

FHipo LP
HR AA+
Perspectiva
Estable

FHipo CP
HR+1

Instituciones Financieras
23 de enero de 2024
A NRSRO Rating**

2022

HR AA+| HR+1
Perspectiva Estable

2023

HR AA+| HR+1
Perspectiva Estable

2024

HR AA+| HR+1
Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Juan Pablo Martínez

juanpablo.martinez@hrratings.com

Analista



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA+ con Perspectiva Estable y de HR1+ para FHipo.

La ratificación de la calificación de FHipo¹ se basa en la elevada posición de solvencia del Fideicomiso, el cual cerró con un índice de capitalización de 83.2% al tercer trimestre de 2023 (3T23), lo que consideramos son niveles de fortaleza (vs. 82.0% al 3T22 y 78.6% en un escenario base). Por otro lado, FHipo muestra una mejora en su rentabilidad, el cual se ubicó con un ROA Promedio de 5.0% al 3T23, lo cual se atribuye a un crecimiento en los ingresos de operación y menores gastos administrativos (vs. 4.5% al 3T22 y 3.4% en un escenario base). Además, el Fideicomiso muestra un incremento en sus niveles de morosidad y morosidad ajustado, los cuales cerraron en 6.6% y 6.4% al 3T23, lo que consideramos son niveles moderados (vs. 4.7% y 4.6% al 3T22 y 4.4% y 4.8% en un escenario base). Lo anterior está en línea con la amortización natural del portafolio. Finalmente, los factores ESG se mostraron en un nivel *Superior*.

¹ Fideicomiso Hipotecario F/2061 (FHipo y/o Fideicomiso).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Supuestos y Resultados: FHipo

(Cifras en Millones de Pesos) Período	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T22	3T23	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P	2024P	2023P
Cartera Total (Cambio Anual)	-7.6%	-4.8%	-15.0%	-38.3%	-6.8%	-2.4%	11.7%	11.0%	-3.9%	4.3%	6.0%
Ingresos por Intereses 12m (Cambio Anual)	-29.8%	0.3%	-6.1%	-29.5%	-20.3%	-0.1%	0.8%	9.1%	-2.0%	-4.2%	1.6%
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m (Cambio Anual)	3.1%	1.3%	-6.0%	12.1%	18.5%	-10.1%	2.3%	13.2%	-13.2%	-14.6%	17.1%
Gastos de Administración 12m (Cambio Anual)	9.0%	-4.9%	-28.3%	-0.5%	13.5%	-2.7%	-7.1%	10.7%	-2.0%	-0.5%	11.3%
Resultado Neto 12m (P\$m)	781.7	813.7	229.9	762.7	923.4	795.4	851.2	973.7	751.9	589.6	713.2
Índice de Morosidad	4.7%	6.6%	3.4%	7.3%	5.6%	6.5%	6.3%	6.3%	6.5%	7.7%	6.9%
Índice de Morosidad Ajustado	4.6%	6.4%	4.1%	7.9%	5.7%	6.2%	6.1%	6.1%	6.2%	7.5%	6.7%
MIN Ajustado	6.9%	5.4%	3.1%	4.0%	7.1%	5.8%	5.6%	6.3%	5.6%	4.6%	6.2%
Índice de Eficiencia	36.8%	30.3%	33.5%	26.7%	32.6%	32.5%	27.5%	27.6%	33.9%	33.3%	36.0%
ROA Promedio	4.5%	5.0%	4.4%	3.7%	5.5%	5.0%	5.4%	5.9%	4.7%	3.8%	4.7%
Índice de Capitalización	82.0%	83.2%	48.6%	82.7%	80.3%	82.0%	77.3%	72.6%	82.8%	82.8%	79.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.6	1.6	1.1	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.2	2.6	1.6	1.9	2.3	2.6	2.5	2.2	2.7	3.1	2.8
Spread de Tasas	2.3%	-0.4%	-0.1%	1.9%	1.6%	-0.5%	-0.0%	1.1%	-0.7%	-0.6%	0.4%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Niveles elevados de solvencia, con un cierre en el índice de capitalización de 83.2% al 3T23 (vs. 82.0% al 3T22 y 78.6% en un escenario base).** El fortalecimiento en sus niveles de solvencia se debe a una menor cartera de crédito y a un robusto capital contable.
- **Fortaleza en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 5.0% al cierre del 3T23 (vs. 4.5% al 3T22 y 3.4% en un escenario base).** Un mejor nivel en los otros ingresos de operación y menores gastos administrativos llevaron al ROA Promedio a su mejor nivel en los últimos tres años.
- **Reducción en calidad de la cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustada de 6.6% y 6.4% al 3T23 (vs. 4.7% y 4.6%, y 4.4% y 4.8% en el escenario base).** El incremento en los índices de morosidad se atribuye a que el Fideicomiso ha originado créditos a un menor ritmo y el portafolio ha ido amortizando de forma natural.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en la cartera total, al cerrar en un monto de P\$13,199m al cierre de 2025 (vs. P\$10,296m al cierre de 2022).** El crecimiento se atribuiría a una mayor participación en la originación de créditos por parte de KREDI y YAVE.

