

## Verum asigna calificación de '1/M' a la porción de corto plazo por hasta Ps\$3,000 millones de un Programa Dual de CBs a cargo de FHipo

**Monterrey, Nuevo León (Junio 19, 2020):** Verum asignó la calificación corporativa de '1/M' para el corto plazo al Fideicomiso Irrevocable F/2061 (Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Invex, Fiduciario), denominado como 'FHipo'. A la par, fue asignada 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, con duración de cinco años a partir de su fecha de autorización por la CNBV (abril de 2016).

Las calificaciones se fundamentan en la fortaleza patrimonial del Fideicomiso, observando razonables niveles de apalancamiento, a la espera de que esta condición prevalezca considerando los límites establecidos internamente. FHipo ha registrado una rentabilidad consistente de manera histórica, pese a resentir contablemente los costos causados por el proceso de internalización del Administrador y Asesor durante los últimos dos trimestres, estimando que en el largo plazo representarán un ahorro considerable en la base de Gastos de Administración; a su vez, se toma a consideración el sano modelo de negocio que mantiene, partiendo de su buena flexibilidad de fondeo y sólida posición de liquidez. Por su parte, dichas calificaciones se encuentran limitadas por el incremento en los riesgos inherentes que presenta el portafolio crediticio de FHipo hacia un corto y mediano plazo, esto ante un complicado entorno económico a nivel nacional, con eventuales crecimientos en tasas de desempleo y considerando su enfoque en la adquisición de créditos hipotecarios originados por el Infonavit.

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.

Al cierre del 1T20, la Cartera de Crédito bruta en propiedad de FHipo era de Ps\$21,693.9 millones (-5.4% en UDM), de la cual un 98.0% corresponde a créditos hipotecarios co-originados con el Infonavit, compuesta a su vez por 58,456 cuentas (-6.4% en UDM). A partir del 4T18, el portafolio en propiedad de FHipo se ha contraído debido a una menor dinámica en las adquisiciones respecto a las amortizaciones mensuales recibidas. Si bien, esta cartera de créditos cuenta con razonables características respecto a su distribución geográfica en el territorio mexicano, nivel de ingresos de sus acreditados y aforos, por el perfil de los mismos créditos resultaría vulnerable a incumplimientos a causa de afectaciones en el entorno económico en México. Para el corto y mediano plazo, ante los retos que plantea la pandemia por COVID-19, se estima un menor crecimiento en el portafolio del Fideicomiso. A un mayor horizonte de tiempo, cuentan con planes para alcanzar nuevos crecimientos en otros segmentos.

La calidad de activos ha permanecido en niveles razonables durante el período de análisis, aunque todavía pendiente de la maduración del portafolio de créditos. Al cierre del 1T20, el indicador de cartera vencida ajustada por castigos se contuvo a un 2.0% (4T19: 3.8%). FHipo se adhirió a las medidas aprobadas por el Infonavit para hacer frente a la pandemia de COVID-19, las cuales estarán vigentes al menos durante el primer semestre del año, pudiendo prolongarse por seis meses más. Como parte de ésta, los acreditados contarán con la protección del pago del crédito por hasta tres meses con cargo del 0%, esto por medio del Fondo Universal de Pérdida de Empleo, además de la tolerancia para diferir pagos de capital e intereses durante tres meses, incluyendo la congelación de ambos.

En 2019, la utilidad neta de FHipo se limitó a Ps\$280.7 millones (-71.2% respecto al ejercicio anterior), aunque atribuido a la cancelación del contrato de Asesoría y Administración (no representó salida de flujo

de efectivo); una utilidad normalizada anual ascendería a Ps\$587.7 millones. Los rendimientos sobre capital y activos promedio (ROAE y ROAA) se ubicaron en 2.7% y 1.0%, respectivamente (5.7% y 2.1% con valores normalizados); esto después de una estabilidad observada durante la primera parte del período de análisis, cuando alcanzó niveles de ROAE cercanos al 9%, en tanto que el ROAA ha mantenido una tendencia negativa atribuida en buena medida al crecimiento en la cartera de créditos a través de financiamiento bancario y bursátil (2018: 9.1% y 3.7%, respectivamente). Por su parte, en el 1T20 la entidad registró una utilidad normalizada de Ps\$201.8 millones, aunque asumiendo un relevante gasto no-recurrente a causa del proceso de internalización.

La razón de Margen Financiero / Activo Total se ha reducido gradualmente en el período de análisis, condición atribuida al crecimiento en la disposición de financiamiento bancario y bursátil, junto con el ciclo de incrementos en la tasa de referencia (TIIE). Dicho indicador se situó en 3.6% en 2019 (2018: 3.9%), sin embargo en el 1T20 se limita al 0.6% (1T19: 3.5%), derivado del ajuste realizado por la Administración en su plan de coberturas para la exposición atribuida al descalce entre su fondeo a tasa variable y las tasas nominales fijas que prevalecen en prácticamente la totalidad de su portafolio crediticio en propiedad. Dicha acción implicó una minusvalía de Ps\$231.7 millones en el 1T20, la cual fue reconocida como parte de los Gastos por intereses.

Al cierre del 1T20, el Patrimonio de FHipo ascendió a Ps\$10,154.5 millones (-3.2% en UDM), equivalente al 37.6% de sus Activos Totales. De acuerdo con Contrato de Fideicomiso, FHipo debe mantener un nivel de apalancamiento, medido como Activos Totales / Títulos de Capital, inferior a 5x (1T20: 2.66x; 4T19: 2.79x). Otras razones a las que la Administración da seguimiento serían las de Deuda Bancaria y Bursátil / Patrimonio, con un límite establecido de 2.5x (1T20: 1.63x; 4T19: 1.73x), junto con el Índice de Cobertura de la Deuda, en su caso marcando un límite inferior de 1x (1T20: 2.54x; 4T19: 2.67x).

Al cierre del 1T20, el pasivo atribuido a instituciones financieras fue de Ps\$11,783.8 millones (-6.6% en UDM), mientras que la deuda bursátil alcanzó Ps\$4,742.6 millones (-8.0% en UDM), integrada a esa fecha por cuatro emisiones de corto plazo con garantía quirografaria (Ps\$800 millones en conjunto) y los Certificados Bursátiles Fiduciarios de Deuda Garantizada con claves 'FHIPO 16' y 'FHIPO 17' (Ps\$3,000 millones y Ps\$900 millones, respectivamente). Cabe señalar que el pasado mes de mayo, fue amortizada la emisión de corto plazo 'FHIPO 00219', con lo que la deuda bursátil se redujo en Ps\$200 millones (restando Ps\$600 millones). El perfil de vencimientos es adecuado, a excepción de los certificados bursátiles de corto plazo, el resto de la deuda no cuenta con vencimientos en los siguientes cuatro años.

La posición de liquidez del Fideicomiso es adecuada, esto considerando su nivel de gastos no-financieros anuales. Al cierre del 1T20, el monto en Disponibilidades – Caja y Bancos ascendió a Ps\$2,538.1 millones, equivalente al 9.4% del Activo Total. Adicionalmente, la entidad cuenta con Ps\$4,195 millones como monto disponible en sus líneas bancarias. Se destaca la buena gestión que estarían teniendo en caso de presentarse algún desfase significativo en la cobranza del portafolio y los pagos de la deuda durante la contingencia por COVID-19.

Estas calificaciones podrían incrementarse en la medida que FHipo pueda sortear de buena manera los retos que plantea el complicado entorno económico a nivel nacional causado por 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, las calificaciones podrían ajustarse a la baja ante un incremento mayor al esperado por Verum en los indicadores de morosidad y calidad de activos, así como de apalancamiento y deterioro de la posición de liquidez.

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

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2019).

**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)

Jonathan Félix Gaxiola  
Director Asociado  
M [jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

**Oficina CDMX**

Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, México, CDMX.  
C.P. 03100  
T (52 55) 62762026

**Oficina Monterrey**

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

**Información Regulatoria:**

Estas son calificaciones iniciales 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 estas calificaciones comprende un periodo de 5 años, que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de marzo de 2020.

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.verum.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.verum.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.