

FHIPO LP
HR AA+
Perspectiva
Estable

FHIPO CP
HR+1

FHIPO PROG
DUAL 2021
HR+1

2023
HR AA+
Perspectiva Estable

2024
HR AA+
Perspectiva Estable

2025
HR AA+
Perspectiva Estable



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 las calificaciones de HR AA+ con Perspectiva Estable y de HR+1 para FHipo. Asimismo, ratificó la calificación de HR+1 para la porción de corto plazo de su Programa Dual y para las emisiones vigentes a su amparo

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

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



Supuestos y Resultados: FHipo

(Cifras en Millones de Pesos)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T23	3T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	10,397	10,428	11,704	10,907	10,574	10,586	11,389	12,188	10,531	11,047	11,560
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	1,182	1,085	1,049	1,079	1,160	1,316	1,017	1,165	1,229	939	1,069
Gastos de Administración 12m	365	422	401	422	444	584	718	739	459	479	488
Resultado Neto 12m	814	661	643	648	707	723	298	424	762	459	579
Índice de Morosidad	6.6%	5.9%	7.3%	5.6%	6.4%	5.8%	5.7%	5.6%	6.4%	7.3%	6.3%
Índice de Morosidad Ajustado	7.0%	6.3%	7.9%	6.3%	6.8%	6.2%	6.0%	5.9%	6.8%	7.7%	6.6%
MIN Ajustado	5.4%	5.7%	4.0%	7.1%	5.7%	5.6%	5.5%	5.6%	5.6%	5.2%	6.0%
Índice de Eficiencia	30.3%	38.7%	26.7%	32.7%	33.8%	36.5%	37.1%	36.2%	40.0%	41.1%	40.1%
ROA Promedio	5.0%	4.4%	3.7%	5.5%	4.8%	4.3%	4.2%	4.3%	4.0%	3.4%	4.3%
Índice de Capitalización	83.2%	87.8%	82.7%	80.3%	84.6%	86.3%	79.2%	73.2%	87.3%	84.5%	79.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.6x	0.6x	1.1x	0.7x	0.6x	0.5x	0.6x	0.7x	0.5x	0.5x	0.6x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.6x	2.5x	1.9x	2.3x	2.5x	2.6x	2.5x	2.4x	2.6x	2.6x	2.5x
Spread de Tasas	-0.4%	-1.4%	1.9%	1.6%	-0.9%	-1.0%	-0.6%	0.3%	-1.1%	-0.8%	-1.0%
Tasa Activa	11.0%	11.3%	10.4%	10.8%	11.0%	11.3%	11.1%	11.1%	11.4%	11.2%	11.0%
Tasa Pasiva	11.5%	12.6%	8.5%	9.2%	11.9%	12.4%	11.7%	10.9%	12.4%	11.9%	12.0%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 en un escenario base y estrés.

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 3T23; 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).
- **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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **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

Reporte de Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de FHipo. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a FHipo, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 28 de enero de 2016 y los ocho reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

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 de 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.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de FHipo en los últimos 12 meses (m) y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en el escenario base como en el escenario de estrés, presentado en el reporte de calificación con fecha de publicación del 23 de enero de 2024.

Figura 1. Supuestos y Resultados: FHipo

(Cifras en Millones de Pesos)	Período	3T23	3T24	Proyecciones Calificación 2024*	
				Base 3T24	Estrés 3T24
	Cartera Total Consolidada ¹	23,088	21,579	25,690	24,961
	Cartera Total	10,397	10,428	11,539	10,810
	Cartera Vencida	683	615	744	843
	Margen Financiero 12m	671	674	787	722
	Estimaciones Preventivas 12m	20	4	72	154
	Gastos de Administración 12m	365	422	349	371
	Resultado Integral 12m	814	661	855	618
	Índice de Morosidad	6.6%	5.9%	6.4%	7.7%
	Índice de Morosidad Ajustado	7.0%	6.3%	6.4%	7.6%
	MIN Ajustado	5.4%	5.7%	5.7%	4.6%
	Índice de Cobertura	0.6x	0.6x	0.7x	0.7x
	Índice de Eficiencia	30.3%	38.7%	27.4%	32.4%
	ROA Promedio	5.0%	4.4%	5.4%	3.9%
	ROE Promedio	8.3%	7.3%	8.6%	6.2%
	Índice de Capitalización	83.2%	87.8%	80.0%	83.5%
	Razón de Apalancamiento Ajustada	0.6x	0.6x	0.6x	0.6x
	Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.6x	2.5x	2.6x	3.0x
	Spread de Tasas	-0.4%	-1.4%	0.1%	-0.5%
	Tasa Activa	11.0%	11.3%	11.1%	10.6%
	Tasa Pasiva	11.5%	12.6%	11.0%	11.1%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 en el reporte de calificación con fecha de publicación del 23 de enero de 2024.

1. Incluye cartera en Fideicomisos para las emisiones FHIPOCB 17U, CDVITOT 13U, CDVITOT 14U, CDVITOT 15U, FHIPOCB20, FHIPOCB 21, FHIPOCB 21-2 y FHIPOCB 21-3.



Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total consolidada se encuentra compuesta por cartera dentro del balance y cartera fuera del balance, esta última corresponde a cartera cedida a fideicomisos emisores y de fuente de pago como parte de las bursatilizaciones realizadas por el Fideicomiso. Con ello, la cartera total consolidada de Fhipo se ubica en P\$21,579m en septiembre de 2024 y muestra una reducción anual del -6.5% (vs. P\$23,088m en septiembre de 2023 y P\$25,690m en el escenario base). La tendencia decreciente que muestra la cartera total consolidada se debe principalmente a la amortización natural del portafolio, así como en la contención en la adquisición de portafolio de INFONAVIT dado los niveles de la Tasa de Referencia.

Referente a la cartera dentro del balance, la cual no se encuentra cedida a alguna estructura de bursatilización, esta se incrementó en 2.3% con respecto al periodo anterior, con lo que sumó P\$10,428m en septiembre de 2024 (P\$10,397m en septiembre de 2023 y P\$11,539m en un escenario base). Este crecimiento obedece al incremento de los créditos originados por YAVE y KREDI, los cuales aumentaron en 46.4% y 222.2% al cierre de septiembre de 2024. Por su parte, la cartera adquirida de INFONAVIT y FOVISSSTE muestra una amortización natural al disminuir en -12.8% y -1.9% al 3T24.

Con respecto a la calidad de la cartera, el Fideicomiso muestra un monto en cartera vencida de P\$674m en septiembre de 2024 (vs. P\$683m en septiembre de 2023 y P\$744m en un escenario base). Durante el último periodo, se observa que la cartera vencida del fideicomiso disminuyó 10.0% derivado de 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) y por las gestiones de cobranza de los administradores primarios de la cartera. Con ello, el índice de morosidad y morosidad ajustado cerraron en 5.9% y 6.3% al 3T24, lo que representa una disminución con respecto al periodo anterior, posicionándose en niveles moderados (vs. 6.6% y 7.0% al 3T24; 6.4% y 6.4% en el escenario base). Cabe mencionar que dicha disminución fue beneficiada en parte por el incremento de los créditos originados por YAVE y KREDI y adquiridos por FHipo, los cuales cuentan aún con poca maduración, con lo que HR Ratings continuará dando seguimiento a la evolución del *seasoning* del portafolio, así como de las gestiones de cobranza de los administradores primarios de las carteras adquiridas por FHipo.

