

Calificación

Programa CP 2021

HR1

Calificación Crediticia



HR1
2021 - Inicial

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Fátima Arriaga

Analista Sr.
fatima.arriaga@hrratings.com

Carlo Montoya

Asociado
carlo.montoya@hrratings.com

Angel García

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

HR Ratings asignó la calificación de HR1 para la porción de corto plazo del Programa Dual de CEBURS con Carácter Revolvente de FHipo de hasta P\$3,000m por ser autorizado

La asignación de la calificación de la porción de Corto Plazo del Programa Dual de CEBURS¹ de FHipo² se basa en la calificación de contraparte del Emisor, la cual fue ratificada en HR1, el 23 de febrero de 2021, y que puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com. Por su parte, la calificación del Emisor se sustenta en la expectativa de recuperación de los niveles de rentabilidad en los siguientes periodos, a través del fortalecimiento en el margen financiero y el control de los gastos de administración en línea con la conclusión del proceso de internalización. Respecto a los niveles de ROA y ROE Promedio Ajustados, al cuarto trimestre del 2020 (4T20) se mantuvieron en niveles moderados de 0.7% y 1.9% respectivamente, debido a los gastos extraordinarios del proceso de internalización, los cuales fueron de P\$456.0m en 2020 (vs. 1.0% y 2.7% en 2019). Por otro lado, a pesar de que el índice de morosidad ajustado se incrementó a 4.1% en 2020, este se mantiene en niveles contenidos (vs. 3.8% al 4T19). Finalmente, el Fideicomiso mantiene un sólido nivel de capitalización en niveles de 53.2% al 4T20 (vs. 44.3% al 4T19).

El Programa de CEBURS de FHipo se pretende autorizar por un monto de hasta P\$15,000 millones (m) con Carácter Revolvente, sin que el saldo insoluto de los certificados bursátiles en circulación exceda el monto total autorizado. Las emisiones que se realicen al amparo del programa podrán ser de corto plazo y de largo plazo, sin que el saldo insoluto de las emisiones de corto plazo exceda P\$3,000m. Asimismo, el Programa contará con una vigencia de cinco años contados a partir de su autorización otorgada por la CNBV³. Las características principales del Programa se muestran a continuación:

Características del Programa Dual de Certificados Bursátiles

Emisora	Fideicomiso Hipotecario F/2061
Tipo de Valor	Programa Dual de Certificados Bursátiles Revolvente
Monto Autorizado	Hasta P\$15,000m con un monto máximo de P\$3,000m de Corto Plazo
Plazo del Programa	1,800 días, equivalentes a 5 años a partir de la fecha de autorización de la CNBV
Monto de cada Emisión	Determinado en cada emisión, sin que el monto total de emisiones vigentes exceda el monto total autorizado del Programa.
Plazo de cada Emisión	Será determinado para cada emisión y se dará a conocer en el Aviso o Suplemento correspondiente. Dependiendo de su plazo, los Certificados Bursátiles podrán ser de corto plazo cuando se emitan con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 364 días y de largo plazo cuando se emitan con un plazo mínimo de 1 año y un plazo máximo de 30 años.
Tasa 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 o Suplemento, 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 quirografarios y no contarán con garantía alguna.
Destino de los Fondos	El destino específico de los recursos se dará a conocer en el Suplemento o Aviso que corresponda a cada una de las emisiones, según sea aplicable.
Intermediario Colocador	Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso.

¹ Programa Dual de CEBURS con Carácter Revolvente (el Programa).

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

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Desempeño Histórico

- **Moderados niveles de ROA y ROE Promedio Ajustado al cerrar en 0.7% y 1.9% al 4T20 (vs. 1.0% y 2.7% al 4T19).** La rentabilidad fue inferior a los años anteriores, principalmente por el gasto extraordinario del proceso de internalización por un monto de P\$456.0m en 2020.
- **Sólido índice de capitalización.** La reducción en los activos sujetos a riesgo en los últimos 12m permitieron que el índice de capitalización se situara en 53.2% al cierre del 4T20 (vs. 44.3% al 4T19).
- **Contención en los niveles de morosidad y morosidad ajustada, con un cierre en 3.4% y 4.1% respectivamente al 4T20 (vs. 3.6% en un escenario base).** Los bajos niveles de morosidad reflejan la adecuada aplicación de los criterios de originación por parte del Fideicomiso.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Moderada recuperación de cartera hacia 2021 y 2022.** La cartera consolidada mostraría un crecimiento promedio anual de 6.3%. El crecimiento derivaría de una mayor colocación y subastas por parte del INFONAVIT.
- **Programa de emisiones bursátiles en los siguientes años.** Se esperaría que conforme se recupere la economía, FHipo continúe fortaleciendo su fondeo a través de emisiones bursátiles en los siguientes periodos.
- **Recuperación en los indicadores de rentabilidad.** Se esperaría que el fortalecimiento del margen financiero, el menor crecimiento en los gastos de administración y la recuperación en la valuación de derivados en los siguientes periodos, permitan al ROA y ROE Promedio regresar a niveles de 3.6% y 9.1% en 2022.