Factores Adicionales Considerados

- **Mayor diversificación en sus fuentes de originación.** El portafolio de FHipo busca fortalecer su originación de crédito a través de YAVE y KREDI. Estos productos tuvieron un crecimiento de 11.2% a 20.0% entre el 3T22 y el 3T23.

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 un adecuado control en la generación de estimaciones preventivas, podría beneficiar la calificación.



Factores que podrían bajar la calificación

- **Presiones en los indicadores de rentabilidad, al exhibir un ROA Promedio por debajo del 2.0%.**
Lo anterior se daría si la tasa de interés de referencia no empieza una trayectoria descendente, que fuera causada por un escenario macroeconómico de alta volatilidad e inflación.
- **Deterioro en la calidad de la cartera al presentar un índice de morosidad igual o superior a 8.5%.** Con ello, la Empresa presentaría baja calidad en sus activos y áreas de oportunidad en su proceso de originación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance Financiero

FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Escenario Base								
ACTIVO	23,523.2	16,315.8	16,513.9	15,892.4	16,085.1	16,995.9	16,682.9	15,805.5
Disponibilidades	1,771.3	692.3	1,921.3	1,819.5	1,434.1	1,074.6	1,555.9	1,816.8
Derivados	0.0	34.9	81.2	13.5	8.8	5.8	93.8	14.9
Total Cartera de Crédito Neta	18,502.8	11,133.4	10,477.1	10,205.9	11,368.3	12,620.4	10,534.7	9,975.1
Cartera de Crédito Neta	18,502.8	11,133.4	10,477.1	10,205.9	11,368.3	12,620.4	10,534.7	9,975.1
Cartera de Crédito Vigente	18,343.2	10,853.4	10,296.2	9,955.7	11,145.1	12,372.5	10,409.5	9,713.8
Cartera de Crédito Vencida	636.8	850.8	611.2	687.1	744.1	826.2	509.1	683.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-477.1	-570.8	-430.3	-436.9	-520.8	-578.3	-383.9	-421.6
Derechos de Cobro (Neto)	0.0	101.7	104.3	98.7	98.7	98.7	99.9	98.7
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	2,977.8	4,088.6	3,773.7	3,198.8	2,598.8	2,598.8	3,654.2	3,348.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	252.8	256.5	143.6	518.3	539.4	561.3	734.7	513.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.7	1.2	0.0	5.5	4.7	4.1	6.5	5.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	2.7	1.2	0.0	5.5	4.7	4.1	6.5	5.7
Otros Activos ²	15.8	7.3	12.7	32.2	32.2	32.2	3.2	32.2
PASIVO	13,673.4	6,537.1	6,551.9	6,032.3	6,192.8	7,052.7	6,771.9	5,991.7
Pasivos Bursátiles	3,881.1	587.4	400.8	100.5	165.0	250.0	399.9	100.7
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	9,413.1	5,741.6	5,999.2	5,554.6	5,650.1	6,424.7	5,952.0	5,513.9
De Corto Plazo	150.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
De Largo Plazo	9,262.6	5,741.6	5,999.2	5,554.6	5,650.1	6,424.7	5,952.0	5,513.9
Derivados	277.0	8.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar ³	102.2	199.3	152.0	377.3	377.6	378.0	420.1	377.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	102.2	199.3	152.0	377.3	377.6	378.0	420.1	377.2
CAPITAL CONTABLE	9,849.8	9,778.8	9,962.0	9,860.1	9,892.3	9,943.2	9,911.0	9,813.7
Participación Controladora	9,849.8	9,778.8	9,962.0	9,860.1	9,892.3	9,943.2	9,911.0	9,813.7
Capital Social	9,850.4	9,450.0	9,398.3	9,233.2	9,105.5	8,959.5	9,401.9	9,267.9
Capital Ganado	-0.6	328.9	563.6	626.9	786.8	983.7	509.1	545.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	151.5	160.8	266.4	60.3	-104.1	-31.8	199.0	245.2
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-277.0	26.1	81.4	50.0	39.7	41.9	93.8	15.2
Resultado Neto	124.9	141.9	215.8	516.6	851.2	973.7	216.3	285.5
Deuda Neta	11,799.9	5,610.7	4,397.5	3,822.1	4,372.2	5,594.3	4,702.2	3,782.9
Cartera Total Consolidada⁴	28,602	27,040	22,237	23,684	26,431	27,189	25,124	23,088

