

FECHA: 19/05/2021

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	FHIPOCB
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión FHIPOCB 21, que se pretende realizar por hasta P\$2,500m (anteriormente P\$3,500m), tras cambios en sus características

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (19 de mayo de 2021)-HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión FHIPOCB 21, que se pretende realizar por hasta P\$2,500m (anteriormente P\$3,500m), tras cambios en sus características

La ratificación de la calificación para FHIPOCB 21 se basa en la Mora Máxima (MM) de 27.2% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés, comparado contra una TIH observada en la cartera elegible adquirida por el Fideicomitente de 4.6%, lo que resulta en una VTI de 5.9 veces (x) (vs. 23.7%, 4.6% y 5.2x en el análisis inicial). El incremento de la Mora Máxima responde al aumento del Aforo Inicial y Objetivo propuesto de 14.0%, en comparación del 10.0% propuesto en el análisis inicial. Asimismo, se redujo el monto objetivo de la Emisión de P\$3,500m a P\$2,500m, aunque manteniendo las características de la Emisión en cuanto a fondos de reserva, prelación de pagos y esquemas de amortización, las cuales no presentaron modificaciones con respecto a nuestro análisis anterior. Finalmente, los Derechos de Cobro a ser cedidos no mostraron cambios significativos, manteniendo una adecuada diversificación geográfica, concentrando 11.9% en su principal entidad federativa y un LTV Actual ponderado de 62.0%. La calificación asignada se encuentra sujeta a las características finales de la Emisión, así como a la composición del portafolio cedido como fuente de pago.

**Análisis de Flujo de Efectivo**

- Fortaleza de la Estructura, la cual soporta una MM de 27.2%, la cual comparada con la TIH de 4.6%, resulta en una VTI de 5.9x (vs. 23.7%, 4.6% y 5.2x en el análisis inicial). La cobranza no realizada que se soporta equivale al incumplimiento de 1,418 contratos, de acuerdo con el saldo promedio de la cartera a ceder. El incremento de la MM soportada se debe al aumento del Aforo Requerido, lo que permite soportar un mayor incumplimiento de cartera.
- Esquema de amortización objetivo. La Emisión comenzará su amortización desde el primer bimestre, en donde amortizará el Saldo Insoluto de la Emisión hasta hacer que el Aforo sea igual al Aforo Objetivo, utilizando el efectivo disponible. Es importante mencionar que el pago de cupón se hace de manera mensual, mientras la cobranza del portafolio de manera bimestral, por lo que estas amortizaciones sucederán únicamente en los periodos de cobranza del Fideicomiso.
- 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, asimismo, cada bimestre se reserva una sexta parte de los gastos de mantenimiento 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 encontrarán originados a una tasa fija en pesos, por lo tanto, no existiendo algún riesgo de tasa en la Emisión.

FECHA: 19/05/2021

---

### Factores Adicionales Considerados

- Participación de HiTO como Administrador Maestro, con una calificación de administrador maestro de HR AM1-. 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.
- Participación de 6.8% de créditos en Régimen Extraordinario de Amortización (REA) en la cartera propuesta. A pesar de que dichos créditos no cuentan con el esquema de descuento vía nómina, la cartera considerada corresponde a créditos que tienen un historial de pago sostenido en este esquema de pagos y se encuentran en cartera vigente al momento de la cesión.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- Incremento de la TIH de la cartera, llevando a que este indicador alcance un nivel superior a 6.3%. Lo anterior representaría una disminución de la VTI por debajo de 4.5x, lo que impactaría 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.
- Modificaciones en el perfil de riesgo de la cartera cedida inicialmente. Lo anterior debido a los amplios Criterios de Elegibilidad que mantiene la Emisión, por lo que existe una sensibilidad a la composición de la cartera inicial.

### Descripción de la Transacción

La emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 21 corresponderá a la bursatilización de los flujos de cobranza a generarse de un portafolio créditos hipotecarios originados por el INFONAVIT y adquiridos por FHipo vía coparticipación. Esta Emisión tendrá 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 con clave de pizarra FHIPOCB 21 se pretenden realizar por un monto de hasta P\$2,500m y contarán con un Aforo Inicial y Requerido de 14.0%. Es importante mencionar que la totalidad de los créditos a ceder fueron originados en pesos, y son originados y administrados por INFONAVIT, quienes mantendrán su administración. Finalmente, la transacción contará con Invex como Fiduciario y CIBanco como Representante Común.

### Perfil del Fideicomitente

FHipo es un Fideicomiso Hipotecario constituido por CH Asset Management (antes Concentradora Hipotecaria). 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 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 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

#### Análisis de la Cartera

##### Características de la Cartera de Crédito

A abril de 2021, el portafolio de Derechos de Cobro que pretende respaldar la Emisión está conformado por 5,207 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 una tasa fija sobre saldos insolutos. El saldo insoluto del portafolio propuesto a ceder es de P\$2,910m, el cual cuenta con un plazo promedio ponderado de originación de 284 meses y un plazo remanente ponderado de 240 meses, lo

FECHA: 19/05/2021

que equivale a un seasoning promedio ponderado de 46 meses. Adicionalmente, la tasa de interés promedio ponderada es de 11.0% y el saldo promedio de capital por acreditado de P\$0.6m.

Asimismo, el portafolio que se pretende ceder al Fideicomiso cuenta con un LTV Actual promedio ponderado de 62.0%, lo que refleja un elevado nivel de garantías hipotecarias con respecto al valor actual de los créditos. Asimismo, se cuenta con un PTI de Originación de 22.6%, lo que es considerado adecuado con respecto a la liquidez de los acreditados. Finalmente, la cesión inicial considera que 93.2% los créditos a ser cedidos se encontrarán en un Régimen de Amortización Ordinario (ROA), 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. El restante 6.8% de los acreditados corresponden a acreditados en REA, los cuales no cuentan con un mecanismo de descuento vía nómina, aunque tienen un historial de pago sostenido en este régimen de 23 meses en promedio. En opinión de HR Ratings, el portafolio inicial propuesto muestra adecuadas características en cuanto a LTV Actual y PTI de Originación, reflejando un adecuado perfil de riesgo.

### Análisis de Flujo de Efectivo

#### Escenario 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, sin afectar su capacidad de pago en tiempo y forma. El escenario de estrés incorpora diversos supuestos de estrés, los cuales incluyen una Tasa de Interés Fija anual de la Emisión de 8.0%, la cual no hace referencia alguna a la tasa de interés a ser determinada al momento de su colocación en el mercado, una mora bimestral incremental de 0.8% e incrementos en los salarios de los trabajadores de acuerdo con nuestro escenario de estanflación económica, llegando a una tasa de prepago de 4.0%. Finalmente, se considera una concentración inicial en créditos en REA del 6.8%.

Con respecto a los ingresos, en un escenario de estrés, se esperaría que estos asciendan a P\$3,884m durante la vida de la Emisión, estando conformados en un 96.9% por la cobranza recibida de los Derechos de Cobro transmitidos al Fideicomiso, mientras que el 3.1% restante estaría compuesto por los recursos iniciales e ingresos por intereses provenientes de los fondos constituidos al inicio de la Emisión. Por otro lado, los egresos ascenderían a un monto de P\$3,884m, de los cuales la amortización del Saldo Insoluto de los CEBURS sería el 64.4% de los egresos totales, seguido del pago de intereses que representaría 26.4%; asimismo los gastos para el mantenimiento del Fideicomiso serían el 7.7% y el 1.5% restante sería el efectivo liberado hacia el Fideicomitente.

Finalmente, para el cálculo de Morosidad Máxima soportada por la Emisión, HR Ratings incorporó una mora bimestral de 0.8% 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 62, iniciando una Amortización Full-Turbo hasta la amortización total de los CEBURS Fiduciarios. Con lo anterior, se llegó a una MM de 27.2%, lo que comparado con una TIH de 4.6% de los créditos adquiridos por el Fideicomitente, resultaría en una VTI de 5.9x.

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

FECHA: 19/05/2021

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:

Crterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 2020

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 de última acción de calificación 5 de mayo de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2015 - abril 2021

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). Calificación de riesgo de mxAAA con Perspectiva Estable otorgada al INFONAVIT por S&P Global el 28 de mayo de 2020

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](http://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".

FECHA: 19/05/2021

---

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

### **MERCADO EXTERIOR**