Factores Adicionales Considerados

- **Aplicación de apoyo a la cartera por COVID 19.** FHipo se apegó al plan de apoyo del INFONAVIT, del cual el 8.2% del portafolio tomó esta prórroga. A la fecha, estos clientes no han presentado complicaciones en sus pagos.
- **Alta concentración de portafolio por originador.** Al cierre del 4T20 el 97.6% de las operaciones se centran en el portafolio proveniente del INFONAVIT, seguido de 1.9% en *Smart Lending* y 0.5% en FOVISSSTE (vs. 98.1%, 1.4% y 0.5% al 4T19).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Recuperación en los niveles de rentabilidad.** Se esperaría que la rentabilidad se posicione por encima de 4.0% a través del fortalecimiento de las operaciones y moderado control de gastos.
- **Control de la morosidad, que se mantenga por debajo de 4.5%.** Se esperaría un deterioro natural en la calidad crediticia del portafolio; sin embargo, los indicadores de morosidad se mantendrían en adecuados niveles por debajo de 4.5%.
- **Incremento en el spread de tasas.** Se esperaría una recuperación en el *spread*, el cual se posicionaría por encima del 4.0% debido a la recuperación en la colocación del portafolio y a la estabilización en los gastos por intereses.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

FHIPO

Programa de CEBURS de CP
Fideicomiso Hipotecario F/2061

HR1

Instituciones Financieras
12 de abril de 2021

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en los indicadores de morosidad por encima de 8.0%.** El deterioro en la calidad crediticia presionaría la generación de estimaciones preventivas, y a su vez, los niveles de rentabilidad.
- **Cambio en la estrategia de fondeo, en donde más de 20.0% del portafolio esté fondeado con pasivos de corto plazo.** Una mayor proporción de deuda de corto plazo incrementaría el riesgo de liquidez al tener una mayor dependencia al refinanciamiento y renovación de dichos pasivos.

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

FHipo es un Fideicomiso Hipotecario que tiene a Banco Invex⁴ como fiduciario y a Monex⁵ como representante común. Asimismo, la administración se lleva a cabo de forma interna desde marzo 2020. El propósito del Fideicomiso es adquirir, coparticipar, administrar y gestionar portafolios hipotecarios en México originados por instituciones financieras del sector público y privado. Actualmente, el Fideicomiso cuenta con dos contratos con instituciones que originan cartera, siendo éstas el INFONAVIT y el FOVISSSTE⁶; así como con una alianza estratégica a través de *Smart Lending* para la originación de portafolio. Debido a que el 99.5% del portafolio adquirido proviene del INFONAVIT, se considera que el Fideicomiso cuenta con alta dependencia a esta institución, incrementando el riesgo operativo ante posibles cambios administrativos y operativos en dicho organismo.

Figura 1. Supuestos y Resultados FHipo (En Millones de Pesos)	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2020	
	2019	2020	Base 2020*	Estrés 2020*
Cartera Total Consolidada ¹	29,606	28,602	28,980	28,964
Cartera Total	22,324	18,980	19,325	19,309
Estimaciones Preventivas	259	34	-22	-13
Gastos de Administración	477	342	316	322
Otros Gastos Netos ²	290	456	456	456
Resultado Neto	281	185	243	239
Índice de Morosidad	3.8%	3.4%	3.6%	3.6%
Índice de Morosidad Ajustado	3.8%	4.1%	3.6%	3.7%
Índice de Cobertura	0.7	0.7	0.8	0.8
MIN Ajustado	3.0%	3.1%	3.4%	3.4%
Índice de Eficiencia	58.7%	78.3%	105.3%	105.2%
Índice de Eficiencia Operativa	3.1%	3.4%	3.3%	3.3%
Índice de Eficiencia Ajustado**	36.5%	33.5%	43.1%	43.6%
Índice de Eficiencia Operativa Ajustado**	1.9%	1.5%	1.3%	1.4%
ROA Promedio Ajustado***	1.0%	0.7%	0.9%	0.9%
ROE Promedio Ajustado***	2.7%	1.9%	2.4%	2.4%
Índice de Capitalización	44.3%	53.2%	52.6%	50.0%
Razón de Apalancamiento	0.6	0.6	0.6	0.6
Spread de Tasas	4.1%	3.3%	3.3%	3.4%
FLE despues de Distribuciones	275	-388	-415	-433

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 2021.

