

PCR Verum ratifica calificación corporativa de corto plazo de '1/M' a FHipo

Monterrey, Nuevo León (Septiembre 13, 2021): PCR Verum ratificó la calificación corporativa de '1/M' para el corto plazo del Fideicomiso Irrevocable F/2061 (Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Invex, Fiduciario), denominado como 'FHipo'. A la par, también fue ratificada la calificación de '1/M' correspondiente a una porción de corto plazo por hasta Ps\$3,000 millones de un Programa Dual de CBs 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 fecha de autorización por la CNBV en julio de 2021. Del mismo modo, fue ratificada la calificación de '1/M' correspondiente a otra porción de corto plazo de un Programa Dual de CBs con carácter revolvente, el cual, si bien concluyó su vigencia el 31 de marzo de 2021, a la fecha FHipo mantiene vigentes cuatro emisiones al amparo de éste (saldo conjunto de Ps\$338.8 millones).

Las calificaciones se fundamentan en la buena posición financiera de FHipo, caracterizada por un moderado apalancamiento, a la espera de que esta condición prevalezca teniendo en cuenta sus límites internos y los planes de crecimiento de la Administración a mediano plazo. Pese a las presiones causadas por la pandemia de COVID-19, el Fideicomiso sostiene una razonable calidad de activos y solvencia suficiente para hacer frente a sus próximos compromisos crediticios; dicha situación se sustenta en la implementación de adecuados lineamientos para adquirir y/o coparticipar en portafolios de créditos hipotecarios, aunado a su buena flexibilidad de fondeo y sólida posición de liquidez. En el 1S21, FHipo retomó los buenos niveles de rentabilidad observados hasta antes del proceso de internalización de su Asesor y Administrador (2019 y 2020), premisa previamente incorporada a las calificaciones. Por su parte, los riesgos inherentes por el perfil y tipo de activos que componen el portafolio crediticio continúan agudizados a causa del complejo entorno económico que prevalece, en su caso, con el número empleados formales perdidos al inicio de la pandemia todavía en vías de recuperación, lo que ante cierto retroceso podría detonar un deterioro en el desempeño del Fideicomiso.

Al cierre del 2T21, la Cartera de Crédito Bruta de FHipo se situó en Ps\$15,585 millones (-29.0% en los UDM), integrada por los derechos de cobro de los que es copartícipe y/o titular. Mientras que la Cartera Total Consolidada se ubicó en Ps\$27,303 millones (-5.7% en los UDM), la cual incluye tanto a la Cartera de Crédito Bruta, como al portafolio que respalda a dos constancias subordinadas (CDVITOT 13U y CDVITOT 14U) adquiridas en 2017 por el Fideicomiso y a las correspondientes a los remantes de los derechos de cobro cedidos como fuente de pago en las emisiones de 'CDVITOT 15U', 'FHIPOCB 17U', 'FHIPOCB 20' y 'FHIPOCB 21'. La reducción en la escala del portafolio consolidado ha sido constante a partir de 2018, explicada por la combinación entre el avance natural en la amortización de las cuentas que lo integran y que a partir de entonces se redujo considerablemente la dinámica de las adquisiciones de nueva cartera.

La cartera vencida del portafolio consolidado ha presentado un deterioro notorio en períodos recientes, aunque todavía moderado e inferior respecto a otros portafolios comparables. Al cierre del 2T21, su índice cartera vencida fue del 4.5%, considerado como razonable (2T20: 3.3%). Hacia adelante, mientras persistan las condiciones adversas en el entorno económico, se estima que la Cartera de Crédito Consolidada continúe propensa a un nuevo deterioro, aunque ahora potencialmente más moderado y menos repentino. A causa de los criterios de elegibilidad y lineamientos de inversión de FHipo, no se espera que su morosidad llegue a ser comparable con los niveles superiores al 17% reportados por el Infonavit en su portafolio global.

En el 1S21, la Utilidad Neta de FHipo fue de Ps\$436.7 millones, contrastando con la pérdida de Ps\$84.4 millones registrada en el 1S20. Sus rendimientos sobre capital y activos promedio (ROAE y ROAA) fueron de 8.7% y 3.9%, respectivamente, en línea con los niveles observados hasta antes del proceso de internalización del Administrador y Asesor, el cual implicó una serie de erogaciones que, aunque no representaron salida de flujo de efectivo, si fueron de alto impacto hacia la rentabilidad (Ps\$456.4 millones y Ps\$307.0 millones en 2020 y 2019, respectivamente). Para el cierre de 2021 se estima que FHipo acumule una Utilidad Neta cercana a los Ps\$900 millones.

El Margen Financiero de FHipo se fortaleció en el 1S21, representando 4.3% con relación a sus Activos Totales, así como un 6.3% en caso de contemplar como parte de éste al Beneficio en operaciones de Bursatilización atribuido a las constancias subordinadas (1S20: 2.0% y 2.7%, respectivamente). Influyó la reducción en los

Activos Totales del Fideicomiso tras las colocaciones de 'FHIPOCB 20' y de 'FHIPOCB 21' (Ps\$2,910 millones por cada una, para un total de Ps\$5,820 millones); no obstante, se destaca que la Administración ajustó los *strikes* de dos de sus instrumentos derivados de coberturas a principios de 2020, que si bien, implicaron un cargo extraordinario de Ps\$405.6 millones en el Gasto por Intereses reconocido en el pasado ejercicio, a la postre le han brindado mayor amplitud a su Margen Financiero. Es importante señalar que el Fideicomiso mantiene una acotada exposición por su descalce entre las tasas activas predominantemente fijas de su portafolio, y la parte predominante de su fondeo con tasa pasiva variable, en línea con sus límites establecidos internamente (hasta 35% de sus pasivos con costo) lo cual le ha generado un beneficio adicional en los últimos meses.

El Patrimonio del Fideicomiso se situó en Ps\$10,171 millones al cierre del 2T21 (+1.8% en los UDM), equivalente al 49.4% de sus Activos Totales. Pese a que el Fideicomiso mantuvo las distribuciones de efectivo en los últimos doce meses, a la par fortaleció sus indicadores de monitoreo interno, destacando a la razón de Activos Totales a Títulos de Capital en 2.02x (vs 2.65x al 2T20), así como a la de Deuda Bancaria y Bursátil a Patrimonio en un bajo 1.00x (vs 1.61x al 2T20) y el Índice de Cobertura de la Deuda en 3.17x (vs 3.47x al 2T20).

Al cierre del 2T21, la Deuda Total de FHipo se ubicó en Ps\$10,189 millones, ajustada en -36.6% en los UDM, explicado por la amortización de 'FHIPO 16' (Ps\$3,000 millones) y la reducción de Ps\$2,834.2 millones (-24.0% vs 2T20) en su pasivo con bancos y otras instituciones. Dichas acciones a la vez le permitieron eliminar pasivos que demandaban aforos más elevados respecto al tamaño de las garantías dadas como fuente de pago. Por su parte, FHipo exhibe un holgado perfil de vencimiento, toda vez que un 96.7% de su deuda cuenta con esquemas estructurados de pago, con vencimientos legales que van desde el año 2023 hasta el 2053; en añadido, ha mantenido buenos niveles de liquidez, con Ps\$1,496 millones (7.3% del Activo Total) de disponibilidades, -35.2% respecto al mismo período del ejercicio anterior, aunque debe considerarse la reducción en el Pasivo previamente descrita. La entidad también contaba con Ps\$1,405 millones disponibles en sus líneas bancarias autorizadas.

Para el corto y mediano plazo, ante los desafíos que plantea la pandemia por COVID-19, no se espera un crecimiento relevante en el portafolio consolidado del Fideicomiso. No obstante, el Fideicomiso y la Administración podrían reactivar el dinamismo en sus adquisiciones de cartera cuando lo consideren prudente y en una buena escala teniendo en cuenta la sana estructura financiera que de momento ostenta.

Las calificaciones podrían incrementarse en la medida que mejore el entorno económico y esto le permita a FHipo reducir en mayor medida su perfil de riesgo, reflejado en un fortalecimiento de su posición de liquidez y/o en su generación de flujo de efectivo respecto a sus compromisos futuros, así como en su calidad de activos y mejoras consistentes hacia su rentabilidad. Por su parte, las calificaciones podrían ajustarse a la baja ante un incremento relevante en la morosidad del portafolio del Fideicomiso, o bien, en caso de presentarse niveles de apalancamiento por encima de los esperados por PCR Verum y/o por presiones hacia su posición de liquidez.

El Fideicomiso Irrevocable F/2061 fue constituido en julio de 2014, posicionándose como un vehículo único en su tipo en México. FHipo coparticipa en portafolios de créditos hipotecarios originados y administrados por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores ('Infonavit'); adicionalmente, recibe los derechos de cobro respecto a un portafolio de créditos originados por el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado ('Fovissste') y mantiene un esquema conjunto para fondear créditos originados por Yave (SOFOM E.N.R.). La totalidad del portafolio crediticio del Fideicomiso es administrado y cobrado por terceros, sin embargo, la Administración aplica criterios de elegibilidad y lineamientos de inversión que le han permitido coparticipar en portafolios con mejores condiciones y calidad aún en el complicado entorno económico que prevalece.

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

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Karen Montoya Ortiz
Analista
M 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:

La última revisión de la calificación corporativa de corto plazo de FHipo y de su primera proporción de corto plazo de un Programa Dual de CBs se realizó el pasado 19 de junio de 2020; mientras que para la segunda porción de corto plazo por hasta Ps\$3,000 millones se realizó el 12 de mayo de 2021. 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 30 de junio 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.