Cobertura del Fideicomiso

Por su parte, la generación de estimaciones preventivas, el Fideicomiso basa su generación en la metodología de pérdida esperada. En línea con lo anterior, al cierre del septiembre de 2024, se muestra en su balance un monto en estimaciones preventivas de P\$390m (vs. P\$422m en septiembre de 2023 y P\$513m en el escenario base). A pesar de contar con menores estimaciones preventivas, la baja en la cartera vencida provocó que el índice de cobertura se mantuviera sin cambios con respecto a la revisión anterior y por debajo del nivel esperado, al cerrar en un nivel de 0.6x al 3T24 (vs. 0.6x al 3T23 y 0.7x en un escenario base).

Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses 12m se mantuvieron relativamente constantes con la revisión anterior, al mostrarse en P\$1,334m en septiembre de 2024 (vs. P\$1,379m en septiembre de 2023 y P\$1,405m en un escenario base). La disminución observada se debe principalmente a la amortización natural del portafolio, la cual al mismo tiempo se compensa con el crecimiento de la cartera hipotecaria a través de los originadores YAVE y KREDI. En los últimos 12m, el saldo de la cartera originada a través



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

de estas plataformas tuvo un incremento de 63.7%. Además, la tasa activa pasó de 11.0% al 3T23 a 11.3% al 3T24, lo cual va en línea con la originación de nuevos créditos a una mayor tasa (vs. 11.1% en el escenario base).

En línea con lo anterior, los gastos por intereses están compuestos por gastos por intereses de préstamos bancarios, pasivos bursátiles, instrumentos financieros derivados y por amortizaciones de costos asociados a los préstamos bancarios y pasivos bursátiles. Al respecto, durante los últimos 12m, FHipo realizó la amortización de una de sus líneas de almacenamiento, situación que resultó en una disminución del 7.3% en los pasivos con costo promedio 12m, los cuales pasaron de P\$5,598m en septiembre de 2023 a P\$5,189m en septiembre de 2024 (vs. P\$5,612m en un escenario base). Adicionalmente, los gastos por intereses mostraron una tendencia similar, pero en menor proporción y disminuyeron 4.5% con un monto de P\$656m en septiembre de 2024 (vs. P\$687m en septiembre de 2023 y P\$509m en un escenario base). Al respecto, los gastos por intereses se mantuvieron elevados por dos factores: 1) Por los gastos por amortización de la línea de almacenamiento y 2) por los gastos por intereses de préstamos bancarios derivado de un mayor saldo dispuesto en las dos líneas de almacenamiento vigentes las cuales están referenciadas a la TIIE y no cuentan con un instrumento de cobertura. Lo anterior causó un aumento en la tasa pasiva al 3T24 a 12.6% (vs. 11.5% al 3T24 y 11.0% en un escenario base).

Por su parte, el margen financiero se ubicó en P\$678m en septiembre de 2024, lo que se compara con los P\$692m en septiembre 2023 y P\$786m en un escenario base. La diferencia con respecto a lo esperado por HR Ratings obedece al alza en la tasa pasiva al 3T24. Por otra parte, las estimaciones preventivas 12m mostraron una generación de P\$4m en septiembre de 2024, después de una generación de P\$20m en septiembre de 2023 (vs. generación de P\$71.7m en un escenario base). Con ello, el margen financiero ajustado se ubicó con un monto acumulado 12m de P\$674m en septiembre de 2024 y el MIN Ajustado se observó en niveles de 5.7% al 3T24, que representan niveles moderados (vs. P\$671m y 5.4% al 3T23; P\$787m y 5.7% en un escenario base).

Referente a los otros ingresos, estos están compuestos por la valuación de beneficios por las operaciones de bursatilización, las cuales se calcularon con base en el valor razonable de las constancias fiduciarias, considerando el enfoque de utilidad. En línea con lo anterior, se muestra un monto acumulado 12m de otros ingresos por P\$410m en septiembre de 2024, lo que se compara con los P\$511m observados en septiembre de 2023 (vs. P\$489m en un escenario base). La disminución se debe a los menores remanentes recibidos de las emisiones estructuras de largo plazo para aquellas que se encuentran pactadas en UDI's. Con ello, los ingresos totales de la operación se situaron por debajo de lo observado y esperado, al cerrar con un monto acumulado 12m de P\$1,085m en septiembre de 2024 (vs. P\$1,182m en septiembre de 2023 y P\$1,205m en un escenario base).

En cuanto a los gastos de administración, estos ascendieron a P\$422m en septiembre de 2024 (vs. P\$365m en septiembre de 2023 y P\$350m en un escenario base), lo cual representó un aumento anual del 15.6% derivado de mayores gastos asociados con la operación del Fideicomiso ante el crecimiento en el portafolio adquirido de YAVE y KREDI. Por otra parte, los menores ingresos de la operación por los elevados gastos por intereses y gastos de administración llevaron al índice de eficiencia a un nivel más elevado de 38.7% al 3T24 (vs. 30.3% al 3T23 y 27.4% en un escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Rentabilidad y Solvencia

Derivado de una presión en los otros ingresos de operación y mayores gastos administrativos, el resultado neto 12m registró P\$661m en septiembre de 2024 (vs. P\$814m en septiembre de 2023 y P\$855m en un escenario base). Con ello, el ROA Promedio cerró en 4.4% al 3T24, lo cual, a pesar de la disminución, se considera en niveles adecuados (vs. 5.0% al 3T23 y 5.4% en el escenario base).

Con respecto de la posición de solvencia del Fideicomiso, el decremento en los activos sujetos a riesgo totales conllevó a mostrar una mejora en el índice de capitalización, el cual cerró en niveles de 87.8% al 3T24 (vs. 83.2% al 3T23 y 80.0% en un escenario base). Cabe mencionar que en los últimos 12m FHipo realizó el pago de dividendos por un monto de P\$720m (vs. P\$762m en septiembre de 2023 y P\$672m en un escenario base). En opinión de HR Ratings, el Fideicomiso cuenta con un robusto capital contable, por lo que, en caso de un mayor ritmo de crecimiento en los activos sujetos a riesgo totales, el capital no presentaría una afectación significativa al mantenerse en niveles sólidos.

Fondeo y Apalancamiento

El Fideicomiso no muestra variación con respecto a su métrica de apalancamiento ajustado al situarse en un nivel de 0.6x al 3T24, considerados niveles bajos (vs. 0.6x al 3T23 y 0.6x en un escenario base). Esto se debe a las amortizaciones parciales en las líneas bancarias de almacenamiento y a la disminución en la deuda de corto plazo. Finalmente, la razón de cartera vigente a deuda neta mostró poca variación al cerrar en niveles 2.5x al 3T24 (vs. 2.6x al 2T23 y 2.6x en un escenario base).