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

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.

***ROA y ROE Promedio Ajustado no toman en consideración el Resultado Integral

⁴ Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple (Banco Invex).

⁵ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex).

⁶ Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE).

Evolución de la Cartera de Crédito

Para el análisis de la cartera, es importante mencionar que FHipo cuenta con cartera dentro de balance y fuera de balance; esta última corresponde a la cartera cedida a fideicomisos emisores y de fuente de pago como parte de las bursatilizaciones realizadas por el Fideicomiso. En este sentido, la cartera consolidada contiene el monto de ambas carteras.

La cartera total en balance presentó una disminución anual de -15.0%, cerrando al 4T20 en P\$18,980m, manteniéndose alineada a lo esperado en un escenario base de P\$19,325m (vs. P\$22,324m al 4T19). Lo anterior se atribuye a la menor adquisición de portafolio por parte de FHipo, debido a la ausencia de subastas y a la menor colocación de cartera por el menor dinamismo del mercado durante la pandemia. Asimismo, se tuvo el efecto de la cesión de P\$2,500m de cartera para la emisión de CEBURS Fiduciarios FHIPOCB 20 en el cuarto trimestre de 2020, lo que redujo el volumen de cartera en Balance de FHipo. Por otro lado, la cartera total consolidada se situó en P\$28,602m, lo que es inferior en 3.4% a lo observado en 2019 de P\$29,606m, debido a la menor colocación de cartera en los últimos 12m (vs. P\$28,980m esperado en base).

Respecto a la cartera vencida, el índice de morosidad y morosidad ajustado se situaron en 2020 en 3.4% y 4.1% al 4T20 (vs. 3.8% y 3.8% respectivamente al 4T19). El incremento en el índice de morosidad ajustado se atribuye al decremento en el monto de portafolio total en los últimos 12m respecto al año anterior que afectó al indicador, a pesar de una disminución nominal en la cartera vencida con respecto al año anterior. No obstante, el índice de morosidad fue inferior al año anterior debido a la aplicación de quebrantos en los últimos 12m, los cuales fueron de P\$143.0m (vs. P\$9.0m acumulados 12m a diciembre 2019). En opinión de HR Ratings los indicadores se mantienen en niveles contenidos, al presentar una afectación menor ante la desaceleración económica causada por la contingencia sanitaria.

Cobertura de la Empresa

Al cierre del 4T20 se tuvo un menor monto de estimaciones dentro de balance, las cuales fueron de P\$477.0m, debido a la reducción de la cartera vencida en este periodo (vs. P\$587.0m al 4T19). Respecto al índice de cobertura, este se posicionó en 0.7x, manteniéndose en niveles similares a los del 4T19 de 0.7x. El índice de cobertura de la cartera vencida se ubica por debajo de 100.0% debido a que el Fideicomiso utiliza la metodología de pérdida esperada para la generación de estimaciones preventivas, la cual toma en consideración el valor de las garantías hipotecarias que reducen la severidad de pérdida y con ello el requerimiento de reservas.

Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses acumulados 12m en 2020 presentaron un decremento anual de 6.1% al cerrar en P\$2,473m (vs. P\$2,633m em y P\$2,528m esperados en base). El decremento mencionado se atribuye a la menor colocación de cartera por la suspensión de subastas por parte del INFONAVIT respecto al año anterior, a pesar de la estabilidad en las tasas de colocación del principal originador de cartera para FHipo, lo que llevó a que la tasa activa se ubicara en 11.9% al 4T20 (vs. 11.5% al 4T19).

Por otro lado, los gastos por intereses acumulados 12m en 2020 presentaron un incremento de 4.7%, cerrando en P\$2,473m (vs. P\$1,622m acumulado al 4T19 y P\$1,745m esperado en base). El incremento se debe a que al 1T20, se tuvo el gasto de

P\$256.0m por la amortización parcial de un derivado de cobertura que mantenía un strike de 8.8%, mientras que la tasa de referencia presentó una tendencia decreciente en los últimos 12m alcanzando un nivel de 6.5% en el mismo periodo. El ajuste en las coberturas fue realizado por el Fideicomiso para apegarse a la nueva política de derivados que se implementó a inicios de 2020. De esta manera, FHipo espera tener un mayor beneficio en las operaciones de cobertura en los siguientes periodos. En línea con lo anterior, la tasa pasiva en 2020 fue de 8.7% (vs. 7.4% en 2019). Sin contar el efecto de la amortización del derivado de cobertura, la tasa pasiva se hubiera ubicado en un nivel de 7.4% en 2020.

