

2023

HR+1

2024

HR+1

2025

HR+1



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Yawen Chen

yawen.chen@hrratings.com

Analista



Federico Guerrero

federico.guerrero@hrratings.com

Analista Sr,



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR+1 para la porción de corto plazo del Programa Dual por hasta P\$3,000m de FHipo y para las emisiones vigentes a su amparo

La ratificación de la calificación para la Porción Circulante del Programa de CEBURS de FHipo¹ se basa en la calificación de corto plazo del Emisor, la cual se ratificó en HR+1 el 28 de enero de 2025, misma que pueda ser consultada en www.hrratings.com. se basa en la elevada posición de solvencia del Fideicomiso, el cual cerró con un índice de capitalización de 87.8%, una razón de apalancamiento de 0.6 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 2.5x al cierre del tercer trimestre de 2024 (3T24), lo que se considera como niveles de fortaleza (vs. 83.2%, 0.6x y 2.6x al 3T23; 80.0%, 0.6x y 2.6x en un escenario base). Esto obedece a la disminución en los activos sujetos a riesgos totales, a las amortizaciones parciales en las líneas bancarias de almacenamiento y a la disminución en la deuda a corto plazo. Por otro lado, la cartera de crédito vencida del Fideicomiso presentó una disminución de 10.0% y se situó en P\$674 millones (m) (vs. P\$683m en septiembre de 2023 y P\$744m en un escenario base), derivado principalmente a las gestiones de cobranza de los administradores primarios de la cartera que se refleja en un monto de aplicaciones de estimaciones en los últimos 12m de P\$49m (vs. P\$51m en los últimos 12m al 3T23 y P\$20m en el escenario base). Con ello, los indicadores de morosidad y morosidad ajustado se colocaron en 5.9% y 6.3% al 3T24 posicionándose en niveles moderados (vs. 6.6% y 7.0% al 3T24; 6.4% y 6.4% en el escenario base). Por su parte, los ingresos totales de la operación se vieron presionados por los elevados gastos por intereses, lo cual ante un aumento en los gastos relacionados con la administración y cobranza del portafolio situaron el índice de eficiencia en un nivel más elevado de 38.7% al 3T24 (vs. 30.3% al 3T23 y 27.4% en un escenario base).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Finalmente, en la evaluación de factores ESG, estos se mostraron en un nivel *Superior* para los Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo.

El Programa Dual de CEBURS de FHipo fue autorizado por la CNBV el 27 de julio de 2021 por un monto de hasta P\$15,000 millones (m), y con una vigencia de cinco años a partir de la fecha mencionada. Durante este plazo, el Emisor puede llevar a cabo diversas emisiones, siempre y cuando el monto total de las emisiones vigentes no exceda el monto total autorizado por el Programa. Por su parte, la Porción Circulante del Programa no podrá exceder P\$3,000m. Al corte de septiembre de 2024, FHipo cuenta con una emisión quirografaria de Corto Plazo, por un monto acumulado de P\$100m, realizada al amparo del Programa. A continuación, se muestra los detalles de cada emisión vigente:

(Cifras en Millones de Pesos)

Emisión	Nocional	Tasa de Interés	Vencimiento
Fhipo 00123	100.0	TIIE + 0.4%	Noviembre 2024

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomiso.

A continuación, se detallan las características principales del Programa Dual de CEBURS de Fhipo:

Características del Programa Dual con Carácter Revolvente	
Tipo de Valor	Programa Dual de Certificados Bursátiles Revolvente
Monto	P\$15,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
Monto Corto Plazo	P\$3,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
Monto Largo Plazo	P\$15,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
Plazo del Programa	5 años para cada programa, contados a partir de la fecha de autorización por la CNBV.
Monto de Cada Emisión	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Publica respectivos.
Tasa de Interés	La tasa de interés será determinada en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Publica respectivos.
Periodicidad de Pago de Interés	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Publica 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 o no con algún tipo de garantía. Los Certificados Bursátiles de Corto Plazo serán quirografarios y no contarán con garantía alguna.
Destino de los Fondos	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Publica respectivos.
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomiso.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Elevada posición de solvencia, con un índice de capitalización de 87.8%, una razón de apalancamiento de 0.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 2.5x al 3T24 (vs. 83.2%, 0.6x y 2.6x al 3T23; 80.0%, 0.6x y 2.6x en un escenario base).** Lo anterior obedece a la disminución en los activos sujetos a riesgos totales, a las amortizaciones parciales en las líneas bancarias de almacenamiento y a la disminución en la deuda a corto plazo.
- Mejora en calidad de la cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustada de 5.9% y 6.3% al 3T24 (vs. 6.6% y 7.0% al 3T24; 6.4% y 6.4% en el escenario base).** La disminución en los índices de morosidad se atribuye a un monto castigos de cartera durante los últimos 12m de P\$49m (vs. P\$51m en los últimos 12m al 3T23 y P\$20m en el escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Deterioro en el índice de eficiencia, al ubicarse en 38.7% al 3T24 (vs. 30.3% al 3T23 y 27.4% en el escenario base).** Lo anterior, obedece a mayores gastos operativos ante el crecimiento en el portafolio adquirido de YAVE y KREDI.
- **Disminución en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 4.4% al cierre del 3T24 (vs. 5.0% al 3T23 y 5.4% en un escenario base).** Un deterioro en los ingresos totales de la operación y mayores gastos administrativos llevaron a una disminución en el ROA Promedio, sin embargo, este indicador continúa en niveles de fortaleza.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en la cartera total, al cerrar en un monto de P\$12,188m al cierre de 2026 (vs. P\$10,574m al cierre de 2023).** El crecimiento se atribuiría a una mayor participación en la originación de créditos por parte de KREDI y YAVE.
- **Incremento en el *spread* de tasas a 0.3% al 4T26.** El *spread* de tasas de FHipo se vería beneficiado ante la expectativa de baja en las tasas de referencia, lo que disminuiría su Tasa Pasiva.

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 46.4% a 222.2% entre el 3T23 y el 3T24.
- **Diversificación en sus fuentes de fondeo, al contar con líneas provenientes de instituciones financieras, suscripción de emisiones quirografarias y estructuradas.** Al respecto, se muestra un monto autorizado total de P\$7,500m y un saldo de P\$4,870m, lo que deriva en un porcentaje de disponibilidad de 64.5%.
- **Adecuada distribución de la cartera por zona geográfica.** En línea con lo anterior, el Fideicomiso muestra su cartera de crédito pulverizada en los 32 estados de la República Mexicana, en donde la Ciudad de México concentra la mayor participación con el 12.0% al 3T24.

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.
- **Incremento en el *spread* de tasas de manera constante.** Un incremento en el *spread* de tasas a niveles por encima del 5.0% de manera sostenida podría generar una revisión al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Presiones en los indicadores de rentabilidad, al exhibir un ROA Promedio por debajo del 2.5%.** 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 7.5%.** Con ello, el Fideicomiso presentaría baja calidad en sus activos y áreas de oportunidad en su proceso de originación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Perfil del Fideicomiso

FHipo es un Fideicomiso Hipotecario que tiene a Banco Invex como fiduciario y a Monex 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. Al cierre del 3T24, el Fideicomiso cuenta con dos contratos con instituciones que originan cartera, siendo estas el INFONAVIT y el FOVISSSTE, entidades financieras del sector público, aunque hay un énfasis importante en la cartera originada por INFONAVIT. Asimismo, se cuenta con contratos con dos originadores adicionales, a través de YAVE (anteriormente Smart Lending) y KREDI.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Activo	16,316	16,514	15,148	14,872	16,008	16,938	15,805	14,804
Disponibilidades	692	1,921	1,330	1,066	1,568	1,870	1,817	974
Derivados	35	81	0	0	0	0	15	0
Total Cartera de Crédito Neta	11,133	10,477	10,149	10,154	10,935	11,709	9,975	10,038
Cartera de Crédito	11,704	10,907	10,574	10,586	11,389	12,188	10,397	10,428
Cartera de Crédito Vigente	10,853	10,296	9,896	9,969	10,740	11,504	9,714	9,813
Cartera de Crédito Vencida	851	611	678	617	649	684	683	615
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-571	-430	-425	-432	-454	-479	-422	-390
Derechos de Cobro (Neto)	102	104	96	96	95	95	99	94
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	4,089	3,774	3,369	2,889	2,739	2,589	3,349	3,039
Otras Cuentas por Cobrar ¹	257	144	186	614	617	620	513	608
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1	0	5	5	5	5	6	3
Otros Activos ²	7	13	13	48	48	49	32	48
Pasivo	6,537	6,552	5,432	5,189	6,100	6,995	5,992	5,133
Pasivos Bursátiles	587	401	100	100	188	200	101	100
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	5,742	5,999	5,149	4,785	5,609	6,491	5,514	4,729
De Corto Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0
De Largo Plazo	5,742	5,999	5,149	4,785	5,609	6,491	5,514	4,729
Derivados	9	0	0	0	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar ³	199	152	184	304	304	304	377	304
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	199	152	184	304	304	304	377	304
Capital Contable	9,779	9,962	9,716	9,683	9,908	9,943	9,814	9,671
Participación Controladora	9,779	9,962	9,716	9,683	9,908	9,943	9,814	9,671
Capital Social	9,450	9,398	9,243	9,172	9,075	8,969	9,268	9,199
Capital Ganado	329	564	473	511	833	974	546	472
Resultado de Ejercicios Anteriores	161	266	392	138	184	266	245	283
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	26	81	0	3	1	1	15	0
Resultado Neto	142	216	81	370	648	707	285	188
Deuda Neta	5,611	4,398	3,919	3,820	4,228	4,821	3,783	3,855
Cartera Total Consolidada⁴	27,040	24,653	22,813	22,045	22,535	23,051	23,088	21,579

