Otro Resultado Integral ³	-77	-365	45	0	0	0	0	0
Resultado Integral	897	-84	230	644	-442	-7	64	655

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Valuación de Beneficios por Recibir de Operaciones Bursatilizadas.

2.- Otros Gastos (Ingresos): Incluye los gastos Extraordinarios de la Internalización, otros gastos y la utilidad por venta de cartera.

3.- Otro Resultado Integral: Resultados de valuación de instrumentos de cobertura.

Métricas Financieras	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Índice de Morosidad	1.2%	3.8%	3.4%	10.2%	15.9%	15.5%	2.9%	6.1%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	3.8%	4.1%	12.0%	16.7%	16.8%	2.9%	7.8%
Índice de Cobertura	1.2	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
MIN Ajustado	4.2%	3.0%	3.1%	3.7%	-1.0%	2.5%	3.0%	3.6%
Índice de Eficiencia	32.9%	58.7%	78.3%	31.5%	87.9%	78.8%	109.3%	26.1%
Índice de Eficiencia Operativa	2.1%	3.1%	3.4%	2.3%	8.1%	6.1%	4.5%	1.8%
Índice de Eficiencia Ajustado**	32.9%	36.5%	33.5%	31.5%	87.9%	78.8%	34.7%	26.2%
Índice de Eficiencia Operativa Ajustado**	2.1%	1.9%	1.5%	2.3%	8.1%	6.1%	1.4%	1.8%
ROA Promedio	3.4%	-0.3%	0.9%	3.2%	-3.7%	-0.1%	-2.1%	3.6%
ROE Promedio	8.3%	-0.8%	2.3%	6.6%	-5.4%	-0.1%	-5.6%	8.2%
ROA Promedio Ajustado por Valuación	1.5%	-1.4%	-0.1%	1.1%	-6.4%	-2.7%	-2.8%	1.7%
ROA Promedio Ajustado***	3.7%	1.0%	0.7%	3.2%	-3.7%	-0.1%	-0.7%	3.4%
ROE Promedio Ajustado***	9.1%	2.7%	1.9%	6.6%	-5.4%	-0.1%	-1.9%	7.8%
Índice de Capitalización	45.9%	44.3%	53.2%	140.0%	114.3%	79.4%	46.8%	87.2%
Razón de Apalancamiento	1.5	1.5	1.6	1.0	0.5	0.8	1.7	1.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.6	3.5	2.3	1.5	1.5	1.3
Cartera no-Restringida a Obligaciones Quirografarias	2.4	2.4	14.3	9.7	18.6	5.0	7.5	1.5
Tasa Activa	11.5%	11.5%	11.9%	11.7%	11.7%	11.8%	12.2%	11.7%
Tasa Pasiva	7.4%	7.4%	8.7%	7.4%	7.7%	7.7%	8.8%	6.9%
Spread de Tasas	4.1%	4.1%	3.3%	4.3%	4.0%	4.0%	3.3%	4.8%
FLE a Deuda Neta	-207.0%	-49.5%	-9.0%	-127.7%	-37.1%	-35.6%	-2.3%	-107.6%
FLE después de Distribuciones a Deuda Neta	-113.8%	-20.5%	23.9%	-70.1%	-37.1%	-34.9%	18.8%	-63.6%
FLE	1,293	667	145	1,176	374	337	42	1,299
FLE después de Distribuciones	710	277	-388	645	374	331	-351	768

**Índice de Eficiencia y Eficiencia Operativa Ajustada eliminan el efecto del gasto extraordinario de Internalización.

***Índices de Rentabilidad sin el Efecto de los Otros Productos.

Edo. Flujo de Efectivo: FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						3T20	3T21
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
Escenario de Estrés								
Resultado Integral	897	-84	230	644	-442	-7	64	655
Partidas sin Impacto en el efectivo	47	259	34	142	537	147	-59	116
Flujo Generado por Resultados	944	175	263	786	95	140	5	771
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,113	2,055	2,523	10,151	663	186	46	2,825
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	77	365	-45	-247	38	-7	-35	-248
Decremento (Incremento) Cartera de Crédito	-3,137	949	3,201	11,760	-223	-492	529	7,069
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-14	80	-116	59	-4	-4	-475	-3,931
Decremento (Incremento) en Otros Activos	9	-29	47	3	-1	-1	47	7
Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	-129	201	-227	110	16	9	-189	319
Cambio en Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	80	489	-338	-1,534	837	682	169	-390
Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación	-2,169	2,230	2,787	10,936	758	326	51	3,596
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	0	0	-3	2	2	2	-3	1
Adquisición Mobiliario, Equipo y Activos Intangibles	0	0	-3	2	2	2	-3	1
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	2,398	-1,456	-3,361	-11,423	-898	-291	-328	-3,677
Financiamientos Bancarios	3,567	236	127	1,227	4,546	6,827	127	682
Financiamientos Bursátiles	307	279	0	437	374	1,151	0	437
Amortizaciones Bancarios	0	-837	-2,639	-7,732	-3,679	-5,426	0	-1,095
Amortizaciones Bursátiles	-408	-289	-833	-4,104	-524	-931	-713	-3,067
Recompra de Acciones / Derivados	-486	-455	-167	-677	-1,615	-1,906	-34	-61
Distribuciones	-582	-390	-533	-531	0	-6	-393	-531
Aportaciones de Capital	0	0	684	-44	0	0	684	-44
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	229	774	-577	-485	-139	37	-281	-80
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	1,345	1,574	2,348	1,771	1,286	1,148	2,348	1,771
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	1,574	2,348	1,771	1,286	1,148	1,184	2,067	1,691

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Resultado Integral	897	-84	230	644	-442	-7	64	655
+ Valuación de Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	-80	-489	-200	-49	-55	-61	-169	-169
+ Remanentes Recibidos por Op. De Bursatilización	574	785	445	466	384	359	350	519
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	47	259	34	142	537	147	-59	116
- Castigos	23	9	143	143	71	116	13	142
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar*	7	4	7	6	6	6	58	0
+ Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	-129	201	-227	110	16	9	-189	319
FLE	1,293	667	145	1,176	374	337	42	1,299
- Distribuciones	582	390	533	531	0	6	393	531
FLE después de Distribuciones	710	277	-388	645	374	331	-351	768

*No incluye las cuentas por cobrar al INFONAVIT por concepto de cobranza de cartera.

Glosario de IFNB's

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

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

Apalancamiento Corporativo. Pasivos Totales / Activos Totales

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 no-Restringida a Obligaciones Quirografarias. (Cartera Total – Portafolio No Restringido) / Pasivos bursátiles de Corto Plazo

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo + Instrumentos Financieros Derivados Pasivos – Inversiones en Valores – Disponibilidades – Instrumentos Financieros Derivados Activos).

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto – Valuación de Beneficios por Recibir en Op. De Bursatilización + Remanentes Recibidos por Op. De Bursatilización + Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios + Depreciación y Amortización – Castigos + Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos.

Flujo Libre de Efectivo después de Distribuciones. Flujo Libre de Efectivo – Distribuciones.

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 Crediticos 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 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROA Promedio Ajustado por Valuación. (Resultado Neto Mayoritario. 12m – Otros Ingresos 12m) / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta 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.



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

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



A NRSRO Rating*

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

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

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar 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.

Table with 2 columns: Description and Value. Rows include: Calificación anterior, Fecha de última acción de calificación, Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación, Relación de fuentes de información utilizadas, Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings, and HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento...

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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.