

FECHA: 14/09/2020

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	TFOVICB
RAZÓN SOCIAL	BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión TFOVICB 20U tras conocer sus características finales

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (14 de septiembre de 2020)- HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión TFOVICB 20U tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra TFOVICB 20U se basa en la Mora Máxima de 49.8% que soporta bajo un escenario de alto estrés. Lo anterior se compara con una TIH de 8.3% del portafolio originado por el FOVISSSTE, lo que resulta en una VTI de 6.0x (vs. 45.9%, 8.3% y 5.5x en el análisis inicial). El ligero incremento en la Mora Máxima soportada se explica principalmente por la tasa de interés de la Emisión de 3.60%, lo que se ubica 55 bps por debajo de nuestro supuesto inicial, resultando en un menor egreso por pagos de intereses. Adicionalmente, la cartera cedida no muestra modificaciones con respecto al análisis inicial, manteniendo un LTV promedio ponderado de 73.8% y una concentración geográfica adecuada, con la principal entidad representando 8.3% de la cartera total (vs. 73.8% y 12.1% en el análisis inicial). Finalmente, se consideran las mejoras crediticias, incluyendo el Fondo de Reserva por un monto equivalente a 3 meses de servicio de la deuda, la participación de un Administrador Maestro y el mecanismo de descuento vía nómina para los acreditados.

Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Transacción

Fortaleza de la Emisión a través de la cartera hipotecaria cedida. En un escenario de estrés, la cobranza de capital no realizada por mora que soportaría la Emisión, manteniendo su capacidad de pago, sería equivalente a 49.8% de la cobranza de capital esperada.

Aforo de la Emisión de 25.0%, mismo que se deberá de mantener para poder liberar excedentes. El porcentaje de aforo se calcula como el resultado de 1, menos el cociente del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios entre el saldo de capital de la cartera cedida y vigente.

Esquema de amortización objetivo, con un calendario de pagos de 240 meses. Adicionalmente, la cobranza proveniente de prepagos será destinada a la amortización acelerada de principal de los CEBURS Fiduciarios, lo que reduciría la vida media de la Emisión en comparación con el calendario de amortizaciones no obligatorias.

Emisión denominada en UDIs, y a tasa fija. Lo anterior se encuentra en línea con la cartera hipotecaria cedida, la cual está originada a tasa fija y está indexada a la UMA (anteriormente al VSM), con lo que se tiene una cobertura natural a la inflación.

Fondo de Reserva con un saldo objetivo equivalente a 3 meses de servicio de deuda. Lo anterior reduce el riesgo de liquidez ante posibles atrasos en los flujos de cobranza recibidos por el Fideicomiso.

Factores Adicionales Considerados

Participación de HiTo como Administrador Maestro de la Emisión. El Administrador Maestro, que tiene una calificación de HR

FECHA: 14/09/2020

AM1- con Perspectiva Estable, realizará un reporte tercerizado del desempeño de la cartera y la Emisión.

Mecanismo de descuento vía nómina para acreditados que mantienen la relación laboral en una dependencia gubernamental. Lo anterior reduce el riesgo de voluntad de pago de los acreditados.

Auditorías físicas y digitales de los expedientes de crédito, los cuales están definidos en la documentación legal de la Emisión. Lo anterior refleja un adecuado control documental y de validación de los derechos de cobro cedidos.

Adecuada diversificación geográfica del portafolio y baja concentración en dependencias principales. Lo anterior reduce la sensibilidad del portafolio ante las condiciones de una entidad o de las políticas de una dependencia en particular.

Seasoning promedio ponderado de 38.1 meses, y LTV promedio ponderado de 73.8%. Lo anterior refleja suficiente madurez del portafolio, así como una sólida posición del colateral, considerando la inscripción de las hipotecas a favor del Fideicomiso.

Factores que podrían bajar la calificación

Incremento en la TIH del portafolio por encima de un nivel de 11.1%. Considerando la Mora Máxima determinada que soporta la Emisión, esto llevaría a una VTI por debajo de 4.5x, impactando la calificación.

Disminución en el Porcentaje de Aforo por debajo de 20.0%. Esto reflejaría un menor nivel de colateralización, resultando en una menor Mora Máxima que soportaría la Emisión, a pesar de los mecanismos de amortización acelerada

Cambios regulatorios en la Ley del FOVISSSTE o en la Ley Federal de Trabajo que pudieran impactar los mecanismos actuales de cobranza. Particularmente, alguna modificación en el mecanismo de descuento vía nómina podría impactar los flujos de cobranza recibidos por el Fideicomiso.

Características de la Transacción

La emisión de certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra fue llevada a cabo el 17 de julio de 2020 por un monto de 927,148,900 UDIS, lo que es equivalente a P\$6,000m aproximadamente. La Emisión está respaldada por una cesión única de Derechos de Cobro provenientes de un portafolio de créditos hipotecarios originados y administrados por el FOVISSSTE, cumpliendo con un Aforo Inicial de 25.0%. De igual forma, los CEBURS Fiduciarios tienen una vigencia legal de 10,667 días, equivalente a aproximadamente 30 años, y devengan intereses a una tasa de interés nominal de 3.60%, con el servicio de la deuda de capital e intereses realizándose de forma mensual con un esquema de amortización objetivo. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el Fideicomiso Irrevocable de Administración, Emisión y Pago F/4174 constituido por el FOVISSSTE como Fideicomitente y por Banco Invex como Fiduciario. El Representante Común de la Emisión es Monex, mientras que el Administrador Maestro de la transacción es HiTo.

Análisis de Flujo de Efectivo

Con el propósito de determinar la capacidad de pago de la Emisión, HR Ratings llevó a cabo un análisis de flujo de efectivo bajo un escenario de alto estrés, en donde se incorporaron diversos supuestos económicos y de mercado. El escenario de estrés de HR Ratings asume un escenario económico de bajo crecimiento y baja inflación, que llevaría a una baja revaluación de la UMA, incurriendo en menores ingresos recibidos por el Fideicomiso. Sin embargo, se asume que el crecimiento de la inflación y el salario mínimo no presentarán desviaciones relevantes, dada la naturaleza discrecional para la determinación del salario mínimo. Adicionalmente, se incorporó una tasa de prepago acumulada de 1.25%, y una mora mensual incremental de 0.431% (vs. 1.25% y 0.397% en el análisis inicial).

Considerando los factores anteriores, la Emisión soportaría una Mora Máxima de 49.8%, calculada como el flujo de capital no recibido por mora, entre el flujo esperado de capital después de prepagos (vs. 45.9% en el análisis inicial). El incremento en la Mora Máxima soportada por la Emisión en comparación con nuestro análisis inicial se explica principalmente por la tasa de interés de la Emisión, la cual se ubicó en 3.60% en términos nominales, lo que es 55bps por debajo del supuesto incorporado inicialmente. Lo anterior llevó a una disminución en los egresos por intereses esperados de P\$2,056m en el análisis inicial a

FECHA: 14/09/2020

P\$1,682m en el presente análisis.

Es importante mencionar que la Emisión contempla un esquema de amortización objetivo con base en el calendario de amortizaciones programadas establecido en el Macrotítulo, en donde se podrán llevar a cabo liberaciones en caso de que se cumplan las amortizaciones programadas y que el aforo se ubique en un nivel igual o superior a 25.0%. De igual forma, la cobranza de prepagos será destinada directamente a la amortización anticipada de principal de los CEBURS Fiduciarios, reduciendo el riesgo por un incremento en la tasa de prepagos. Dado que el escenario de estrés incorpora una mora mensual incremental desde el primer periodo, sin recuperaciones de cartera vencida, el aforo de la Emisión se vería impactado, llevando a que se desate un Evento de Amortización Acelerada, en donde el esquema de amortización pasaría a ser Full-Turbo, destinando todos los recursos fideicomitidos para la amortización de principal de los CEBURS Fiduciarios.

Características del Colateral

La Emisión está respaldada por los Derechos de Cobro provenientes de un portafolio de créditos hipotecarios originados por el FOVISSSTE, los cuales están denominados en UMAs y a tasa fija. El portafolio cedido no muestra modificaciones con el análisis inicial de HR Ratings, el cual está compuesto por un total de 10,938 créditos que acumulan un saldo insoluto de 3,029,334 UMAs, equivalente a aproximadamente P\$8,000m, cumpliendo con ello el Aforo Inicial de 25.0%. Con respecto a las características generales del portafolio se tiene una tasa de interés promedio ponderada de 5.9%, un LTV promedio ponderado de 73.8% y un seasoning promedio ponderado de 38.0 meses. De igual forma, el portafolio mantiene una adecuada diversificación geográfica, con las diez principales entidades representando 58.6% del portafolio total.

Glosario ABS incluido en el documento adjunto

Contactos

Akira Hirata
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Juan Carlos Rojas
Analista
juancarlos.rojas@hrratings.com

Angel Garcia
Director de Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Mayo 2019

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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.

Calificación anterior HR AAA (E) / Perspectiva Estable

FECHA: 14/09/2020

Fecha de última acción de calificación 25 de junio de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero de 2003 a julio de 2020

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador.

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) La calificación ya incorpora dicho factor de riesgo.

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, 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 (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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 14/09/2020

anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR