

PCR Verum asigna calificación de '1/M' a la porción de corto plazo de un Programa Dual de CBs de FHipo

Monterrey, Nuevo León (Mayo 12, 2021): PCR Verum asignó la calificación de '1/M' a la porción de corto plazo por hasta Ps\$3,000 millones de un Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente por hasta Ps\$15,000 millones o su equivalente en UDIs (Unidades de Inversión), con duración de cinco años a partir de su próxima fecha de autorización por la CNBV, a cargo del Fideicomiso Irrevocable F/2061 (Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Invex, Fiduciario), denominado como 'FHipo' o 'Fideicomiso Hipotecario'.

La calificación se fundamenta en la fortaleza patrimonial de FHipo, con razonables niveles de apalancamiento y a la espera de que éstos se mantengan al tener en cuenta los límites establecidos internamente. Durante gran parte del período de análisis FHipo registró una rentabilidad consistente, sin embargo, pese a resentir contablemente los costos causados por el proceso de internalización del Administrador y Asesor en los últimos dos ejercicios, la expectativa hacia adelante es que dicha acción derive en un ahorro considerable en sus Gastos de Administración; asimismo, se toma en consideración su sano modelo de negocio, partiendo de una buena flexibilidad de fondeo y sólida posición de liquidez. Esta calificación se encuentra limitada por el aumento en los riesgos inherentes del portafolio crediticio de FHipo, el cual se integra principalmente por créditos co-originados con el Infonavit, esto ante un complicado entorno económico a nivel nacional, con crecimientos en tasas de desempleo, esperando mayores y prolongadas presiones hacia su calidad de activos.

Al cierre del 1T21, la Cartera de Crédito bruta en propiedad de FHipo era de Ps\$18,821 millones, de la cual un 97.0% corresponde a créditos hipotecarios co-originados con el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores ('Infonavit'). Su monto presenta un decremento del 13.4% en los UDM, a causa de las amortizaciones programadas de las cuentas que integran el portafolio, a la par de una moderada dinámica en la adquisición de nuevo volumen, con un factor de ajuste extraordinario a causa de la bursatilización de créditos como fuente de pago para 'FHIPOCB 20' el pasado mes de diciembre de 2020 (Ps\$2,910 millones).

La calidad de activos del portafolio en propiedad de FHipo permanece en niveles razonables, pese a presiones externas sufridas en los últimos dos años, incluyendo el impacto causado por la contingencia sanitaria por la pandemia de COVID-19. Al cierre del 1T21, el indicador de cartera vencida ajustada por castigos alcanzó un 4.7% (4T20: 3.7%; 1T20: 2.0%). El Fideicomiso se adhirió a las medidas aprobadas por el Infonavit para hacer frente a la pandemia de COVID-19, las cuales estuvieron vigentes durante gran parte del año 2020. PCR Verum estima que la cartera de créditos de FHipo cuenta con razonables características respecto a su distribución geográfica en el territorio mexicano, nivel de ingresos de sus acreditados y aforos, aunque a su vez no deja de ser vulnerable a incumplimientos relevantes a causa de las afectaciones en el entorno económico nacional.

En 2020, FHipo registró una utilidad neta de Ps\$185.3 millones, -34.0% respecto al ejercicio anterior, en gran medida a causa del reconocimiento de un gasto por Ps\$456.4 millones tras la cancelación del contrato de Asesoría y Administración (no representó salida de flujo de efectivo), concepto que también en 2019 significó una erogación de Ps\$307.0 millones. Una utilidad normalizada en el pasado ejercicio habría sido de Ps\$641.7 millones, +9.2% respecto a su par de 2019. En tanto, en el 1T21 la utilidad neta del Fideicomiso asciende a Ps\$174.3 millones (1T20: -Ps\$254.6 millones), observando rendimientos sobre capital y activos promedio (ROAE y ROAA) del 3.0% y 7.0%, respectivamente (2020: 6.5% y 2.5% con valores normalizados).

FHipo refleja un ahorro importante en su estructura de Gastos de Administración respecto a ejercicios anteriores (-16.2% en el 1T21 respecto al promedio de sus pares de 2017 a 2019), no obstante, un impacto negativo se ha dado a causa del incremento en la creación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios (1T21: 12.6% de los ingresos por intereses; 2017-2020: 5.2%).

El Patrimonio del Fideicomiso se situó en Ps\$10,023 millones al cierre del 1T21 (-1.3% en los UDM), equivalente al 43.6% de sus Activos Totales. Pese a que la Administración mantuvo un consistente reparto de distribuciones de efectivo en el pasado ejercicio (Ps\$533.2 millones, +35.9% vs 2019), FHipo fortaleció sus indicadores

patrimoniales, destacando a los establecidos en el Contrato de Fideicomiso, tales como: i) Activos Totales / Títulos de Capital, inferior a 5x (1T21: 2.29x; 1T20: 2.66x); ii) Deuda Bancaria y Bursátil / Patrimonio, con un límite establecido de 2.5x (1T21: 1.25x; 1T20: 1.63x); iii) Índice de Cobertura de la Deuda, superior a 1x (1T21: 3.5x; 1T20: 2.54x).

Al cierre del 1T21, el pasivo registrado en el balance general de FHipo (incluye intereses por pagar y se ajusta por los costos de transacción pendientes de amortizar) atribuido a otras instituciones financieras fue de Ps\$8,278 millones, -29.8% respecto al corte al 1T20; mientras que su deuda bursátil se situó en Ps\$4,296 millones, -9.4%. Su perfil de vencimientos es adecuado, en algunos casos con esquemas estructurados que incorporan buenos aforos respecto a las cuentas dadas como fuente de pago. Los únicos vencimientos para el corto plazo se atribuyen a una serie de certificados bursátiles de corto plazo (Ps\$338.8 millones, en conjunto), a liquidarse entre septiembre de 2021 y marzo de 2022.

La posición de liquidez del Fideicomiso se mantiene en buenos niveles, esto considerando su nivel de gastos no-financieros anuales. Al cierre del 1T21, el monto en Disponibilidades – Caja y Bancos de FHipo ascendió a Ps\$1,153 millones, equivalente al 5.0% del Activo Total. Adicionalmente, la entidad cuenta con Ps\$2,675 millones como monto disponible en sus líneas bancarias con revolvencia, en añadido al próximo programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente por hasta Ps\$15,000 millones o su equivalente en UDIs.

La calificación podría incrementarse en la medida que FHipo continúe sorteando de buena manera los retos que plantea el complicado entorno económico a nivel nacional que persiste a causa de la pandemia de COVID-19, aunado a una mejora significativa en su rentabilidad respecto a los rendimientos históricamente observados, que a la par permita mantener el constante fortalecimiento de su posición patrimonial. Por su parte, la calificación podría ajustarse a la baja ante un incremento mayor al esperado por PCR Verum en los indicadores de morosidad y calidad de activos, así como por un aumento en su apalancamiento y/o de presentarse presiones en su posición de liquidez.

El Fideicomiso Irrevocable F/2061 ('FHipo') fue constituido en julio de 2014, posicionándose como un vehículo único en su tipo en México. Mediante convenios, coparticipa en portafolios de créditos hipotecarios originados por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores ('Infonavit'), además recibe la cesión de derechos respecto a créditos originados por el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado ('Fovissste') y Smart Lending (SOFOM no-regulada). La totalidad del portafolio crediticio del Fideicomiso es administrado y cobrado por terceros, sin embargo, los esquemas y criterios de elegibilidad aplicados presentan importantes similitudes.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado

[M jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis

[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Karen Montoya Ortiz
Analista

[M karen.montoya@verum.mx](mailto:karen.montoya@verum.mx)

Oficina CDMX

Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

Esta es una calificación inicial por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2016 hasta el 31 de marzo de 2021.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.