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito dentro del balance se compone de créditos adquiridos al Infonavit, a través de los programas “Infonavit Total”, “Infonavit Más crédito”, al FOVISSSTE y créditos originados por YAVE y KREDI. En ese sentido, el saldo de la cartera total en balance se situó en P\$10,428m en septiembre de 2024, con un crecimiento del 2.3% (vs. P\$10,397m en septiembre de 2023). Este crecimiento obedece al incremento de los créditos originados por YAVE y KREDI, los cuales crecieron en 46.4% y 222.2% al cierre de 2024. Por su parte, la cartera adquirida de INFONAVIT y FOVISSSTE muestra una amortización natural al disminuir en -12.8% y -1.9% al 3T24. Con respecto a la distribución de la cartera, el 67.8% es originado por Infonavit, el 25.1% por YAVE, el 6.0% por KREDI y el 1.1% por FOVISSSTE (vs. 79.0%, 18.0%, 2.0% y 1.0% al 3T23).

Con respecto a las características de la cartera en balance, se muestran un total de 27,855 contratos al 3T24 (vs. 30,635 contratos al 3T23), lo que representa un decremento del -9.1% con respecto al 3T24. El monto promedio por crédito se incrementó a P\$1.1m, después de estar en P\$0.8m en septiembre de 2023. Lo anterior obedece a una mayor porción de créditos en YAVE y KREDI, los cuales cuentan con montos autorizados de crédito mayores a aquellos correspondientes a los créditos adquiridos al Infonavit. Por otro lado, el plazo remanente legal promedio ponderado tuvo una disminución al cerrar en 215 meses al 3T24 (vs. 227 meses al 3T23). Por último, es importante mencionar que la totalidad de la cartera está originada a tasa fija, con un valor promedio ponderado de 11.4% al 3T24 (vs. 11.0% al 3T23).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 2. Características de la Cartera

(Cifras en Millones de Pesos, Meses y Porcentajes)	3T23	3T24
Saldo Insoluto Total	10,397	10,428
Monto Promedio Ponderado por Crédito	0.8	1.1
Número de Contratos	30,635	27,855
Plazo Antigüedad Promedio Ponderado	77	74
Plazo Remanente Legal Promedio Ponderado	227	215
Tasa Interés Nominal Prom. Ponderada	11.0%	11.4%
Distribución INFONAVIT	79.0%	67.8%
Distribución FOVISSSTE	1.0%	1.1%
Distribución YAVE	18.0%	25.1%
Distribución KREDI	2.0%	6.0%
LTV Promedio Ponderado	76.4%	74.8%
PTI Promedio Ponderado	25.0%	24.0%

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso.

Buckets de Morosidad

Referente a los *buckets* de morosidad, la cartera sin atraso y con atraso entre 1-30 días se ubicó en 83.3% y 8.1% al 3T24 (vs. 85.4% y 5.5% al 3T23). En línea con lo anterior, el deterioro observado en el *bucket* entre 1 y 30 días obedece a un aumento en los atrasos en la cartera de INFONAVIT, sin embargo, esto obedece a la maduración natural del portafolio. Por su parte, los *buckets* con atraso entre 31-60 días y 61-90 días mostraron poca variación al ubicarse en 1.9% y 1.0% al 3T24 (1.9% y 0.8% al 3T23). Finalmente, los créditos con atraso mayores a 90 días mostraron una mejora al ubicarse en 5.8% al 3T24 (vs. 6.5%).

Figura 3. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	(Cifras en Millones de Pesos y Porcentajes)			
	3T23		3T24	
0 días	9,029	85.4%	8,852	83.3%
1-30 días	580	5.5%	857	8.1%
31-60 días	196	1.9%	201	1.9%
61-90 días	82	0.8%	105	1.0%
Más de 90 días	683	6.5%	615	5.8%
Total	10,570	100.0%	10,630	100.0%

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso

Distribución de la Cartera

En cuanto a la distribución de la cartera, el portafolio está compuesto por tres regímenes de amortización, Régimen Ordinario de Amortización (ROA), Régimen Extraordinario de Amortización (REA) y Régimen de Extensión / Prórroga (EXT). En este sentido, la cartera al corte de septiembre de 2024 está integrada por 50.6% de créditos en ROA, que considera un esquema de cobranza vía descuento nómina; por otro lado, los créditos en Régimen REA se ubican en 47.3% y la cartera en EXT se ubicó en 2.1%.

Por otro lado, la distribución de la cartera por zona geográfica se encuentra pulverizada: la Ciudad de México continúa como el más representativo, con el 12.0% de participación, seguido por el Estado de Nuevo León con el 10.9% y el Estado de México con el 10.7% al 3T24 (vs. 10.9%, 10.7% y 10.5% al 3T23). La concentración en los diez estados principales cerró en 69.9% al



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

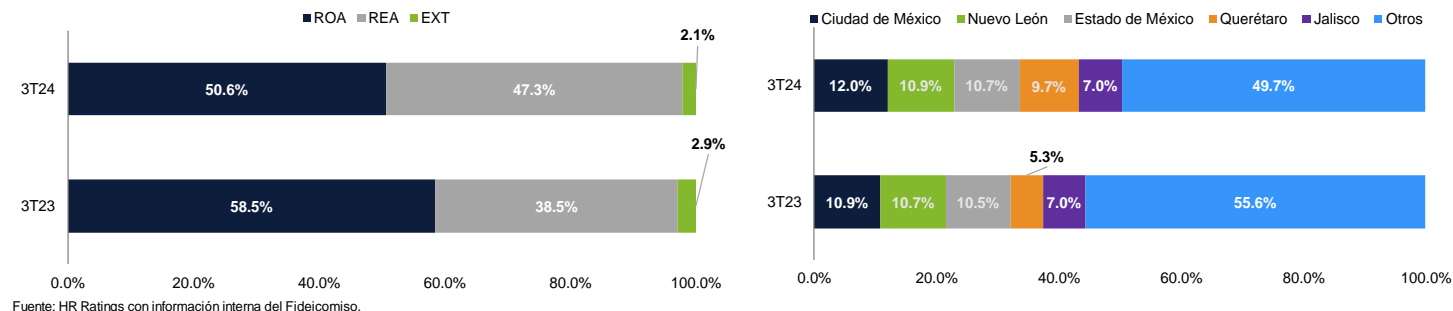


HR RATINGS

3T24, ubicándose por encima de lo observado al 3T23, en donde se acumulaba el 65.1%. Lo anterior muestra una alta pulverización en el otorgamiento de créditos por zona geográfica.

