

Fitch Revisa las Calificaciones de los Fondos de Deuda Administrados por Impulsora de Fondos Banamex

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Abril 6, 2018): Fitch Ratings revisó las calificaciones de calidad crediticia y de sensibilidad al riesgo de mercado de los fondos de deuda administrados por Impulsora de Fondos Banamex, S.A. de C.V. (Impulsora), como se detalla a continuación:

- Revisión de calificación de Estrategia Administrada de Inversión 2, S.A. de C.V. (HZGUB2) a 'AAAf/S2(mex)' desde 'AAAf/S3(mex)';
- Revisión de calificación de Horizontes Balanceados 2, S.A. de C.V. (GOLD1+) a 'AAAf/S3(mex)' desde 'AAAf/S4(mex)';
- Ratificación de calificación de Inversión Horizonte, S.A. de C.V. (BNMGUB1) en 'AAAf/S2(mex)';
- Ratificación de calificación de Estrategia Administrada de Inversión 3, S.A. de C.V. (HZGUB3) en 'AAAf/S6(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte Banamex Uno, S.A. de C.V. (BNM1LIQ) en 'AAAf/S3(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizontes Banamex Veintiséis, S.A. de C.V. (BNM1MAS) en 'AAAf/S3(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizontes Inversiones Estratégicas, S.A. de C.V. (BNMBONO) en 'AAAf/S6(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte Banamex Diez, S.A. de C.V. (BNMCOR) en 'AAf/S4(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte Banamex Dos, S.A. de C.V. (BNMDIA) en 'AAAf/S1(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte Banamex Tres, S.A. de C.V. (BNMDIN) en 'AAAf/S3(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte Liquidez Plus, S.A. de C.V. (BNMLIQ+) en 'AAAf/S1(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte en Instrumentos de Deuda, S.A. de C.V. (HZMD) en 'AAAf/S3(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte Plus, S.A. de C.V. (BNMPLUS) en 'AAAf/S1(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte Plazo, S.A. de C.V. (BNMPZO) en 'AAAf/S5(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizontes Banamex Veinticinco, S.A. de C.V. (BNMREAL) en 'AAAf/S5(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte Banamex Diecisiete, S.A. de C.V. (BNMUDI+) en 'AAAf/S7(mex)';
- Ratificación de calificación de Fondo Administrado 7, S.A. de C.V. (HORIZONT) en 'AAAf/S1(mex)';
- Ratificación de calificación de Fondo Administrado 1, S.A. de C.V. (HZCP) en 'AAAf/S7(mex)';
- Ratificación de calificación de Fondo Administrado 2, S.A. de C.V. (HZCP1) en 'AAAf/S7(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte Cobertura Plus, S.A. de C.V. (BNMCOB+) en 'AAAf/S5(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizontes Money Market, S.A. de C.V. (BNMUSLQ) en 'AAAf/S5(mex)';
- Ratificación de calificación de Horizonte Banamex Dieciocho, S.A. de C.V. (BNMDOLS) en 'AAAf/S6(mex)';
- Ratificación de calificación de Inversión Horizonte 2, S.A. de C.V. (BNMEURO) en 'AAAf/S5(mex)'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Los fondos BNMGUB1, HZGUB2, BNMDIA y HZGUB3 invierten sus portafolios exclusivamente en títulos gubernamentales con la más baja expectativa de riesgo de incumplimiento (AAA) y su duración es de corto plazo, esto es, igual o menor a un año, con excepción de HZGUB3 que es superior a 3 años ya que su clasificación es de largo plazo.

BNMCOB+, BNMUSLQ y BNMDOLS, con papeles referenciados al dólar estadounidense, y HZMD, se conformarán primordialmente por valores con la máxima calificación en escala nacional AAA y en menor proporción AA. Complementariamente, BNM1MAS, BNMDIN, BNMLIQ+, HORIZONT, BNMPLUS, BNM1LIQ, BNMREAL y BNMEURO (con instrumentos indexados al euro) podrán incorporar emisiones que indiquen una expectativa de bajo riesgo de incumplimiento (A), siendo esta su calificación mínima. Los fondos BNMUDI+ y BNMPZO se integrarán mayoritariamente por títulos gubernamentales, mientras que HZCP y HZCP1 lo harán en activos calificados en escala local AAA o su equivalente. Sus prospectos especifican que la menor calificación para BNMUDI+ será AA y para BNMPZO, HZCP y HZCP1 será A. El horizonte de BNMDOLS es de mediano plazo, cuya duración oscilará entre 1 y 3 años, y el de BNMUDI+ de largo plazo. BNMREAL, BNMPZO, HZCP y HZCP1 son discrecionales y los fondos restantes de corto plazo.