Debido a que el alza en la tasa pasiva fue superior al incremento en la tasa activa, principalmente por el efecto extraordinario de la amortización del derivado, el *spread* de tasas disminuyó a 3.3% en 2020 (vs. 4.1% al 4T19 y 3.3% esperado en base). En línea con lo anterior, el margen financiero acumulado 12m a diciembre 2020 presentó un decremento de -23.4% al cerrar en P\$774.0m (vs. P\$1,011m en y P\$783.0m esperado en base). Lo anterior se ubica en línea con nuestras expectativas, las cuales ya consideraban el efecto del derivado, por lo que se espera una recuperación en el *spread* en próximos ejercicios.

Las estimaciones preventivas acumuladas a diciembre 2020 decrecieron a P\$34.0m debido a la liberación de estimaciones por un monto de -P\$251.0m al 1T20. Lo anterior se debió a la readquisición de cartera vencida por parte del INFONAVIT derivado del ajuste en la clasificación de cartera vencida por parte del Instituto en los programas de reestructuración durante 2019 (vs. P\$259.0m al 4T19). De esta manera, el margen financiero ajustado 12m a diciembre 2020 fue de P\$740.0m (vs. P\$752.0m en 2019). En línea con lo anterior, el MIN Ajustado al 4T20 fue de 3.1% que se mantiene en niveles estables con respecto al periodo anterior (vs. 3.0% al 4T19).

El rubro de otros ingresos de la operación se encuentra conformado por la valuación de beneficios por recibir de las operaciones de bursatilización, los cuales presentaron en 2020 una pérdida por valuación a valor razonable de -P\$199.6m y un ingreso por remanentes recibidos por P\$444.8m (vs. -P\$488.6m y P\$784.9m al 4T19). De esta manera, el rubro de otros ingresos presentó un decremento de 16.0% en 2020 al cerrar con un total de P\$246.0m (vs. P\$296.0m en 2019). El decremento de este rubro se atribuyó a la amortización natural de las emisiones bursátiles, así como al incremento en la morosidad de estas por el ajuste en la cartera vencida realizada por el INFONAVIT, lo que limitó la liberación de remanentes al amparo de las Constancias Preferentes que tiene FHipo.

El Fideicomiso incurrió en gastos extraordinarios por el proceso de internalización al cierre del 2019 e inicios del 2020. Estos gastos estuvieron conformados por una comisión por transición de contrato de administración y un pago por contraprestación por la compra de las acciones del administrador por un monto de P\$456.4m. De esta manera, los gastos extraordinarios en 2020 fueron de P\$456.0m y de P\$290.0m en 2019. Por otro lado, los gastos operativos recurrentes en 2020 presentaron un decremento de 28.3% al cerrar en P\$342.0m (vs. P\$477.0m en 2019). El decremento previamente mencionado se debe al proceso de internalización que elimina los pagos de comisión por administración y asesoramiento a un tercero.

HR Ratings realizó un ajuste en los indicadores de eficiencia y eficiencia ajustado del 2019 y 2020 con el propósito de evaluar el impacto de los gastos extraordinarios en ambos indicadores. De esta manera, el índice de eficiencia y eficiencia operativa que consideran los gastos de internalización fueron de 78.3% y 3.4% en 2020 (vs. 58.7% y

3.1% en 2019). No obstante, los indicadores de eficiencia y eficiencia operativa ajustado, los cuales no toman en consideración estos gastos extraordinarios, fueron de 33.5% y 1.5% en 2020, niveles inferiores a los observados el año anterior (vs. 36.5% y 1.9% en 2019).

Rentabilidad y Solvencia

El resultado neto observado al cierre del 2020 fue de P\$185.0m, lo que es un monto inferior a lo observado en 2019 de P\$281.0m. El decremento de un año a otro se atribuye al menor margen financiero observado en 2020 y a la presencia de gastos extraordinarios por el proceso de internalización. Es importante mencionar que HR Ratings realiza un ajuste en los indicadores de ROA y ROE Promedio con el propósito de eliminar el efecto del rubro denominado otro resultado integral que se encuentra conformado por la valuación de instrumentos de cobertura. De esta manera, el ROA y ROE Promedio Ajustados fueron de 0.7% y 1.9% respectivamente en 2020 (vs. 1.0% y 2.7% en 2019). No obstante, en un escenario base se esperaba un resultado neto de P\$243.0m con un ROA y ROE Promedio Ajustado de 0.9% y 2.4% respectivamente. La diferencia entre el monto observado y esperado se debe a que HR Ratings consideraba una liberación de estimaciones preventivas en el último trimestre de 2020 por un menor índice de morosidad ajustado en el mismo periodo, mismo que no se presentó.