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses	1,743	1,390	1,364	1,330	1,365	1,497	1,027	997
Gastos por Intereses	909	601	690	624	630	679	526	491
Margen Financiero	834	789	674	707	735	818	501	506
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	168	-124.77	-28	48	60	65	-33	-1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	666	914	701	659	675	754	534	507
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	440	396	444	390	404	407	321	288
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,106	1,311	1,145	1,049	1,079	1,160	855	795
Gastos de Administración y Promoción ²	340	388	377	401	422	444	285	330
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	765	923	768	647	651	710	570	465
Impuestos a la Utilidad Causados	1	1	4	4	3	3	5	4
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0	-1	-0	0	0	0	0	0
Resultado antes de Operaciones Discontinuas	764	923	764	643	648	707	564	462
Resultado Neto	764	923	764	643	648	707	564	462

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	7.3%	5.6%	6.4%	5.8%	5.7%	5.6%	6.6%	5.9%
Índice de Morosidad Ajustado	7.9%	6.3%	6.8%	6.2%	6.0%	5.9%	7.0%	6.3%
MIN Ajustado	4.0%	7.1%	5.7%	5.6%	5.5%	5.6%	5.4%	5.7%
Índice de Cobertura	0.7x	0.7x	0.6x	0.7x	0.7x	0.7x	0.6x	0.6x
Índice de Eficiencia	26.7%	32.7%	33.8%	36.5%	37.1%	36.2%	30.3%	38.7%
ROA Promedio	3.7%	5.5%	4.8%	4.3%	4.2%	4.3%	5.0%	4.4%
Índice de Capitalización	82.7%	80.3%	84.6%	86.3%	79.2%	73.2%	83.2%	87.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.1x	0.7x	0.6x	0.5x	0.6x	0.7x	0.6x	0.6x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9x	2.3x	2.5x	2.6x	2.5x	2.4x	2.6x	2.5x
Spread de Tasas	1.9%	1.6%	-0.9%	-1.0%	-0.6%	0.3%	-0.4%	-1.4%
Tasa Activa	10.4%	10.8%	11.0%	11.3%	11.1%	11.1%	11.0%	11.3%
Tasa Pasiva	8.5%	9.2%	11.9%	12.4%	11.7%	10.9%	11.5%	12.6%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	764	923	764	643	648	707	564	462
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-664	-911	-698	-454	66	71	-532	-505
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	2	3	3	4	6	7	2	2
Provisiones	168	-125	-28	48	60	65	-33	-1
Otros	-834	-789	-674	-506	0	0	-501	-506
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	7,306	1,015	465	-26	-840	-839	572	140
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	12	12	15	7	1	-0	11	9
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	-1,111	315	404	480	150	150	425	330
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	107	47	10	-306	-0	-0	-143	-306
Cambio Pasivos Bursátiles	-3,469	-192	-301	-0	87	13	-300	0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-3,537	182	-900	-254	824	882	-600	-310
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	651	636	580	333	0	0	547	333
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-41	2,014	273	228	218	202	511	196
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0	-1	-2	-4	-6	-7	-2	-1
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-0	-1	-2	-4	-6	-7	-2	-1
Pagos por Adquisición de Subsidiarias, Asociadas y Acuerdos con el Control	0	-1	0	0	0	0	0	0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0	-2	-2	-4	-6	-7	-2	-1
Actividades de Financiamiento								
Pagos de Dividendos en Efectivo	-738	-744	-773	-609	-324	-565	-516	-463
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	-400	-52	-156	-44	0	0	-130	-44
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-1,138	-796	-929	-677	-423	-671	-646	-507
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-1,079	1,229	-592	-264	502	302	-105	-355
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,771	692	1,921	1,330	1,066	1,568	1,921	1,330
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	692	1,921	1,330	1,066	1,568	1,870	1,817	974

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Integral	764	923	764	643	648	707	564	462
+ Valuación de Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	-251	-315	-404	-272	-238	-265	-425	-330
+ Remanentes Recibidos por Op. De Bursatilización	689	710	847	668	649	669	869	720
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	168	-125	-28	48	60	65	-33	-1
- Castigos	75	80	41	46	38	40	51	49
+ Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos (Netos)	107	47	10	-306	-0	-0	-143	-306
+ Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	651	636	580	333	0	0	547	333
FLE	2,055	1,796	1,728	1,067	1,080	1,136	1,329	828
- Distribuciones	-738	-744	-773	-609	-324	-565	-516	-463
FLE después de Distribuciones	1,317	1,052	955	459	757	571	813	365



Escenario de Estrés: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Activo	16,316	16,514	15,148	14,723	14,969	15,509	15,805	14,804
Disponibilidades	692	1,921	1,330	986	960	1,088	1,817	974
Derivados	35	81	0	0	0	0	15	0
Total Cartera de Crédito Neta	11,133	10,477	10,149	10,098	10,528	11,097	9,975	10,038
Cartera de Crédito	11,704	10,907	10,574	10,531	11,047	11,560	10,397	10,428
Cartera de Crédito Vigente	10,853	10,296	9,896	9,855	10,236	10,837	9,714	9,813
Cartera de Crédito Vencida	851	611	678	676	812	723	683	615
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-571	-430	-425	-433	-520	-463	-422	-390
Derechos de Cobro (Neto)	102	104	96	95	94	93	99	94
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	4,089	3,774	3,369	2,889	2,739	2,589	3,349	3,039
Otras Cuentas por Cobrar ¹	257	144	186	602	596	590	513	608
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1	0	5	5	5	5	6	3
Otros Activos ²	7	13	13	48	47	47	32	48
Pasivo	6,537	6,552	5,432	5,042	5,266	5,773	5,992	5,133
Pasivos Bursátiles	587	401	100	100	188	250	101	100
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	5,742	5,999	5,149	4,635	4,759	5,191	5,514	4,729
De Corto Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0
De Largo Plazo	5,742	5,999	5,149	4,635	4,759	5,191	5,514	4,729
Derivados	9	0	0	0	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar ³	199	152	184	307	319	332	377	304
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	199	152	184	307	319	332	377	304
Capital Contable	9,779	9,962	9,716	9,680	9,704	9,737	9,814	9,671
Participación Controladora	9,779	9,962	9,716	9,680	9,704	9,737	9,814	9,671
Capital Social	9,450	9,398	9,243	9,179	9,103	9,005	9,268	9,199
Capital Ganado	329	564	473	502	601	732	546	472
Resultado de Ejercicios Anteriores	161	266	392	177	91	78	245	283
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	26	81	0	3	1	1	15	0
Resultado Neto	142	216	81	322	509	652	285	188
Deuda Neta	5,611	4,398	3,919	3,750	3,987	4,352	3,783	3,855
Cartera Total Consolidada⁴	27,040	24,653	22,813	21,990	22,418	22,866	23,088	21,579

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de 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



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses	1,743	1,390	1,364	1,330	1,302	1,355	1,027	997
Gastos por Intereses	909	601	690	624	569	626	526	491
Margen Financiero	834	789	674	706	733	730	501	506
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	168	-125	-28	49	131	-10	-33	-1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	666	914	701	657	602	740	534	507
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	440	396	444	375	367	360	321	288
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,106	1,311	1,145	1,032	969	1,099	855	795
Gastos de Administración y Promoción ²	340	388	377	432	452	437	285	330
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	765	923	768	599	511	655	570	465
Impuestos a la Utilidad Causados	1	1	4	4	3	3	5	4
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0	-1	-0	0	0	0	0	0
Resultado antes de Operaciones Discontinuas	764	923	764	595	509	652	564	462
Resultado Neto	764	923	764	595	509	652	564	462