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

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

2. Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles

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

4.- Cartera Total Consolidada: Cartera Total + Derechos Fideicomiso Bursatilizados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Estado de Resultados

Fhipo (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	2,472.6	1,742.9	1,389.9	1,387.8	1,399.4	1,526.4	1,038.4	1,027.2
Gastos por Intereses	1,698.7	908.7	600.5	680.0	615.6	616.2	439.4	525.9
Margen Financiero	773.9	834.3	789.3	707.8	783.7	910.2	599.0	501.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	33.6	168.5	-124.8	-21.4	62.8	35.8	-177.7	-32.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	740.4	665.8	914.1	729.2	720.9	874.5	776.7	533.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	245.2	438.7	395.1	448.5	484.2	489.9	207.0	321.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	985.6	1,104.5	1,309.2	1,177.6	1,205.1	1,364.4	983.7	855.0
Gastos de Administración y Promoción ²	341.9	340.3	386.2	375.7	348.9	386.2	308.2	285.3
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	187.9	764.2	923.0	800.7	851.2	973.7	675.5	569.6
Impuestos a la Utilidad Causados	2.6	1.4	0.0	5.4	0.0	0.0	1.5	5.4
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de Operaciones Discontinuas	185.3	762.7	923.4	795.4	851.2	973.7	673.9	564.3
Operaciones Discontinuas	-44.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	229.9	762.7	923.4	795.4	851.2	973.7	673.9	564.3

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Valuación de beneficios por recibir por operaciones de bursatilización

2.- Gastos de Administración y Promoción: servicios de administración y cobranza del Infonavit y los gastos administrativos incurridos.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	3.4%	7.3%	5.6%	6.5%	6.3%	6.3%	4.7%	6.6%
Índice de Morosidad Ajustado	4.1%	7.9%	5.7%	6.2%	6.1%	6.1%	4.6%	6.4%
MIN Ajustado	3.1%	4.0%	7.1%	5.8%	5.6%	6.3%	6.9%	5.4%
Índice de Cobertura	74.9%	67.1%	70.4%	63.6%	70.0%	70.0%	75.4%	61.7%
Índice de Eficiencia	33.5%	26.7%	32.6%	32.5%	27.5%	27.6%	36.8%	30.3%
ROA Promedio	4.4%	3.7%	5.5%	5.0%	5.4%	5.9%	4.5%	5.0%
Índice de Capitalización	48.6%	82.7%	80.3%	82.0%	77.3%	72.6%	82.0%	83.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	1.1	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8	0.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.9	2.3	2.6	2.5	2.2	2.2	2.6
Spread de Tasas	-0.1%	1.9%	1.6%	-0.5%	0.0%	1.1%	2.3%	-0.4%
Tasa Activa	10.5%	10.4%	10.8%	11.1%	10.9%	11.1%	10.6%	11.0%
Tasa Pasiva	10.6%	8.5%	9.2%	11.6%	10.9%	10.0%	8.3%	11.5%