Figura 4. Cartera por Régimen y Entidad Federativa

(Cifras en Porcentaje)

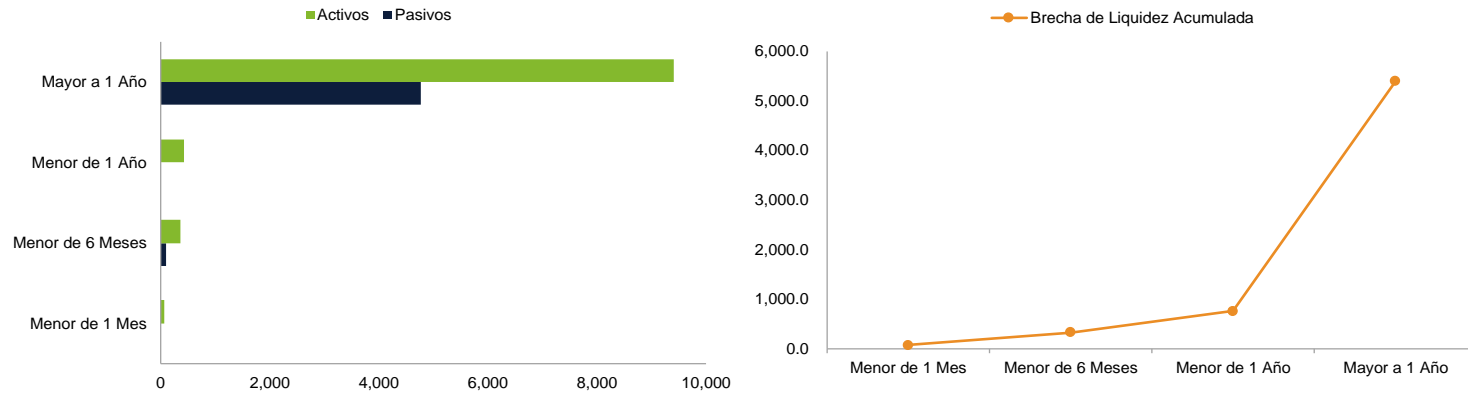


Fuente: HR Ratings con información interna del Fideicomiso.

Brechas de Liquidez

Con respecto a las brechas de liquidez, se puede observar en la siguiente figura que existe una mayor concentración en el intervalo mayor a un año. Esto se debe por el giro del negocio donde los créditos hipotecarios se amortizan a largo plazo. Además, se puede ver un adecuado comportamiento de la brecha de liquidez acumulada, donde los activos sobrepasan los pasivos. En línea con lo anterior, el Fideicomiso exhibe una brecha de liquidez de activos sobre pasivos del 129.1% al 3T24, mientras que la brecha ponderada del capital se muestra en 6.8% al 3T24 (vs. 88.8% y 8.3% al 3T23).

Figura 5. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomiso

Herramientas de Fondeo

Con respecto a las herramientas de fondeo, FHipo cuenta con líneas de crédito provenientes de instituciones financieras bancarias y con emisiones quirografarias de corto plazo. Con respecto al fondeo proveniente de préstamos bancarios, este representa el 98.7% de las herramientas de fondeo, con un monto autorizado de P\$7,400m y un saldo insoluto de P\$4,770m en septiembre de 2024, lo que resulta en una disponibilidad del 64.5% (vs. P\$9,650m, P\$5,550m y 57.0% al 3T23). La disminución tanto en el monto autorizado como en el saldo se debe a la sustitución de una línea con un fondeador de la banca de desarrollo por P\$1,250m por una línea de menor monto con un banco comercial por P\$400m. Adicionalmente, el total de dicho fondeo está pactado a tasa variable, siendo la tasa de referencia TIIE a 28 días más una sobretasa promedio del 1.6%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Referente al fondeo proveniente de emisiones quirografarias, estas resultan con un saldo de P\$100m; el total de dicho fondeo está pactado a tasa variable. Con ello, se muestra un saldo total de P\$100m en septiembre de 2024 (vs. P\$100m en septiembre de 2023), lo que no muestra variación con respecto al año pasado.

Figura 6. Herramientas de Fondeo

(Cifras en Millones de Pesos y Porcentajes)

Institución	Monto Autorizado	Saldo	% Disponible	Tasa de Interés	Vencimiento
HSBC	5,000	2,870	42.6%	TIIE + 1.4%	2058
Banorte	2,000	1,900	5.0%	TIIE + 1.4%	2054
BX+	400	0	100.0%	TIIE + 2.0%	2027
Subtotal	7,400	4,770	64.5%	12.4%*	
Fhipo 00123	100	100	0.0%	TIIE + 0.4%	Nov-24
TOTAL	7,500	4,870	64.5%	12.4%*	
vs. 3T23	9,750	5,480	55.8%	12.2%*	

Fuente: HR Ratings con información interna del Fideicomiso.

*Considera el promedio 12m para la TIIE

Con respecto a las bursatilizaciones fuera de balance, no se han realizado nuevas emisiones desde la revisión anterior. Esto se atribuye a la estrategia comercial de parte de FHipo, por los niveles actuales de la tasa de interés. Lo anterior, junto con la amortización natural de la deuda, explica el decremento en el saldo de deuda fuera de balance, en comparación con el periodo anterior, el cual pasa de mostrar un saldo total de P\$10,159m en septiembre de 2023 a P\$8,725m en septiembre de 2024.

Figura 7. Bursatilizaciones Fuera de Balance

(Cifras en Millones de Pesos y Porcentajes)

Emisión	Saldo	Tasa de Interés	Vencimiento
CDVITOT 13U	317	8.2%	2041
CDVITOT 14U	200	7.2%	2042
CDVITOT 15U	460	7.6%	2043
FHIPOCB 17U	1,781	8.9%	2047
FHIPOCB 20	1,357	6.7%	2050
FHIPOCB 21	1,805	8.1%	2051
FHIPOCB 21-2	2,252	9.0%	2051
FHIPOCB 21-3	553	8.4%	2051
Total	8,725	8.0%	
vs. 3T23	10,159	8.2%	

Fuente: HR Ratings con información interna del Fideicomiso.

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Con respecto al riesgo cambiario, el total del portafolio consolidado, así como su fondeo, son originados en pesos mexicanos, por lo que se muestra una nula exposición por tipo de cambio. En cuanto al riesgo por tasas de interés, el total de la cartera es originada a tasa fija, la cual muestra una tasa de interés promedio ponderada 11.4% al 3T24 (vs. 11.0% al 3T23). Por otro lado, su fondeo está pactado a tasa variable y a tasa fija, el cual mantiene el 64.2% a tasa fija y 35.8% a tasa variable. Con ello, al cierre de septiembre de 2024 FHipo no cuenta con un instrumento de cobertura para el monto expuesto. Con ello, el porcentaje de su pasivo consolidado expuesto es de 25.1%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 8. Riesgo Cambiario y Tasas de Interés

(Cifras en Millones de Pesos)

Riesgo Cambiario		Riesgo de Tasas de Interés	
Portafolio Consolidado en Pesos	21,579	Portafolio Consolidado a Tasa Fija	21,579
Portafolio Consolidado en Otras Divisas	0.0	Portafolio Consolidado a Tasa Variable	0.0
Pasivos Consolidados en Pesos	4,870	Pasivos Consolidados a Tasa Fija	8,725
Pasivos Consolidados en Otras Divisas	0.0	Pasivos Consolidados a Tasa Variable	4,870
Instrumentos de Cobertura	0.0	Instrumentos de Cobertura	0.0
Monto Expuesto	0.0	Monto Expuesto	4,870.0

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomiso

Análisis de Factores ESG

Factores Ambientales

Políticas de Enfoque Ambiental del Fideicomiso: *Superior*

Referente a las políticas de enfoque ambiental, el portafolio de FHipo cuenta con los siguientes criterios ambientales para la adquisición de portafolios: a) que los portafolios cumplan con la normativa ambiental aplicable y que b) cuenten con reglas, lineamientos y criterios que establezcan las políticas en materia ambiental para el otorgamiento de crédito hipotecario. Además, FHipo cuenta con políticas internas de sustentabilidad que tienen como objetivo institucionalizar el compromiso con el desarrollo sustentable de México.

