

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 22/01/2021

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	FHIPOCB
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 FHIPOCB 20 por P\$2,500m tras conocer sus características finales

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (22 de enero de 2021)- HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión FHIPOCB 20 por P\$2,500m tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 20 se basa en la Mora Máxima (MM) de 27.2% que soporta bajo un escenario de estrés, comparado contra una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de la cartera elegible adquirida por el Fideicomitente de 4.5%, resultando en una razón de Veces Tasa De Incumplimiento (VTI) de 6.0 veces (x) (vs. 25.8%, 4.5% y 5.7x en el análisis inicial). El incremento de la Mora Máxima se debe a la menor tasa de interés determinada al momento de su Emisión de 6.7% comparada con la esperada por HR Ratings de 7.0%, lo que lleva a un menor gasto esperado por concepto de pago de intereses. Es importante mencionar que las características de la Emisión en cuanto a fondos de reserva, prelación de pagos, aforo y esquemas de amortización se mantuvieron con respecto a nuestro análisis anterior. Finalmente, los Derechos de Cobro a ser cedidos muestran una adecuada diversificación geográfica, concentrando 10.9% en su principal entidad federativa, y un LTV Actual ponderado de 46.9%, reflejando un mayor seasoning de cartera con respecto a otras bursatilizaciones de carteras hipotecarias.

Análisis de Flujo de Efectivo

- Fortaleza de la Emisión, soportando una MM de 27.2%, la cual comparada con la TIH de 4.5%, resulta en una VTI de 6.0x (vs. 25.8%, 4.5% y 5.7x en el análisis inicial). La cobranza no realizada que soporta la Emisión equivale al incumplimiento de 1,948 contratos, de acuerdo con el saldo promedio de la cartera cedida.
- Esquema de amortización objetivo. El Fideicomiso realizará amortizaciones bimestrales de los CEBURS Fiduciarios para que el Aforo sea igual al Aforo Objetivo, utilizando el efectivo proveniente de la cobranza. Es importante mencionar que el pago de cupón de intereses se realizará de forma mensual.
- Aforo Inicial y Objetivo en 14.0%. Durante la vigencia de la Emisión, el Fideicomiso podrá llevar a cabo la liberación de remanentes siempre y cuando el aforo sea igual o superior al Aforo Objetivo, el Saldo Insoluto de los CEBURS sea igual o mayor al 10.0% de su Saldo Insoluto y no se rebase el porcentaje máximo de cartera vencida.
- Constitución de tres fondos: 1) de Gastos de Mantenimiento, 2) de Reserva y 3) de Intereses. La Estructura contempla un Fondo de Gastos de Mantenimiento, equivalente a las dos próximas fechas de pago de mantenimiento mensual; además de reservar periódicamente los gastos anuales; un Fondo de Reserva equivalente a dos meses de pagos de intereses y un Fondo de Intereses equivalente al monto de intereses correspondientes a la siguiente Fecha de Pago. Con lo anterior, se reduce el riesgo de liquidez de la Emisión.
- Nulo riesgo de tasas de interés. Lo anterior considerando que tanto el portafolio hipotecario cedido como los CEBURS Fiduciarios se encuentran originados a tasa fija y en pesos, por lo que no existe algún riesgo de tasas en la Emisión.

Factores Adicionales Considerados

FECHA: 22/01/2021

- Participación de HiTO como Administrador Maestro, que cuenta con una calificación de administrador maestro de HR AM1-con Perspectiva Estable. HiTO será el encargado de supervisar, revisar y verificar toda la información de la cartera, y será el encargado del reporte del Fideicomiso.
- Opinión Legal satisfactoria por parte de un despacho de abogados externo. La transmisión de los Derechos de Cobro se considera legalmente realizada.
- Tasa promedio ponderada de la cartera cedida de 10.9%, así como una relación del saldo insoluto del crédito sobre valor de la vivienda (LTV Actual) promedio ponderado de 46.9%. La tasa de interés promedio ponderada de la cartera a ser cedida es superior a la tasa de la Emisión, mientras que el LTV Actual indica un adecuado seasoning del portafolio cedido.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- Incremento de la TIH de la cartera, llevando a que este indicador alcance un nivel superior a 6.0%. Lo anterior representaría una disminución de la VTI por debajo de 4.5x, impactando la calificación de la Estructura.
- Cambios regulatorios u operativos al INFONAVIT que impactarían la cobranza de los créditos hipotecarios adquiridos por FHipo. Lo anterior considerando que el INFONAVIT mantiene las funciones de administración primaria de la cartera.

Descripción de la Transacción

La emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 20 corresponde a la bursatilización de los flujos de cobranza provenientes de un portafolio de créditos hipotecarios originados por el INFONAVIT y adquiridos por FHipo vía coparticipación. Esta Emisión tiene un plazo legal de 30 años, en donde el Fideicomiso deberá liquidar la totalidad del saldo insoluto de principal más intereses de los CEBURS Fiduciarios a más tardar a la Fecha de Vencimiento Legal. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por un monto de P\$2,500m, y cuentan con un Aforo Requerido de 14.0%. Es importante mencionar que la totalidad de los créditos a ceder fueron originados por el INFONAVIT en pesos y a tasa fija. El Fideicomiso Emisor está constituido por Banco Invex como Fiduciario y Monex como Representante Común.

Perfil del Fideicomitente

FHipo es un fideicomiso de inversión creado para adquirir, originar, coparticipar, administrar y gestionar portafolios hipotecarios en México originados por instituciones financieras del sector público y privado. Actualmente, el Fideicomiso cuenta con dos contratos con instituciones que originan cartera, siendo éstas el INFONAVIT y el FOVISSSTE, entidades financieras del sector público, aunque hay un énfasis importante en la cartera originada por INFONAVIT. Lo anterior representa un riesgo para sus operaciones ante posibles cambios administrativos y operativos en dichos organismos. Asimismo, se cuenta con una alianza estratégica, para originar a través de Smart Lending. FHipo fue constituido el 3 de julio de 2014, iniciando operaciones durante el tercer trimestre del mismo año.

Características del Colateral

Los Derechos de Cobro que respaldan a la Emisión están conformados por 7,154 créditos hipotecarios, administrados y originados por el INFONAVIT y adquiridos por FHipo vía coparticipación. La cartera está compuesta en su totalidad por el producto INFONAVIT Más Crédito ("IMC"), el cual corresponde a acreditados con un historial previo con el INFONAVIT, y que han pedido su segundo crédito hipotecario. La cartera está originada en su totalidad en pesos, y devenga intereses a tasa fija sobre saldos insolutos. El saldo insoluto del portafolio cedido es de P\$2,910m, el cual cuenta con un plazo promedio ponderado de originación de 260.1 meses y un plazo remanente ponderado de 221.9 meses, lo que equivale a un seasoning promedio ponderado de 39.6 meses. Adicionalmente, la tasa de interés promedio ponderada es de 10.9% y el saldo promedio de capital por acreditado de P\$0.4m.

Asimismo, el portafolio cedido al Fideicomiso cuenta con un LTV Actual promedio ponderado de 46.9% y con un PTI de Originación de 22.5%, lo que es considerado adecuado con respecto a la liquidez de los acreditados. Finalmente, todos los créditos cedidos se encuentran en un Régimen de Amortización Ordinario (ROA) al momento de su cesión, el cual corresponde a acreditados que mantienen una relación laboral con una empresa afiliada al INFONAVIT, por lo que cuentan con el mecanismo de descuento vía nómina para el pago de sus créditos. En opinión de HR Ratings, el portafolio cedido muestra adecuadas características en cuanto a LTV Actual y PTI de Originación, derivado de la maduración el mismo, reflejando un

FECHA: 22/01/2021

adecuado perfil de riesgo.

Análisis de Flujo de Efectivo

Escenario de Estrés

HR Ratings llevó a cabo un análisis de flujo de efectivo con el propósito de determinar la Mora Máxima que soportaría en un escenario de estrés, aún manteniendo su capacidad de pago en tiempo y forma. El escenario de estrés incorpora diversos supuestos de estrés, los cuales incluyen una mora bimestral incremental de 0.9% y una tasa de prepago de 4.0% anual. Asimismo, se consideró la tasa de interés fijada al momento de la Emisión en 6.73%.

Con respecto a los ingresos, en un escenario de estrés, se esperaría que estos asciendan a P\$3,623m durante la vida de la Emisión, estando conformados en un 97.4% por la cobranza recibida de los Derechos de Cobro transmitidos al Fideicomiso, mientras que el 2.2% restante estaría compuesto por los recursos iniciales en efectivo e ingresos por intereses de las inversiones permitidas con el efectivo del Fideicomiso. Por otro lado, los egresos ascenderían a un monto de P\$3,623m, de los cuales la amortización del Saldo Insoluto de los CEBURS sería el 69.0% de los egresos totales, seguido del pago de intereses que representaría 19.6%; asimismo los gastos para el mantenimiento del Fideicomiso serían el 6.1% y el 5.6% restante sería el efectivo liberado hacia el Fideicomitente.

Finalmente, para el cálculo de Mora Máxima soportada por la Emisión, HR Ratings incorporó una mora bimestral de 0.9% desde el inicio de la Emisión, además de no considerar una tasa de recuperación para Derechos de Cobro vencidos. Con lo anterior, se desataría el Evento de Cartera Vencida Acumulada durante el periodo 54, iniciando una Amortización Full-Turbo hasta la amortización total de los CEBURS Fiduciarios. El Evento de Cartera Vencida Acumulada es desatado en el momento que el Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios Vencidos, entre el Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios a la Fecha de Corte sea mayor que el porcentaje máximo que corresponda a la Fecha de Pago, el cual sería 18.0% para el escenario de estrés. Con lo anterior, se llegó a una MM de 27.2%, lo que comparado con una TIH de 4.5% de los créditos adquiridos por el Fideicomitente, resultaría en una VTI de 6.0x (vs. 25.8%, 4.5 y 5.7x en el análisis anterior).

Glosario de ABS incluido en el documento adjunto

Contactos

Carlo Montoya
Asociado
Analista Responsable
carlo.montoya@hrratings.com

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

Angel García
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:

FECHA: 22/01/2021

Metodología para Activos Financieros, Deuda Respaldata por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 2020

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/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 de última acción de calificación 7 de diciembre de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2015 - diciembre 2020

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

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

FECHA: 22/01/2021

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

MERCADO EXTERIOR