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



Escenario Base: Flujo de Efectivo

FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Escenario Base								
Resultado Neto	229.9	762.7	923.4	795.4	851.2	973.7	673.9	564.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-11.0	170.0	-123.6	-20.2	67.9	40.3	-177.7	-32.5
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	1.5	1.2	1.2	5.1	4.5	0.0	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	1.5	1.2	1.2	5.1	4.5	0.0	0.0
Provisiones	33.6	168.5	-124.8	-21.4	62.8	35.8	-177.7	-32.5
Operaciones Discontinuas	-44.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Derivados (Activos)	0.0	-34.9	-46.3	67.7	4.6	3.0	-58.9	66.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	3,200.7	7,201.0	781.0	292.6	-1,225.2	-1,287.8	776.4	534.5
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	0.0	-101.7	-2.6	5.6	0.0	0.0	1.8	5.6
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	-337.5	-1,110.8	314.9	574.8	600.0	0.0	434.4	424.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-115.7	-3.7	112.9	-374.8	-21.0	-21.9	-478.2	-369.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	47.3	8.5	-5.5	-19.5	0.0	0.0	4.1	-19.5
Cambio Pasivos Bursátiles	17.5	-3,293.7	-186.6	-300.3	64.5	85.0	-187.5	-300.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-3,361.9	-3,671.4	257.5	-444.6	95.6	774.5	210.3	-485.3
Cambio en Derivados (Pasivo)	-44.6	-268.2	-8.8	0.0	0.0	0.0	-8.8	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-226.8	97.1	-47.3	225.3	0.4	0.4	220.8	225.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-820.9	-1,177.8	1,169.4	26.9	-481.2	-446.8	914.3	81.9
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-2.7	0.0	0.0	-6.7	-4.3	-3.9	-5.3	-5.7
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-2.7	0.0	0.0	-6.7	-4.3	-3.9	-5.3	-5.7
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-2.7	0.0	0.0	-6.7	-4.3	-3.9	-5.3	-5.7
Actividades de Financiamiento								
Pagos por Reembolso de Capital Social	516.8	-400.4	-51.6	-165.1	-127.7	-146.1	-48.1	-130.5
Pagos de Dividendos en Efectivo	-533.2	-736.4	-743.9	-700.7	-680.9	-779.0	-561.3	-515.8
Otros	44.6	303.1	55.3	-31.4	-10.3	2.2	67.6	-66.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	28.1	-833.7	-740.2	-897.2	-818.9	-922.8	-541.8	-712.5
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-576.6	-1,078.9	1,228.9	-101.8	-385.5	-359.5	863.4	-104.5
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	2,347.9	1,771.3	692.4	1,921.3	1,819.5	1,434.1	692.4	1,921.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,771.3	692.4	1,921.3	1,819.5	1,434.1	1,074.6	1,555.9	1,816.8

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Integral	230	763	923	795	851	974	674	564
+ Valuación de Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	-200	-251	-176	-313	-339	-345	-434	-337
+ Remanentes Recibidos por Op. De Bursatilización	445	689	546	809	832	838	829	786
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	34	168	-125	-21	63	36	-178	-33
- Castigos	131	-14	7	-4	-5	-6	6	0
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar*	7	6	6	6	6	0	0	0
+ Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	-227	97	-47	225	0	0	221	225
FLE	158	1,487	1,120	1,505	1,419	1,508	1,106	1,205
- Distribuciones	-533	-736	-744	-630	-691	-726	-561	-701
FLE después de Distribuciones	-375	751	376	876	728	781	545	505