El resultado integral, el cual toma en consideración la valuación de los instrumentos de cobertura, fue de P\$45.0m (vs. -P\$365.0m en 2019). El comportamiento previamente mencionado se atribuye a la estabilización en la tasa de referencia en los últimos meses del 2020 y al ajuste en las características de los contratos de derivados durante el mismo año. De esta manera, el resultado integral fue de P\$230.0m en 2020 y cerró con un ROA y ROE Promedio de 0.9% y 2.3% (vs. -P\$365.0m, -0.3% y -0.8% en 2019).

El capital contable del Fideicomiso presentó un incremento marginal respecto al año anterior al posicionarse en P\$9,850m por la generación de utilidades y una menor pérdida por valuación de instrumentos derivados durante el 2020 (vs. P\$9,636m en 2019). Durante el 2020 se otorgaron distribuciones por un monto acumulado de P\$533.0m (vs. P\$392.0m en 2019). Adicionalmente, al 1T20 se tuvo la capitalización de P\$683.5m provenientes del proceso de internalización, debido a que se estableció que los accionistas vendedores de CH capitalizarían el equivalente a la suscripción de 50.0m de CBFIs por un precio unitario de \$13.7. Tomando en consideración el fortalecimiento del capital contable mencionado con anterioridad y la menor generación de activos sujetos a riesgo por la contracción de la cartera, el índice de capitalización se situó en 53.2% al 4T20 (vs. 44.3% al 4T19 y 52.6% esperado en base). HR Ratings considera que este indicador se mantiene en buenos niveles, reflejando un sólido nivel de capitalización.

Fondeo y Apalancamiento

Las herramientas de fondeo de FHipo se encuentran conformadas por emisiones bursátiles de corto y largo plazo, así como de líneas de crédito estructuradas otorgadas por diversas instituciones de banca múltiple y banca de desarrollo. La adecuada diversificación de fondeo del Fideicomiso y el menor crecimiento del portafolio que requirió una menor demanda de fondeo provocó que la razón de apalancamiento se mantenga en niveles similares a los del año anterior y a los esperados en un escenario base, cerrando al 4T20 en 1.6x (vs. 1.7x al 4T19 y 1.6x esperado en base).



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

FHIPO

Programa de CEBURS de CP
Fideicomiso Hipotecario F/2061

HR1

Instituciones Financieras
12 de abril de 2021

Respecto a la razón de cartera vigente a deuda neta se ha mantenido en niveles adecuados, cerrando al 4T20 en 1.6x (vs. 1.5x al 4T19 y 1.6x esperado en base). Por otro lado, la razón de cartera no restringida a obligaciones quirografarias presentó un incremento al 4T20, debido a la amortización de las emisiones de corto plazo, situándose en 14.3x (vs. 2.4x al 4T19 y 11.3x esperado en base). En opinión de HR Ratings, los indicadores de solvencia se mantienen en niveles adecuados.

Anexo – Escenario Base

Nota: estas proyecciones corresponden a la última acción de calificación el 23 de febrero de 2021, actualizando las cifras y anexos al cierre de 2020.

Balance General: FHipo (En Millones de Pesos)			Anual		
Escenario Base	2018	2019	2020	2021P	2022P
ACTIVO	27,979	26,925	23,523	25,195	25,949
Disponibilidades	1,574	2,348	1,771	1,586	1,471
Inversiones en Valores y Derivados	79	0	0	0	0
Cartera de Crédito Neta	22,945	21,737	18,503	19,246	20,143
Cartera de Crédito Total	23,282	22,324	18,980	19,912	20,888
Cartera Vigente	22,999	21,477	18,343	19,080	19,957
Cartera Vencida	283	847	637	832	931
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-337	-587	-477	-666	-745
Otros Activos	3,381	2,840	3,249	4,363	4,335
Otros Cuentas por Cobrar ¹	217	137	253	142	145
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	3,129	2,640	2,978	4,205	4,175
Otros Activos Misc.²	34	63	16	16	17
PASIVO	17,413	17,289	13,673	15,089	15,784
Préstamos Bancarios y Otros Organismos	17,249	16,638	13,294	14,849	15,551
Préstamos de Instituciones Bancarias	12,375	11,774	9,263	12,002	14,234
Emisiones de CEBURS de CP	1,029	1,001	151	200	250
Emisiones de CEBURS de LP	3,845	3,864	3,881	2,647	1,067
Instrumentos Financieros Derivados	36	322	277	99	89
Otras Cuentas por Pagar	128	329	102	141	143
Acreedores Diversos ³	128	329	102	141	143
CAPITAL CONTABLE	10,566	9,636	9,850	10,106	10,165
Capital Contribuido	9,787	9,334	9,850	9,949	9,949
Capital Ganado	779	303	-1	157	217
Resultado de Ejercicio Anteriores	128	642	152	110	18
Resultado por Valuación de Instrumentos Derivados	43	-322	-277	-99	-89
Resultado del Ejercicio	608	-17	125	146	288
Deuda Neta	-624	-1,347	-1,621	-1,386	-1,221
Cartera Total Consolidada³	31,533	29,606	28,602	33,764	35,283

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base en la revisión del 23 de febrero de 2021.

- 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				
Escenario Base	2018	2019	2020	2021P	2022P	
Ingresos por Intereses	2,472	2,633	2,473	2,222	2,358	
Gastos por Intereses	1,444	1,622	1,699	1,238	1,248	
Margen Financiero	1,028	1,011	774	984	1,110	
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	47	259	34	116	86	
Margen Ajustado por Riesgos Crediticios	981	752	740	868	1,024	
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	494	296	246	370	402	
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,474	1,048	986	1,238	1,427	
Gastos de Administración y Promoción	501	477	342	330	352	
Otros Gastos (Ingresos) ²	0	290	456	0	0	
Resultado antes de Impuestos	974	281	188	908	1,075	
ISR y PTU Causado	0	0	3	0	0	
Resultado Neto	974	281	185	908	1,075	
Otro Resultado Integral ³	-77	-365	45	-85	-77	
Resultado Integral	897	-84	230	823	998	

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base en la revisión del 23 de febrero de 2021.

- 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
Índice de Morosidad	1.2%	3.8%	3.4%	4.2%	4.5%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	3.8%	4.1%	4.2%	4.5%
Índice de Cobertura	1.2	0.7	0.7	0.8	0.8
MIN Ajustado	4.2%	3.0%	3.1%	4.2%	4.7%
Índice de Eficiencia	32.9%	58.7%	78.3%	26.0%	24.5%
Índice de Eficiencia Operativa	2.1%	3.1%	3.4%	1.6%	1.6%
Índice de Eficiencia Ajustado**	32.9%	36.5%	33.5%	26.0%	24.5%
Índice de Eficiencia Operativa Ajustado**	2.1%	1.9%	1.5%	1.6%	1.6%
ROA Promedio	3.4%	-0.3%	0.9%	3.4%	3.9%
ROE Promedio	8.3%	-0.8%	2.3%	8.2%	9.9%
ROA Promedio Ajustado por Valuación	1.5%	-1.4%	-0.1%	1.9%	2.3%
ROA Promedio Ajustado***	3.7%	1.0%	0.7%	3.8%	4.2%
ROE Promedio Ajustado***	9.1%	2.7%	1.9%	9.1%	10.6%
Índice de Capitalización	45.9%	44.3%	53.2%	52.5%	50.5%
Razón de Apalancamiento	1.5	1.5	1.6	1.4	1.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.6	1.4	1.4
Cartera no-Restringida a Obligaciones Quirografarias	2.4	2.4	14.3	8.0	7.0
Tasa Activa	11.5%	11.5%	11.9%	12.2%	12.3%
Tasa Pasiva	7.4%	7.4%	8.7%	7.3%	7.3%
Spread de Tasas	4.1%	4.1%	3.3%	4.9%	5.0%
FLE a Deuda Neta	-207.0%	-49.5%	-9.0%	-94.8%	-121.9%
FLE después de Distribuciones a Deuda Neta	-113.8%	-20.4%	23.9%	-47.3%	-56.5%
FLE	1,293	667	145	1,313	1,488
FLE después de Distribuciones	710	275	-388	655	689