Exposición a Fenómenos Naturales y Regulación Ambiental: *Superior*

Con respecto a la exposición de fenómenos naturales y regulación ambiental, los créditos hipotecarios tienen un seguro de daños a la propiedad contra fuego, terremotos y huracanes, por lo que el 100% de su cartera cuenta con algún seguro contra fenómenos naturales. Por otro lado, el portafolio del Fideicomiso cuenta con criterios de elegibilidad donde actualmente coparticipan con programas como Hipoteca Verde (INFONAVIT) y Vivienda Sustentable (FOVISSSTE).

Factores Sociales

Enfoque Social de Negocios: *Promedio*

FHipo, a través de sus originadores INFONAVIT y del FOVISSSTE, apoya e incentiva a los trabajadores mexicanos con el propósito de permitirles formar un patrimonio y viviendas de mejor valor. También FHipo financia a trabajadores mexicanos a través de los programas de originación en los que coparticipa, tales como Infonavit Total, Infonavit MásCrédito, Fovissste Tradicional, YAVE y KREDI, en un rango de ingresos que van desde los 3.5 VSM en adelante.

Capital Humano y Riesgo Reputacional: *Superior*

Con respecto al Índice de Rotación de FHipo, durante el 3T24, el Fideicomiso tuvo un alta y una baja, por lo que el número de empleados se mantuvo en 21 personas con un índice de rotación de 4.8%, el cual refleja un bajo nivel en comparación al 10.0% considerado como sana práctica en el sector (vs. 0.0% al 3T23). Por otro lado, FHipo cuenta con una política de género, donde hoy en día ocho de sus 21 colaboradores son del género femenino.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Uno de los riesgos reputacionales a los que está expuesto el Fideicomiso son los recursos de procedencia ilícita, por lo que FHipo busca prevenirlo a través de su manual interno y mediante su código de ética y conducta. Asimismo, hay riesgos tecnológicos y de divulgación de información confidencial, por lo que FHipo previene dichos riesgos con la implementación de políticas de privacidad de datos y avisos de privacidad de clientes. Por último, se cuenta con el riesgo de financiar actividades contaminantes, el cual se mitiga con los criterios ambientales para la adquisición de Portafolio Hipotecarios donde se busca cumplir con la normatividad ambiental aplicable y contar con reglas, lineamientos y criterios que establezcan las políticas en materia ambiental para el otorgamiento de créditos hipotecarios.

Factores de Gobierno Corporativo

Normatividad y Política de Integración: *Promedio*

Con respecto a la normatividad y política de integración, el Fideicomiso cuenta con un código de ética y conducta que aplica para todos sus colaboradores. Además, cuentan con un plan de auditoría interna, el cual está conformado por etapas de planeación, diseño, ejecución y conclusión e informe. El objetivo de este plan es poder mitigar los posibles riesgos a los cuales FHipo se encuentra expuesto.

Por otro lado, el Fideicomiso cuenta con un comité técnico que integra los comités de auditoría, prácticas y nominaciones, adicionalmente, los miembros son determinados por los tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios² y el comité debe cumplir con un 50.0% de independencia. Asimismo, el consejo de administración está conformado por cuatro miembros independientes y tres miembros internos, lo que deriva en un 57.1% de independencia en el consejo de administración, lo cual se encuentra por encima del 50.0% considerado como sana práctica en el sector.

Calidad de Alta Dirección: *Superior*

El consejo de Administración de FHipo cuenta con ocho miembros de los cuales cuatro son independientes, lo cual representa una independencia del 50.0% ubicándose por encima de las sanas prácticas. Además, FHipo cuenta con un Asesor y Administrador internalizado (CH Asset Management). CH cuenta con un equipo con más de 50 años de experiencia colectiva en el sector financiero y tiene a su cargo la conformación y administración de la cartera de FHipo. Además, CH se encuentra dirigida por cuatro directores, los cuales tienen una amplia trayectoria profesional.

Riesgos Operativos y Tecnológicos: *Superior*

Con respecto a los riesgos operativos, se encuentra el riesgo de crédito, donde FHipo busca identificarlo, monitorearlo, crear límites y, finalmente, llevar una adecuada administración del portafolio. Lo anterior lo realiza a través de la búsqueda del riesgo de incumplimiento que busca mitigar el riesgo de que algún acreditado en el portafolio no sea capaz de hacer frente a sus obligaciones.

Por otro lado, FHipo tiene identificado riesgos tecnológicos, los cuales busca mitigar mediante un plan de continuidad del negocio y de recuperación de información ante un desastre. En el primero busca implementar un sistema tecnológico, el cual

² Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBF's)



protege la información privada del exterior a través de accesos VPN. En el segundo, FHipo cuenta con respaldos internos de sus servidores y respaldos en las instalaciones de HiTO³, el cual cuenta con su propio plan de recuperación de la información.

Transparencia e Historial de Incumplimiento: *Superior*

Con respecto a la transparencia e historial de incumplimiento, el Fideicomiso cuenta con políticas contables, las cuales fueron aprobadas por el Comité Técnico previa recomendación favorable del Comité de Auditoría. El objetivo de estas políticas es apegarse a los requerimientos establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera. Adicionalmente, el Fideicomiso audita sus estados de situación financiera de forma anual con un auditor externo, los cuales comparte a través de su sitio web.

Riesgos de Mercado Regulatorio y Macroeconómico: *Promedio*

FHipo se encuentra ante un escenario macroeconómico favorable ante una tendencia a la baja en la tasa de interés de referencia, lo que permitiría mejorar el margen entre el activo y pasivo. Además, ante la tasa variable en las herramientas de fondeo, FHipo tiene como parte de su política de administración de riesgos el uso de instrumentos financieros derivados de cobertura de tasa de interés con el objetivo de reducir la exposición ante movimientos adversos de mercado en las tasas de interés que lo afecten. Al respecto, el Fideicomiso evalúa:

- A. La existencia de una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento financiero derivado de cobertura.
- B. Que el efecto del riesgo de crédito no domine los cambios del valor que resulten en esa relación económica.
- C. Que la razón de cobertura de la relación de cobertura sea la misma que la actualmente usada en la relación Económica.