GOLD1+ incluirá emisiones o fondos de inversión de deuda con calificación mínima de AA, y mantendrá una duración de un año o inferior. BNMBONO estructurará su portafolio con títulos de cualquier plazo y que estén calificados en las categorías desde AAA hasta CC, en escala nacional, siempre y cuando el fondo en su conjunto se conserve en AAA. BNMCOR, con clasificación discrecional, pretenderá tener una exposición alta a papeles distintos a la deuda gubernamental, estableciendo en su prospecto que al menos tengan una calificación de A en escala local o su equivalente al momento de adquirirlos.

Calidad Crediticia:

En el transcurso de los últimos 12 meses (UDM) al cierre de febrero de 2018, el Factor Promedio Ponderado de Calificación (WARF por su denominación en inglés, *Weighted Average Rating Factor*) de BNMUB1, HZGUB2, HZGUB3, BNMDIA, HZCP1, BNMLIQ+, BNMPPLUS y HORIZONT era congruente con una calidad crediticia sobresaliente 'AAAf(mex)' al exhibir la totalidad de sus portafolios en instrumentos con la más alta calificación en escala doméstica AAA. En el mismo período, las carteras de BNM1LIQ, BNM1MAS, BNMBONO, HZCP, BNMDIN, HZMD, BNMPZO, BNMREAL, BNMUDI+ y GOLD1+ presentaron en promedio entre 92.9% y 99.6% en activos con la más baja expectativa de riesgo de incumplimiento (AAA). Por consiguiente, su WARF correspondía a una calidad crediticia sobresaliente 'AAAf(mex)'.

De marzo de 2017 a febrero de 2018, los fondos con exposición cambiaria BNMEURO y BNMCOB+ se conformaron por chequeras con instituciones con la más sólida capacidad de cumplimiento oportuno de los compromisos financieros (F1+) y BNMCOB+, en algunos meses, también por reportos con deuda gubernamental. BNMUSLQ y BNMDOLS, además de lo anterior, invirtieron en títulos con calificaciones en escala internacional AAA y el segundo también en el nivel BBB global. Las estructuras crediticias de los fondos arrojaron un WARF afín con la calidad crediticia sobresaliente 'AAAf(mex)'.

De julio de 2017, que BNMCOR modificó sus características, al término de febrero de 2018, la media de valores con la más baja expectativa de riesgo de incumplimiento (AAA) fue 77.9% y el restante en la categoría AA y F1+, en escala doméstica, o su equivalente de otras agencias calificadoras; lo cual estaba acorde con el nivel 'AAAf(mex)'. No obstante, y en concordancia con su estrategia y la flexibilidad que le otorga su prospecto de incluir activos con calificación mínima en escala local en el nivel A, le da una posibilidad superior de riesgo que se refleja en su calificación de calidad crediticia alta 'AAf(mex)'.

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

En los UDM al 28 de febrero de 2018, el Factor de Riesgo de Mercado (MRF por su denominación en inglés, *Market Risk Factor*) de BNMDIA, BNMLIQ+, BNMPPLUS y HORIZONT registró una media de 0.003, que en combinación con su estrategia concuerdan con una sensibilidad extremadamente baja al riesgo de mercado 'S1(mex)'. En igual período, el MRF promedio de BNMUB1 de 0.52 era congruente con la calificación 'S2(mex)' que significa sensibilidad baja a condiciones cambiantes en los factores de mercado.

De marzo de 2017 a febrero de 2018, BNM1LIQ, BNM1MAS, BNMDIN y HZMD orientados al corto plazo y con calificación de sensibilidad al riesgo de mercado entre baja y moderada 'S3(mex)', obtuvieron un MRF promedio de: 0.71, 0.71, 0.61 y 0.58, respectivamente. De julio de 2017 a febrero de 2018, el MRF de BNMCOR promedió 1.41, que aunado a su estrategia es afín a una sensibilidad moderada 'S4(mex)'. Las variables de riesgo de mercado de BNMREAL y BNMPZO, catalogados como discrecionales, así como de BNMUSLQ, BNMCOB+ y BNMEURO de corto plazo y expuestos a los movimientos en el tipo de cambio, reflejan una calificación de sensibilidad entre moderada y alta 'S5(mex)'. En los UDM al finalizar febrero de 2018, la media del MRF se ubicó en: 2.96, 2.65, 0.08 y 0.003 para los últimos dos fondos.

Los UDM al cierre de febrero de 2018 el factor de BNMBONO, HZGUB3 y BNMDOLS resultó en promedio en 3.83, 5.57 y 2.32, respectivamente. Esto, en adición a la estrategia y la exposición al riesgo cambiario en el caso de BNMDOLS, se plasma en su calificación 'S6(mex)'. En el mismo tiempo, BNMUDI+, HZCP y HZCP1 revelan una sensibilidad muy alta 'S7(mex)'; al resultar su MRF medio en 9.39, 10.98 y 15.18; en igual orden.

El factor promedio generado en el mismo plazo por HZGUB2 fue de 0.66, que junto con el régimen y parámetros de inversión establecidos en su prospecto está acorde con el nivel bajo de sensibilidad al

riesgo de mercado 'S2(mex)'. En consecuencia, Fitch revisa la calificación de sensibilidad a 'S2(mex)' desde 'S3(mex)'. Por otro lado, GOLD1+ mostró un MRF promedio de 0.89 que en combinación con su estrategia, concuerda con una sensibilidad entre baja y moderada; por lo tanto, la agencia modifica su calificación de sensibilidad al riesgo de mercado a 'S3(mex)' desde 'S4(mex)'.

Cabe mencionar que al realizar las pruebas de estrés de las tres y cinco exposiciones más representativas, así como de los instrumentos con calificaciones inferiores en dos categorías o más al nivel de calificación implícito en el factor base, no se observó deterioro ni en el WARF, ni en el MRF de cada uno de los fondos.

Con fundamento en el análisis de la estructura crediticia, WARF, indicadores de riesgo de mercado, así como los regímenes de inversión, objetivos, estrategias, trayectoria de los fondos y la experiencia de la operadora, Fitch revisa la calificación de HZGUB2 a 'AAAf/S2(mex)' desde 'AAAf/S3(mex)', así como la de GOLD1+ a 'AAAf/S3(mex)' desde 'AAAf/S4(mex)'. Asimismo, ratifica las demás calificaciones como se detalla a continuación: BNMGUB1 en 'AAAf/S2(mex)', HZGUB3 en 'AAAf/S6(mex)', BNM1LIQ en 'AAAf/S3(mex)', BNM1MAS en 'AAAf/S3(mex)', BNMBONO en 'AAAf/S6(mex)', BNMCOR en 'AAf/S4(mex)', BNMDIA en 'AAAf/S1(mex)', BNMDIN en 'AAAf/S3(mex)', BNMLIQ+ en 'AAAf/S1(mex)'; HZMD en 'AAAf/S3(mex)', BNMPPLUS en 'AAAf/S1(mex)', BNMPZO en 'AAAf/S5(mex)', BNMREAL en 'AAAf/S5(mex)', BNMUDI+ en 'AAAf/S7(mex)', HORIZONT en 'AAAf/S1(mex)', HZCP en 'AAAf/S7(mex)', HZCP1 en 'AAAf/S7(mex)', BNMCOB+ en 'AAAf/S5(mex)', BNMUSLQ en 'AAAf/S5(mex)', BNMDOLS en 'AAAf/S6(mex)' y BNMEURO en 'AAAf/S5(mex)'.

PERFIL DE LA ADMINISTRADORA

Impulsora, también conocida como Fondos de Inversión CitiBanamex, es una operadora líder en México al gestionar 23% aproximadamente de los activos netos del sector de fondos de inversión. En opinión de Fitch, Impulsora tiene una administración adecuada de los fondos de deuda en gestión mediante la toma de decisiones de su Consejo de Administración y sus comités de inversiones y de riesgos. Estos últimos están integrados por funcionarios con experiencia vasta en la industria financiera. Además, mantiene consistencia en las estrategias de inversión a través del tiempo con el uso apropiado de su infraestructura tecnológica y mitiga los riesgos al monitorear los parámetros establecidos en cada uno de los fondos. Impulsora administra en total 53 fondos, 23 de deuda y 30 de renta variable. Al terminar febrero de 2018 manejaba recursos por MXN536,995 millones y brindaba sus servicios a 301,966 inversionistas, de acuerdo a la Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de los fondos son sensibles a cambios importantes en la estrategia de inversión, en la composición de la cartera, en las calificaciones de las emisiones que conforman el portafolio o en los indicadores de sensibilidad al riesgo de mercado. Los movimientos en los factores del mercado también influyen en la calidad crediticia de los fondos. Por lo tanto, las calificaciones podrían afectarse si todos estos factores exhibieran variaciones.

Contactos Fitch Ratings:

Adriana Beltrán (Analista Líder)
Directora
+52 81 8399 9100 ext. 1151
Fitch México, S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Mónica González (Analista Secundario)
Directora Asociada
+52 81 8399 9100 ext. 1115

Davie Rodriguez (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+1 212 908 0386

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 81 8399 9100.
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por la operadora o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información utilizada corresponde a febrero 28, 2018.

La revisión anterior de los fondos fue en junio 1, 2017. Para el fondo BNMCOR en julio 6, 2017 y para BNM1LIQ en agosto 16, 2017.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Impulsora relativa a la composición de los portafolios mensuales, prospectos de información al público inversionista, información sobre la Operadora, entre otros; u obtenida de fuentes de información pública. Para mayor información sobre Impulsora, así como para conocer el significado de las calificaciones asignadas, la forma en que se determinan estas, los procedimientos para dar seguimiento a las calificaciones, la periodicidad de la revisión, los criterios para el retiro de las calificaciones, y la estructura y proceso de votación del comité que las determina, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, las calificaciones pueden modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia y la sensibilidad al riesgo de mercado de los Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de esta institución calificadora.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Fondos de Deuda (Diciembre 23, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).