**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				
Escenario Base	2018	2019	2020	2021P	2022P	
Resultado Integral	897	-84	230	823	998	
Partidas sin Impacto en el efectivo	47	259	34	116	86	
Flujo Generado por Resultados	944	175	263	939	1,084	
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,113	2,055	2,523	-1,760	-964	
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	77	365	-45	-188	-10	
Decremento (Incremento) Cartera de Crédito	-3,137	949	3,201	-590	-983	
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-14	80	-116	-3	-3	
Decremento (Incremento) en Otros Activos	9	-29	47	0	-1	
Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	-129	201	-227	1	3	
Cambio en Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	80	489	-337	-982	30	
Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación	-2,169	2,230	2,787	-822	120	
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	2,980	-1,066	-2,828	875	562	
Financiamientos Bancarios	3,567	236	127	6,690	9,600	
Financiamientos Bursátiles	307	279	0	200	250	
Amortizaciones Bancarios	0	-837	-2,639	-4,496	-7,368	
Amortizaciones Bursátiles	-408	-289	-833	-1,454	-1,780	
Recompra de Acciones / Derivados	-486	-455	-167	-65	-140	
Distribuciones	-582	-390	-533	-529	-799	
Aportaciones de Capital	0	0	684	0	0	
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	229	774	-577	-474	-115	
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	1,345	1,574	2,348	2,059	1,586	
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	1,574	2,348	1,771	1,586	1,471	

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base en la revisión del 23 de febrero de 2021.

Flujo Libre de Efectivo	2018	2019	2020	2021P	2022P
Resultado Integral	897	-84	230	823	998
+ Valuación de Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	-80	-489	-200	-320	-302
+ Remanentes Recibidos por Op. De Bursatilización	574	785	445	690	704
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	47	259	34	116	86
- Castigos	23	9	143	3	7
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar*	7	4	7	6	6
+ Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	-129	201	-227	1	3
FLE	1,293	667	145	1,313	1,488
- Distribuciones	582	392	533	658	799
FLE después de Distribuciones	710	275	-388	655	689

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

Anexo – Escenario Estrés

Balance General: FHipo (En Millones de Pesos)		Anual			
Escenario Estrés	2018	2019	2020	2021P*	2022P
ACTIVO	27,979	26,925	23,523	21,299	21,704
Disponibilidades	1,574	2,348	1,771	1,397	1,318
Inversiones en Valores y Derivados	79	0	0	0	0
Cartera de Crédito Neta	22,945	21,737	18,503	17,115	18,084
Cartera de Crédito Total	23,282	22,324	18,980	19,503	20,301
Cartera Vigente	22,999	21,477	18,343	16,518	17,529
Cartera Vencida	283	847	637	2,985	2,772
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-337	-587	-477	-2,388	-2,217
Otros Activos	3,381	2,840	3,249	2,787	2,302
Otros Cuentas por Cobrar ¹	217	137	253	145	148
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	3,129	2,640	2,978	2,625	2,138
Otros Activos Misc. ²	34	63	16	16	17
PASIVO	17,413	17,289	13,673	12,906	13,225
Préstamos Bancarios y Otros Organismos	17,249	16,638	13,294	12,666	12,994
Préstamos de Instituciones Bancarias	12,375	11,774	9,263	9,919	11,832
Emisiones de CEBURS de CP	1,029	1,001	151	100	95
Emisiones de CEBURS de LP	3,845	3,864	3,881	2,647	1,067
Instrumentos Financieros Derivados	36	322	277	99	89
Otras Cuentas por Pagar	128	329	102	140	142
Acreedores Diversos ³	128	329	102	140	142
CAPITAL CONTABLE	10,566	9,636	9,850	8,393	8,479
Capital Contribuido	9,787	9,334	9,850	9,971	10,023
Capital Ganado	779	303	-1	-1,578	-1,544
Resultado de Ejercicio Anteriores	128	642	152	206	-1,597
Resultado por Valuación de Instrumentos Derivados	43	-322	-277	-99	-89
Resultado del Ejercicio	608	-17	125	-1,685	143
Deuda Neta	-624	-1,347	-1,621	-1,297	-1,223
Cartera Total Consolidada³	31,533	29,606	28,602	27,623	27,131

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base en la revisión anual del 23 de febrero de 2021.

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				
Escenario Estrés	2018	2019	2020	2021P*	2022P	
Ingresos por Intereses	2,472	2,633	2,473	1,908	1,992	
Gastos por Intereses	1,444	1,622	1,699	1,209	1,085	
Margen Financiero	1,028	1,011	774	698	907	
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	47	259	34	2,022	62	
Margen Ajustado por Riesgos Crediticios	981	752	740	-1,324	845	
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	494	296	246	198	189	
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,474	1,048	986	-1,126	1,034	
Gastos de Administración y Promoción	501	477	342	359	399	
Otros Gastos (Ingresos) ²	0	290	456	0	0	
Resultado antes de Impuestos	974	281	188	-1,485	635	
ISR y PTU Causado	0	0	3	0	0	
Resultado Neto	974	281	185	-1,485	635	
Otro Resultado Integral ³	-77	-365	45	-200	-150	
Resultado Integral	897	-84	230	-1,685	485	

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base en la revisión anual del 23 de febrero de 2021.