Dado lo anterior, la contabilidad de las coberturas concluye cuando FHipo termina la relación de cobertura o bien cuando el instrumento de cobertura vence, se vende o deja de cumplir con los criterios para la contabilización. Con ello, al cierre de septiembre de 2024, FHipo no tiene instrumentos financieros derivados vigentes.

Riesgo de Concentración de Clientes Principales: *Superior*

FHipo no cuenta con dependencia con alguno o varios clientes. Su principal relación de negocios la mantienen con Infonavit, Fovissste, YAVE y KREDI, con quienes cuenta con un Contrato de Cesión Onerosa de Derechos de Crédito, esto con el objeto de establecer los lineamientos de adquisición, criterios de originación y métodos de operación de la administración de los créditos que lleguen a participar de tiempo en tiempo.

Herramientas de Fondeo: *Superior*

Referente a las herramientas de fondeo, el Fideicomiso cuenta con tres líneas de crédito provenientes de instituciones financieras, así como una emisión quirografaria. Tanto las líneas de crédito como la emisión quirografaria han disminuido al mismo ritmo que ha disminuido la cartera de crédito. HR Ratings considera que las líneas de fondeo están bien diversificadas y atienden a las necesidades financieras actuales de FHipo.

³ HiTO, S.A.P.I. de C.V. (HiTO y/o el Administrador Maestro).



Análisis de Escenarios

Escenario Base

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por FHipo para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de FHipo, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de alto estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago del Fideicomiso y su capacidad para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Figura 9. Supuestos y Resultados FHipo

Periodo	Trimestral			Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T23	3T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P	
Cartera Total (Cambio Anual)	-4.8%	0.3%	-38.3%	-6.8%	-3.1%	0.1%	7.6%	7.0%	-0.4%	4.9%	4.6%	
Ingresos por Intereses 12m (Cambio Anual)	0.3%	-3.3%	-29.5%	-20.3%	-1.9%	-2.5%	2.6%	9.7%	-2.5%	-2.1%	4.1%	
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m (Cambio Anual)	1.3%	-8.2%	12.2%	18.5%	-12.6%	-8.4%	2.9%	7.5%	-9.9%	-6.1%	13.4%	
Gastos de Administración 12m (Cambio Anual)	-4.6%	15.6%	-0.5%	13.9%	-2.6%	6.2%	5.4%	5.0%	14.5%	4.6%	-3.3%	
Resultado Neto 12m (P\$m)	814	661	764	923	764	643	648	707	595.0	508.7	652.5	
Índice de Morosidad	6.6%	5.9%	7.3%	5.6%	6.4%	5.8%	5.7%	5.6%	6.4%	7.3%	6.3%	
Índice de Morosidad Ajustado	7.0%	6.3%	7.9%	6.3%	6.8%	6.2%	6.0%	5.9%	6.8%	7.7%	6.6%	
MIN Ajustado	5.4%	5.7%	4.0%	7.1%	5.7%	5.6%	5.5%	5.6%	5.6%	5.2%	6.0%	
Índice de Eficiencia	30.3%	38.7%	26.7%	32.7%	33.8%	36.5%	37.1%	36.2%	40.0%	41.1%	40.1%	
ROA Promedio	5.0%	4.4%	3.7%	5.5%	4.8%	4.3%	4.2%	4.3%	4.0%	3.4%	4.3%	
Índice de Capitalización	83.2%	87.8%	82.7%	80.3%	84.6%	86.3%	79.2%	73.2%	87.3%	84.5%	79.9%	
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.6x	0.6x	1.1x	0.7x	0.6x	0.5x	0.6x	0.7x	0.5x	0.5x	0.6x	
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.6x	2.5x	1.9x	2.3x	2.5x	2.6x	2.5x	2.4x	2.6x	2.6x	2.5x	
Spread de Tasas	-0.4%	-1.4%	1.9%	1.6%	-0.9%	-1.0%	-0.6%	0.3%	-1.1%	-0.8%	-1.0%	
Tasa Activa	11.0%	11.3%	10.4%	10.8%	11.0%	11.3%	11.1%	11.1%	11.4%	11.2%	11.0%	
Tasa Pasiva	11.5%	12.6%	8.5%	9.2%	11.9%	12.4%	11.7%	10.9%	12.4%	11.9%	12.0%	

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 en un escenario base y estrés.

Calidad de la Cartera

En el escenario base se espera que FHipo muestre un crecimiento marginal al cierre de 2024, lo cual se atribuye al alto ritmo de originación de nuevos créditos mediante las plataformas tecnológicas como YAVE y KREDI. En este sentido, se espera que el Fideicomiso muestre un crecimiento de 0.1% anual en su cartera de crédito en 2024 en comparación al cierre de 2023. Para los siguientes dos periodos realizados, se espera que el Fideicomiso muestre un crecimiento de 7.6% para 2025 y 7.0% para 2026. Este crecimiento se explica por la ausencia de cesiones de cartera para bursatilizaciones y por el fortalecimiento en la originación a través de las plataformas tecnológicas. En línea con lo anterior, se espera un monto de cartera total en balance de P\$10,586m para 2024 y P\$11,389m para 2025 (vs. P\$10,574m para 2023). Con respecto a la cartera fuera del balance, esta cerraría con un monto de P\$22,045m en 2024 y se espera un crecimiento hasta cerrar en P\$24,166m en 2025.

Referente a la calidad de la cartera, se espera que el índice de morosidad y morosidad ajustado se muestre una mejora ante nueva originación de crédito, y cierre en niveles de 5.8% y 6.2% respectivamente para 2024. Se espera que ambas métricas muestren una mejora ante la incorporación de nuevos créditos y el adecuado seguimiento en los procesos de cobranza. En línea con lo anterior, se espera que los indicadores de morosidad y morosidad ajustado cierren en 5.7% y 6.0% para 2025 y 5.6% y 5.9% de igual forma para 2026.