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de 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 Infonavit y los gastos administrativos incurridos.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	7.3%	5.6%	6.4%	6.4%	7.3%	6.3%	6.6%	5.9%
Índice de Morosidad Ajustado	7.9%	6.3%	6.8%	6.8%	7.7%	6.6%	7.0%	6.3%
MIN Ajustado	4.0%	7.1%	5.7%	5.6%	5.2%	6.0%	5.4%	5.7%
Índice de Cobertura	0.7x	0.7x	0.6x	0.6x	0.6x	0.6x	0.6x	0.6x
Índice de Eficiencia	26.7%	32.7%	33.8%	40.0%	41.1%	40.1%	30.3%	38.7%
ROA Promedio	3.7%	5.5%	4.8%	4.0%	3.4%	4.3%	5.0%	4.4%
Índice de Capitalización	82.7%	80.3%	84.6%	87.3%	84.5%	79.9%	83.2%	87.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.1x	0.7x	0.6x	0.5x	0.5x	0.6x	0.6x	0.6x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9x	2.3x	2.5x	2.6x	2.6x	2.5x	2.6x	2.5x
Spread de Tasas	1.9%	1.6%	-0.9%	-1.1%	-0.8%	-1.0%	-0.4%	-1.4%
Tasa Activa	10.4%	10.8%	11.0%	11.4%	11.2%	11.0%	11.0%	11.3%
Tasa Pasiva	8.5%	9.2%	11.9%	12.4%	11.9%	12.0%	11.5%	12.6%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	764	923	764	595	509	652	564	462
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-664	-911	-698	-453	136	-3	-532	-505
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	2	3	3	4	6	7	2	2
Provisiones	168	-125	-28	49	131	-10	-33	-1
Otros	-834	-789	-674	-506	0	0	-501	-506
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	7,306	1,015	465	30	-560	-559	572	140
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	12	12	15	8	1	2	11	9
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	-1,111	315	404	480	150	150	425	330
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	107	47	10	-306	0	0	-143	-306
Cambio Pasivos Bursátiles	-3,469	-192	-301	-0	87	63	-300	0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-3,537	182	-900	-404	124	432	-600	-310
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	651	636	580	336	12	13	547	333
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-41	2,014	273	150	-180	106	511	196
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0	-1	-2	-4	-6	-7	-2	-1
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-0	-1	-2	-4	-6	-7	-2	-1
Pagos por Adquisición de Subsidiarias, Asociadas y Acuerdos con el Control	0	-1	0	0	0	0	0	0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0	-2	-2	-4	-6	-7	-2	-1
Actividades de Financiamiento								
Pagos de Dividendos en Efectivo	-738	-744	-773	-570	-407	-522	-516	-463
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	-400	-52	-156	-44	0	0	-130	-44
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-1,138	-796	-929	-631	-485	-620	-646	-507
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-1,079	1,229	-592	-344	-26	128	-105	-355
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,771	692	1,921	1,330	986	960	1,921	1,330
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	692	1,921	1,330	986	960	1,088	1,817	974

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Integral	764	923	764	595	509	652	564	462
+ Valuación de Beneficios por Recibir en Op. de Bursatilización	-251	-315	-404	-256	-232	-256	-425	-330
+ Remanentes Recibidos por Op. De Bursatilización	689	710	847	627	611	620	869	705
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	168	-125	-28	49	131	-10	-33	-1
- Castigos	75	80	41	46	44	47	51	49
+ Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos (Netos)	107	47	10	-306	0	0	-143	-306
+ Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	651	636	580	336	12	13	547	333
FLE	2,055	1,796	1,728	998	987	973	1,329	813
- Distribuciones	-738	-744	-773	-570	-407	-522	-516	-463
FLE después de Distribuciones	1,317	1,052	955	428	580	451	813	349



Glosario

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



HR RATINGS

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	HR+1
Fecha de última acción de calificación	23 de enero de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 3T24
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)	n.a.

*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 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, 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



HR RATINGS