- 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
Índice de Morosidad	1.2%	3.8%	3.4%	15.3%	13.7%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	3.8%	4.1%	16.1%	14.6%
Índice de Cobertura	1.2	0.7	0.7	0.8	0.8
MIN Ajustado	4.2%	3.0%	3.1%	-6.5%	4.0%
Índice de Eficiencia	32.9%	58.7%	78.3%	51.5%	42.2%
Índice de Eficiencia Operativa	2.1%	3.1%	3.4%	1.8%	1.9%
Índice de Eficiencia Ajustado**	32.9%	36.5%	33.5%	51.5%	42.2%
Índice de Eficiencia Operativa Ajustado**	2.1%	1.9%	1.5%	1.8%	1.9%
ROA Promedio	3.4%	-0.3%	0.9%	-7.7%	2.3%
ROE Promedio	8.3%	-0.8%	2.3%	-18.4%	5.7%
ROA Promedio Ajustado por Valuación	1.5%	-1.4%	-0.1%	-8.6%	1.4%
ROA Promedio Ajustado***	3.7%	1.0%	0.7%	-6.8%	3.0%
ROE Promedio Ajustado***	9.1%	2.7%	1.9%	-16.3%	7.5%
Índice de Capitalización	45.9%	44.3%	53.2%	49.0%	46.9%
Razón de Apalancamiento	1.5	1.5	1.6	1.4	1.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.6	1.5	1.5
Cartera no-Restringida a Obligaciones Quirografarias	2.4	2.4	14.3	37.9	44.0
Tasa Activa	11.5%	11.5%	11.9%	12.2%	12.2%
Tasa Pasiva	7.4%	7.4%	8.7%	7.6%	7.5%
Spread de Tasas	4.1%	4.1%	3.3%	4.5%	4.7%
FLE a Deuda Neta	-207.0%	-49.5%	-9.0%	-25.8%	-41.0%
FLE después de Distribuciones a Deuda Neta	-113.8%	-20.4%	23.9%	-25.8%	-9.3%
FLE	1,293	667	145	335	502
FLE después de Distribuciones	710	275	-388	335	114

**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				
Escenario Estrés	2018	2019	2020	2021P*	2022P	
Resultado Integral	897	-84	230	-1,685	485	
Partidas sin Impacto en el efectivo	47	259	34	2,022	62	
Flujo Generado por Resultados	944	175	263	338	546	
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,113	2,055	2,523	16	-556	
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	77	365	-45	-188	-10	
Decremento (Incremento) Cartera de Crédito	-3,137	949	3,201	-390	-1,031	
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-14	80	-116	-6	-3	
Decremento (Incremento) en Otros Activos	9	-29	47	0	-1	
Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	-129	201	-227	1	1	
Cambio en Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	80	489	-337	598	487	
Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación	-2,169	2,230	2,787	354	-9	
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	2,980	-1,066	-2,828	-1,032	-71	
Financiamientos Bancarios	3,567	236	127	4,300	8,300	
Financiamientos Bursátiles	307	279	0	100	95	
Amortizaciones Bancarios	0	-837	-2,639	-4,187	-6,387	
Amortizaciones Bursátiles	-408	-289	-833	-1,454	-1,680	
Recompra de Acciones / Derivados	-486	-455	-167	147	-105	
Distribuciones	-582	-390	-533	63	-294	
Aportaciones de Capital	0	0	684	0	0	
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	229	774	-577	-676	-79	
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	1,345	1,574	2,348	2,073	1,397	
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	1,574	2,348	1,771	1,397	1,318	

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base en la revisión anual del 23 de febrero de 2021.

Flujo Libre de Efectivo	2018	2019	2020	2021P*	2022P
Resultado Integral	897	-84	230	-1,685	485
+ Valuación de Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	-80	-489	-200	-154	-129
+ Remanentes Recibidos por Op. De Bursatilización	574	785	445	352	318
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	47	259	34	2,022	62
- Castigos	23	9	143	196	232
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar*	7	4	7	-6	-3
+ Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	-129	201	-227	1	1
FLE	1,293	667	145	335	502
- Distribuciones	582	392	533	0	388
FLE después de Distribuciones	710	275	-388	335	114

*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 Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

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

ROA Promedio. Utilidad Neta 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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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



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.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 4T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touché Tomhatsu Limited (con excepción del 2020), proporcionada por FHipo.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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 calificadoradora 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.