@HRRATINGS



HR RATINGS

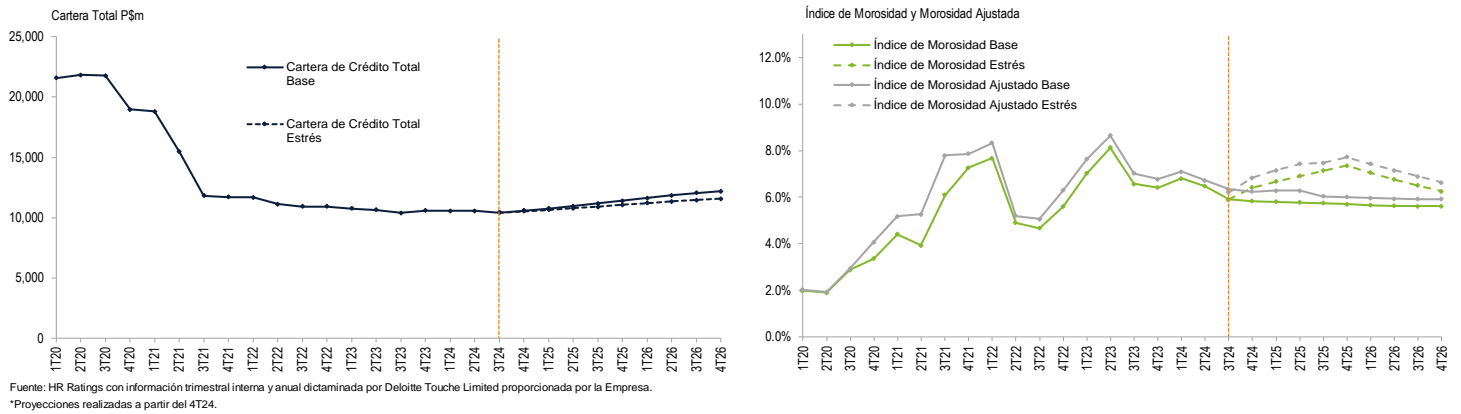


WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 10. Índice de Morosidad Ajustado y Cartera Total (Histórico, Base y Estrés)



Ingresos y Egresos

Con respecto a los ingresos por intereses generados en 2024, se espera que estos muestren un monto de P\$1,330m, por lo que se ubicarían -2.5% en comparación al año anterior, los cuales fueron de P\$1,364m. Para los siguientes dos periodos proyectados, se espera una tendencia creciente en los ingresos, ante la incorporación de nuevos créditos originados a través de plataformas digitales. Con ello, se espera una generación de ingresos por intereses de P\$1,365m en 2025 y P\$1,497m en 2026. Por otro lado, se espera una disminución en los gastos por intereses, lo cual estaría relacionado con la baja en la tasa de interés, cerrando así en P\$624m en 2024 (vs. P\$690m en 2023). Para los siguientes dos periodos se espera un alza ante el uso de sus líneas de almacenamiento bancarias, pero a un menor costo, cerrando así en P\$630m en 2025 y P\$679m en 2026.

Por parte de las estimaciones preventivas para riesgos crediticios, la generación de estas cerraría con un monto de P\$48m en 2024 (vs. -P\$28m en 2023). Dicho registro deriva de la nueva originación de cartera, asimismo, para los siguientes dos periodos se espera una generación de P\$60m en 2025 y P\$65m en 2026. Con ello, el margen financiero ajustado se ubicaría en un monto de P\$707m en 2024, lo que resultaría en un MIN Ajustado de 5.6% (vs. P\$674m y 5.7% al 4T23). Para los siguientes dos periodos proyectados, se espera que el MIN Ajustado cierre en niveles de 5.5% y 5.6% en 2025 y 2026.

Referente a los otros ingresos de la operación, los cuales corresponden principalmente a la valuación de beneficios por recibir por operaciones de bursatilización, estos mostrarían un monto de P\$390m en 2024 (vs. P\$444m en 2023), lo que representaría una disminución del 12.1% anual. Lo anterior se explica por los menores remanentes recibidos de las emisiones estructuras de largo plazo para aquellas que se encuentran pactadas en UDI's. Para los siguientes dos periodos, se espera que estos se ubiquen al alza en P\$404m para 2025 y P\$407m para 2026. Con ello, los ingresos totales de la operación se ubicarían con un monto P\$1,049m en 2024 y se espera que estos lleguen a P\$1,160m en 2026 (vs. P\$1,145m).

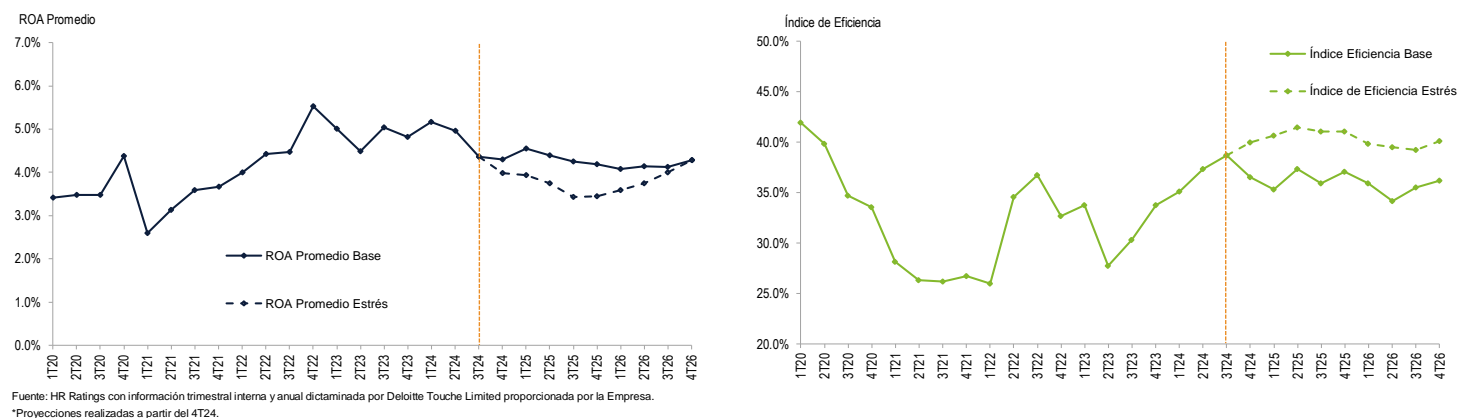
Con respecto a los gastos de administración y promoción, los cuales corresponden a los servicios de administración y cobranza del INFONAVIT y los gastos administrativos incurridos, se espera que cierren en P\$401m en 2024 (vs. P\$377m al cierre 2023), lo que representaría un aumento del 6.2% anual. Para los siguientes dos periodos, se esperaría que los gastos de administración continúen con una tendencia creciente, pero menos acelerada, para cerrar en P\$422m y P\$444m en 2025 y



2026. Con ello, el índice de eficiencia se situaría en 36.5% al 4T24 para posteriormente ubicarse en 37.1% y 36.2% al 4T25 y 4T26 (vs. 33.8% al 4T23).

Por último, una vez realizado el pago de impuestos correspondiente, el Fideicomiso mostraría una utilidad neta de P\$643m al cierre de 2024 (vs. P\$764m al cierre de 2023). Para los siguientes dos periodos proyectados, se espera una utilidad de P\$648m y P\$707m al cierre de 2025 y 2026. Con ello, el indicador de rentabilidad ROA Promedio se situará en niveles de 4.3%, 4.2% y 4.3% al cierre de 2024, 2025 y 2026 (vs. 4.8% al cierre de 2023).