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Balance Financiero

FHipo (En Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVO	23,523.2	16,315.8	16,513.9	15,756.4	15,150.8	15,728.3	16,682.9	15,805.5
Disponibilidades	1,771.3	692.3	1,921.3	1,854.2	1,602.8	1,598.8	1,555.9	1,816.8
Derivados	0.0	34.9	81.2	12.7	6.6	3.5	93.8	14.9
Total Cartera de Crédito Neta	18,502.8	11,133.4	10,477.1	10,046.5	10,320.4	10,926.2	10,534.7	9,975.1
Cartera de Crédito Neta	18,502.8	11,133.4	10,477.1	10,046.5	10,320.4	10,926.2	10,534.7	9,975.1
Cartera de Crédito Vigente	18,343.2	10,853.4	10,296.2	9,808.2	10,097.1	10,792.7	10,409.5	9,713.8
Cartera de Crédito Vencida	636.8	850.8	611.2	677.4	843.3	804.1	509.1	683.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-477.1	-570.8	-430.3	-439.1	-620.0	-670.5	-383.9	-421.6
Derechos de Cobro (Neto)	0.0	101.7	104.3	98.7	98.7	98.7	99.9	98.7
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	2,977.8	4,088.6	3,773.7	3,198.8	2,598.8	2,598.8	3,654.2	3,348.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	252.8	256.5	143.6	508.1	488.1	468.8	734.7	513.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.7	1.2	0.0	5.5	4.7	4.1	6.5	5.7
Otros Activos ²	15.8	7.3	12.7	31.9	30.6	29.4	3.2	32.2
PASIVO	13,673.4	6,537.1	6,551.9	5,903.5	5,275.5	5,815.1	6,771.9	5,991.7
Pasivos Bursátiles	3,881.1	587.4	400.8	175.5	250.0	250.0	399.9	100.7
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	9,413.1	5,741.6	5,999.2	5,354.6	4,666.8	5,220.5	5,952.0	5,513.9
De Corto Plazo	150.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
De Largo Plazo	9,262.6	5,741.6	5,999.2	5,354.6	4,666.8	5,220.5	5,952.0	5,513.9
Derivados	277.0	8.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar ³	102.2	199.3	152.0	373.4	358.7	344.5	420.1	377.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	102.2	199.3	152.0	373.4	358.7	344.5	420.1	377.2
CAPITAL CONTABLE	9,849.8	9,778.8	9,962.0	9,852.9	9,875.3	9,913.3	9,911.0	9,813.7
Participación Controladora	9,849.8	9,778.8	9,962.0	9,852.9	9,875.3	9,913.3	9,911.0	9,813.7
Capital Contribuido	9,850.4	9,450.0	9,398.3	9,239.7	9,151.3	9,044.3	9,401.9	9,267.9
Capital Ganado	-0.6	328.9	563.6	613.2	724.0	868.9	509.1	545.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	151.5	160.8	266.4	95.1	96.5	115.5	199.0	245.2
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-277.0	26.1	81.4	45.0	37.9	40.2	93.8	15.2
Resultado Neto	124.9	141.9	215.8	473.1	589.6	713.2	216.3	285.5
Deuda Neta	11,799.9	5,610.7	4,397.5	3,663.1	3,307.4	3,868.3	4,702.2	3,782.9
Cartera Total Consolidada⁴	28,602	27,040	22,237	23,527	25,482	26,026	25,124	23,088

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.

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

2. Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles

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

4.- Cartera Total Consolidada: Cartera Total + Derechos Fideicomiso Bursatilizados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Estado de Resultados

FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses	2,472.6	1,742.9	1,389.9	1,362.0	1,304.6	1,325.9	1,038.4	1,027.2
Gastos por Intereses	1,698.7	908.7	600.5	680.0	576.5	506.3	439.4	525.9
Margen Financiero	773.9	834.3	789.3	681.9	728.1	819.6	599.0	501.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	33.6	168.5	-124.8	-19.2	158.3	27.0	-177.7	-32.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	740.4	665.8	914.1	701.1	569.8	792.6	776.7	533.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	245.2	438.7	395.1	435.7	401.4	344.3	207.0	321.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	985.6	1,104.5	1,309.2	1,136.8	971.2	1,136.9	983.7	855.0
Gastos de Administración y Promoción ²	341.9	340.3	386.2	378.4	376.6	419.2	308.2	285.3
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	187.9	764.2	923.0	757.2	589.6	713.2	675.5	569.6
Impuestos a la Utilidad Causados	2.6	1.4	0.0	5.4	0.0	0.0	1.5	5.4
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de Operaciones Discontinuas	185.3	762.7	923.4	751.9	589.6	713.2	673.9	564.3
Operaciones Discontinuas	-44.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	229.9	762.7	923.4	751.9	589.6	713.2	673.9	564.3

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Valuación de beneficios por recibir por operaciones de bursatilización

