

Calificación

HITOTAL 10U

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Mauricio Gómez

Analista
mauricio.gomez@hrratings.com

Angel García

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión HITOTAL 10U

La ratificación de la calificación para la Emisión¹ con clave de pizarra HITOTAL 10U se basa en la Mora Máxima (MM) soportada por la Estructura en el escenario de estrés proyectado por HR Ratings, que fue de 72.8%, lo que al compararse con una Tasa de Incumplimiento Histórico (TIH) de 6.1% resultó en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 11.9 veces (x) (vs. 55.0%, 5.6% y 9.8x en la revisión anterior). El aumento en la Mora Máxima se debe a una mayor sobrecolateralización del Bono, la cual se colocó en 53.4% en septiembre de 2021 (vs. 39.8% en la revisión anterior, en septiembre de 2021), en donde se ven reflejadas las amortizaciones de principal realizadas en los últimos doce meses (12m) y la acumulación de efectivo en el Patrimonio del Fideicomiso, el cual mantiene un saldo de P\$286.6m en septiembre de 2021, dentro de las distintas cuentas del Fideicomiso. De igual forma, en los últimos doce meses (12m), la Emisión muestra un desempeño en línea con nuestras expectativas, con una cobranza recibida de P\$756.2m, lo que se ubica en línea con nuestras expectativas en un escenario base.

Análisis de Flujo de Efectivo

- **Fortaleza en la sobrecolateralización del Bono, la cual se ubicó en 53.4% (vs. 39.8% en la revisión anterior).** El aumento en la sobrecolateralización del bono es resultado de las amortizaciones programadas en los últimos 12m y de la acumulación de efectivo en el Patrimonio del Fideicomiso.
- **Incremento orgánico en la morosidad del portafolio cedido.** La razón de cartera vencida contra el saldo original de la cartera cedida se ubicó en 10.6%, en donde el incremento refleja la maduración del portafolio cerrado que fue cedido inicialmente al Fideicomiso (vs. 9.5% en la revisión anterior).
- **Spread de tasas positivo de la Emisión.** La Emisión cuenta con un spread de tasa de 4.6%, donde los Derechos de Cobro tienen una tasa activa promedio de 9.6%, mientras que la tasa pagada por la Emisión a los tenedores es de 5.0%.
- **Cobranza 12m en línea con las expectativas de HR Ratings en un escenario base.** La cobranza 12m se colocó en P\$756.2m, lo cual está en línea con lo proyectado por HR Ratings en el escenario base (vs. P\$775.3m en septiembre de 2020 y P\$785.2m en el escenario base).
- **Esquema de amortización objetivo.** El Bono cuenta con un esquema de pagos bimestrales programados en cada Fecha de Pago, donde se amortiza el máximo entre 1/90 del saldo insoluto de principal original del Bono o una razón de amortización acelerada de los Derechos de Cobro por el saldo insoluto de principal de los CEBURS Preferentes.
- **Fondos de Reserva de la Emisión.** El Fideicomiso cuenta con una reserva de crédito con el efectivo equivalente al 4.0% del saldo de principal de los CEBURS Fiduciarios, mientras que la reserva de recompras mantiene el efectivo necesario para cubrir por lo menos la amortización programada de la siguiente Fecha de Pago.

¹ La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra HITOTAL 10U (la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios y/o el Bono y/o la Estructura).

Factores Adicionales Considerados

- **Administrador Maestro con una calificación crediticia de HR AM1- con Perspectiva Estable otorgada por HR Ratings.** HiTo² actúa como Administrador Maestro de la Emisión y proporciona un reporte de los Derechos de Cobro y del desempeño de la Emisión.
- **Revisión de expedientes realizada por Xterna³ en la cesión de Derechos de Cobro al Fideicomiso Centro de Capital.** En la auditoría de expedientes inicial de la estructura, se revisaron 1,450 expedientes, donde se encontró que el 95.6% de los expedientes no contaban con incidencias. El porcentaje de incidencias se ubica por debajo del 10.0% de incidencias establecido en la metodología de HR Ratings para indicar algún riesgo operativo derivado del manejo de expedientes.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de la VTI por debajo de 4.5x.** Una disminución en la VTI ya sea por una disminución en la Mora Máxima o un aumento en la TIH, podrían resultar en una revisión a la baja en la calificación crediticia de la Emisión.
- **Cambios operativos en el INFONAVIT.** Cambios regulatorios o administrativos en la administración y cobranza de los Derechos de Cobro podrían afectar la calidad crediticia de la Emisión.

Características de la Transacción

La Emisión HITOTAL 10U es una emisión bursátil al amparo del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios denominados HiTotal, donde se aportaron los Derechos de Cobro al Fideicomiso Centro de Capital (Fideicomiso F/80625). El Fideicomiso Centro de Capital está facultado para emitir Certificados Fiduciarios Preferentes, Certificados Fiduciarios Subordinados y Certificados Residuales. Posteriormente, dicho Fideicomiso emitió Certificados Fiduciarios Preferentes al Fideicomiso Emisor (F/00763). Finalmente, el Fideicomiso Emisor realizó la emisión con subyacente indirecto en los Derechos de Cobro cedidos y subyacente directo en los Certificados Fiduciarios Preferentes. La Emisión cuenta con un plazo legal de 30.0 años y distribuciones bimestrales, donde el plazo remanente de la Emisión es de 114 bimestres.

Por otro lado, la Emisión tiene un saldo de principal en septiembre de 2021 de 229.8m de UDIS, donde el Bono paga un cupón bimestral a una tasa de interés fija del 5.0%. Asimismo, la Estructura es cerrada, con lo que existió una sola cesión de cartera en la Fecha de Colocación. Los Derechos de Cobro cedidos están conformados por créditos hipotecarios originados entre 2010 y 2011 por el INFONAVIT, los cuales fueron originados en Veces Salario Mínimo (VSM). Finalmente, Nacional Financiera⁴ actúa como Fiduciario e HiTo como Administrador Maestro.

² HiTo, S.A.P.I. de C.V. (HiTo y/o el Administrador Maestro).

³ Servicios Compartidos de Automatización y Sistemas Hipotecarios S.A. de C.V. (Xterna).

⁴ Nacional Financiera S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Nacional Financiera y/o NAFIN y/o el Fiduciario).

Glosario de ABS

Aforo (Sobrecolateralización). $1 - ((\text{Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios}) / (\text{Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios Vigentes} + \text{Efectivo Fideicomitido}))$.

Ajuste por Incremento en la Velocidad de Amortización. $(1 - (\text{Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Vigentes en el Periodo Actual} / \text{Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Vigentes en el Periodo Inmediato Anterior})) * \text{Saldo Insoluto de los CEBURS Preferentes}$.

Pay to Income (PTI). Pago Mensual del Crédito / Ingresos Mensuales del Acreditado

Loan to Value (LTV). Monto Original del Crédito / Valor del Inmueble al Momento de la Adquisición.

Mora Máxima. Saldo de Capital Vencido / Saldo de Capital Total.

TIH. Suma Ponderada del Incumplimiento Histórico de las Emisiones Estructuradas realizadas por el INFONAVIT.

VTI. MM / TIH .



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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:

Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre de 2020

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

ADENDUM - Metodología de Calificación de Emisiones de Deuda Respaldadas por Hipotecas (México), diciembre 2012

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	8 de diciembre de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Diciembre 2010 – septiembre 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y de cartera proporcionada por el Administrador Maestro. Información de cosechas tomadas de emisiones públicas del INFONAVIT
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 incluye 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 anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).