Figura 11. ROA Promedio e Índice de Eficiencia (Histórico, Base y Estrés)

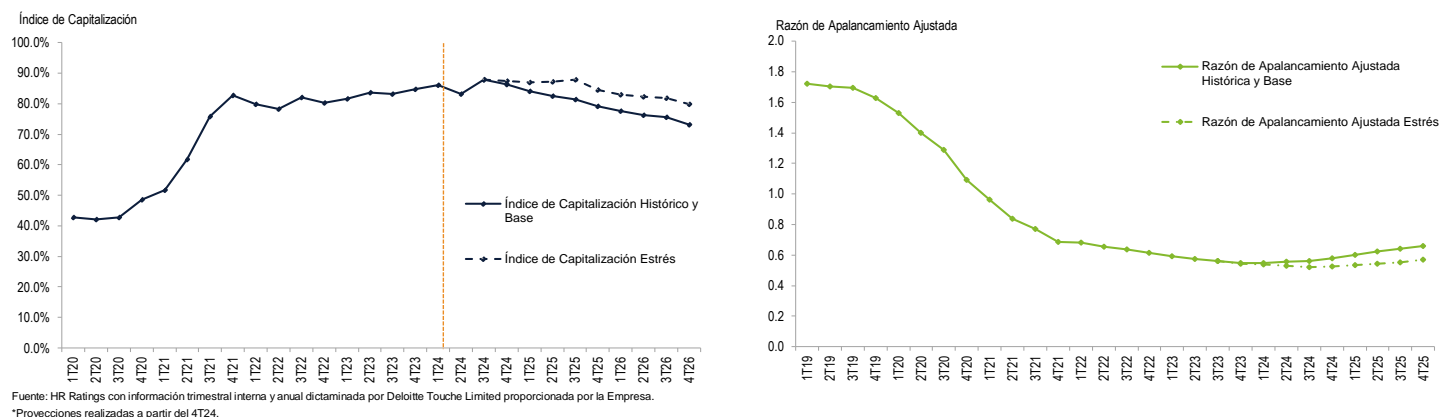


Capitalización y Razón de Apalancamiento

En cuanto a la posición de solvencia, se espera que esta se mantenga relativamente constante en comparación con la revisión anterior con un índice de capitalización al cierre de 2024 de 86.3% (vs. 84.6% al cierre de 2023). Para los siguientes dos periodos, se espera un incremento en los activos sujetos a riesgo, lo cual estaría impulsado por una mayor originación de crédito, por lo que el índice de capitalización se observaría en niveles de 79.2% y 73.2% al cierre de 2025 y 2026.

Por otro lado, se espera que la razón de apalancamiento ajustada disminuya al cierre de 2024, al situarse en niveles de 0.5x (vs. 0.6x al cierre de 2023), y luego se incrementaría de forma marginal al cierre de 2025 a 0.6x y a 0.7x en 2026. Lo anterior se debería a una mayor necesidad de fondeo ante el crecimiento en la cartera.

Figura 12. Índice de Capitalización y Razón de Apalancamiento (Histórico, Base y Estrés)



Escenario de Estrés

En el escenario de estrés proyectado por HR Ratings para FHipo, se asume una desaceleración macroeconómica relevante, tasas de interés más elevadas que en el escenario base y un mayor deterioro en la calidad de la cartera, lo que complicaría la adecuada implementación del plan de negocios de FHipo.

- Con respecto a la cartera de crédito, se espera que para el cierre de 2024 esta muestre un decremento de -0.4% anual. Lo anterior se debe a la ausencia de nuevas compras de cartera del INFONAVIT, a la amortización de los créditos obtenidos anteriormente y al debilitamiento en la originación de nuevos créditos a través de las plataformas tecnológicas de YAVE y KREDI. Posteriormente, para los siguientes dos periodos proyectados, se espera que la cartera de crédito muestre un crecimiento debido a una tendencia decreciente en la tasa de interés de referencia, lo cual permitiría a FHipo incrementar su operación de crédito. Con ello, la cartera de crédito cerraría con un monto de P\$10,531m en 2024, P\$11,047m en 2025 y P\$11,560m en 2026 (vs. P\$10,586m en 2024 un escenario base).
- Por parte de la calidad de la cartera, se espera que, dadas las presiones económicas, se muestre un incremento en los incumplimientos de sus clientes, lo que conllevaría mostrar un índice de morosidad y morosidad ajustado de 6.4% y 6.8% al cierre de 2024 (vs. 5.8% y 6.2% en un escenario base). Posteriormente, se esperaría que los índices se muestren en niveles de 7.3% y 7.7% al cierre de 2025 (vs. 5.7% y 6.0% en el escenario base).
- Referente a los ingresos por intereses, se esperaría que estos se vieran a la baja debido a complicaciones en la generación de crédito, por lo que cerrarían en un monto de P\$1,302m al cierre de 2025 (vs. P\$1,365m en un escenario base). De igual forma, se esperaría una ligera recuperación de los ingresos por intereses hasta cerrar en un monto de P\$1,497m al cierre de 2026. Por otro lado, se esperaría un mayor monto de estimaciones preventivas para riesgos crediticios, la cual cerraría en una generación de P\$49m al cierre de 2024 (vs. P\$48m en un escenario base), lo cual se atribuye a un mayor riesgo en la cartera de crédito. Posteriormente, las estimaciones preventivas cerrarían a P\$131m al cierre de 2025 (vs. P\$60m en el escenario base). En línea con lo anterior, el MIN Ajustado se observaría en niveles de 5.6% y 5.2% al cierre de 2024 y 2025 respectivamente (vs. 5.6% y 5.5% en un escenario base).
- Con respecto a los gastos de administración, se esperaría que estos se observaran en un monto de P\$432m al cierre de 2024 (vs. P\$401m en un escenario base). Lo anterior se explicaría por mayores esfuerzos de cobranza, dado el escenario macroeconómico menos favorable. En línea con lo anterior, el índice de eficiencia se mostraría en niveles de 40.0% y 41.1% al cierre de 2024 y 2025 (vs. 36.5% y 37.1% en un escenario base).
- En línea con lo anterior, el Fidecomiso generaría una utilidad de P\$595m para 2024 (vs. P\$643m en un escenario base); sin embargo, el mayor deterioro se vería en 2024, al resultar con una utilidad neta de P\$509m, derivado de una mayor estimación preventiva para riesgos crediticios. Con ello, el indicador de rentabilidad ROA Promedio se ubicaría en niveles de 4.0% y 3.4% al cierre de 2024 y 2025 (vs. 4.3% y 4.2% en un escenario base).
- Con respecto al índice de capitalización, este cerraría al alza, situándose en niveles de 87.3% al cierre del 2024 (vs. 86.3% en un escenario base). El incremento en el índice se debería a la contracción en la cartera de crédito. Posteriormente, se esperaría que el índice descienda hasta niveles de 79.9% al cierre de 2026. Por último, se esperaría una contracción constante de la razón de apalancamiento ajustada debido a menores pasivos en los siguientes periodos. Con ello, se esperaría que la razón de apalancamiento ajustada se observe en 0.6x al cierre de 2026 (vs. 0.7x en el escenario base).



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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 Diveros: 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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	Contraparte: HR AA+ / Perspectiva Estable / HR+1 Programa Dual CP 2021: 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 of 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