2.- Gastos de Administración y Promoción: servicios de administración y cobranza del Inforavit y los gastos administrativos incurridos.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	3.4%	7.3%	5.6%	6.5%	7.7%	6.9%	4.7%	6.6%
Índice de Morosidad Ajustado	4.1%	7.9%	5.7%	6.2%	7.5%	6.7%	4.6%	6.4%
MIN Ajustado	3.1%	4.0%	7.1%	5.6%	4.6%	6.2%	6.9%	5.4%
Índice de Cobertura	74.9%	67.1%	70.4%	64.8%	73.5%	83.4%	75.4%	61.7%
Índice de Eficiencia	33.5%	26.7%	32.6%	33.9%	33.3%	36.0%	36.8%	30.3%
ROA Promedio	4.4%	3.7%	5.5%	4.7%	3.8%	4.7%	4.5%	5.0%
Índice de Capitalización	48.6%	82.7%	80.3%	82.8%	82.8%	79.1%	82.0%	83.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	1.1	0.7	0.6	0.6	0.5	0.8	0.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.9	2.3	2.7	3.1	2.8	2.2	2.6
Spread de Tasas	-0.1%	1.9%	1.6%	-0.7%	-0.6%	0.4%	2.3%	-0.4%
Tasa Activa	10.5%	10.4%	10.8%	10.9%	10.4%	10.3%	10.6%	11.0%
Tasa Pasiva	10.6%	8.5%	9.2%	11.7%	11.1%	10.0%	8.3%	11.5%

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



Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

FHipo (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Escenario Estrés								
Resultado Neto	229.9	762.7	923.4	751.9	589.6	713.2	673.9	564.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-11.0	170.0	-123.6	-18.0	163.3	31.5	-177.7	-32.5
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	1.5	1.2	1.2	5.1	4.5	0.0	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	1.5	1.2	1.2	5.1	4.5	0.0	0.0
Provisiones	33.6	168.5	-124.8	-19.2	158.3	27.0	-177.7	-32.5
Operaciones Discontinuas	-44.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Derivados (Activos)	0.0	-34.9	-46.3	68.5	6.1	3.2	-58.9	66.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	3,200.7	7,201.0	781.0	449.9	-432.2	-632.8	776.4	534.5
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	0.0	-101.7	-2.6	5.6	0.0	0.0	1.8	5.6
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	-337.5	-1,110.8	314.9	574.8	600.0	0.0	434.4	424.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-115.7	-3.7	112.9	-364.5	20.0	19.2	-478.2	-369.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	47.3	8.5	-5.5	-19.1	1.3	1.2	4.1	-19.5
Cambio Pasivos Bursátiles	17.5	-3,293.7	-186.6	-225.3	74.5	0.0	-187.5	-300.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-3,361.9	-3,671.4	257.5	-644.6	-687.8	553.7	210.3	-485.3
Cambio en Derivados (Pasivo)	-44.6	-268.2	-8.8	0.0	0.0	0.0	-8.8	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-226.8	97.1	-47.3	221.4	-14.7	-14.1	220.8	225.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-820.9	-1,177.8	1,169.4	66.6	-432.9	-69.6	914.3	81.9
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-2.7	0.0	0.0	-6.7	-4.3	-3.9	-5.3	-5.7
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-2.7	0.0	0.0	-6.7	-4.3	-3.9	-5.3	-5.7
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-2.7	0.0	0.0	-6.7	-4.3	-3.9	-5.3	-5.7
Actividades de Financiamiento								
Pagos por Reembolso de Capital Social	516.8	-400.4	-51.6	-158.6	-88.4	-107.0	-48.1	-130.5
Pagos de Dividendos en Efectivo	-533.2	-736.4	-743.9	-665.9	-471.6	-570.6	-561.3	-515.8
Otros	44.6	303.1	55.3	-36.4	-7.1	2.3	67.6	-66.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	28.1	-833.7	-740.2	-860.9	-567.1	-675.3	-541.8	-712.5
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-576.6	-1,078.9	1,228.9	-67.1	-251.4	-4.0	863.4	-104.5
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	2,347.9	1,771.3	692.4	1,921.3	1,854.2	1,602.8	692.4	1,921.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,771.3	692.4	1,921.3	1,854.2	1,602.8	1,598.8	1,555.9	1,816.8

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Glosario IFNB's

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

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

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

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

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 Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	Contraparte HR AA+ / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	31 de enero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 3T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touché Tomhatsu Limited, 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	Calificación de "1/M" otorgada al Fideicomiso Irrevocable F/2061 (FHipo) por PCR VERUM el 21 de octubre de 2023

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM