

Calificación

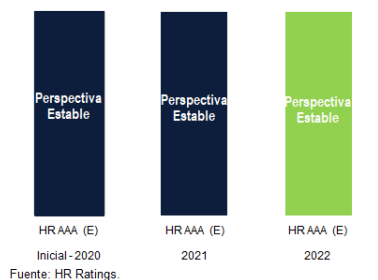
HITOTAL 10U

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Akira Hirata

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

Mauricio Gómez

Analista Sr.
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 de la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra HITOTAL 10U¹, puestos en circulación por el Fideicomiso Emisor F/00763, se basa en la Mora Máxima que soporta la estructura en un escenario de estrés, que se ubicó en 77.9%, así como en una Tasa de Incumplimiento Histórica de 6.1%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento de 12.8 veces (x) (vs. 72.8%, 6.1% y 11.9x en el análisis anterior). El aumento en la Mora Máxima soportada se explica por una mayor sobrecolateralización de la Emisión, donde el indicador se ubicó en 62.8% al cierre de septiembre de 2022 (vs. 53.4% en la revisión anterior). A su vez, el aumento en el aforo se explica por las amortizaciones de principal de la Estructura, realizadas en los últimos doce meses (12m), las cuales acumulan un monto de 80.2 millones (m) de Unidades de Inversión (UDI's) al cierre de septiembre de 2022 (vs. 81.0m de UDI's al cierre de septiembre de 2021). Al cierre de septiembre de 2022, la Estructura ha amortizado el 87.6% del saldo insoluto de emisión, donde el saldo insoluto asciende a 149.6m de UDI's. Finalmente, el Efectivo Fideicomitado se ubicó en P\$262.5m, que es un saldo equivalente al 23.3% del saldo insoluto de principal al cierre de septiembre de 2022.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Mora Máxima soportada en el escenario de estrés, en niveles de fortaleza, la cual se colocó en 77.9%.** La cobranza de capital no realizada por mora en el escenario de estrés asciende a P\$3,143.0m, equivalente a 6,149 contratos de crédito o el 66.8% de los acreditados del portafolio.
- **Aumento en la sobrecolateralización (aforo) de la Emisión, la cual se colocó en 62.8% al cierre de septiembre de 2022 (vs. 53.4% en la revisión anterior).** El aumento en la sobrecolateralización de la Emisión se explica por la amortización de principal de los CEBURS Preferentes en los últimos 12m.
- **Saldo insoluto de principal de 149.6m de UDI's al cierre de septiembre de 2022 (vs. 229.8m al cierre de septiembre de 2021).** En los últimos 12m, el Bono ha amortizado 80.2m de UDI's del saldo de principal (vs. 81.0m de UDI's al cierre de septiembre de 2021 y 77.7m de UDI's en el escenario base). Al respecto, el saldo de principal de la Estructura es equivalente al 12.4% del saldo de Emisión al cierre de septiembre de 2022.
- **Esquema de amortización objetivo.** La estructura cuenta con un esquema de pagos bimestrales programados (objetivo) 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.
- **Efectivo Fideicomitado equivalente al 23.3% del saldo insoluto de principal de la Emisión al cierre de septiembre de 2022.** El Efectivo Fideicomitado de la Emisión acumula un saldo de P\$262.5m al cierre de septiembre de 2022, el cual es equivalente a 23.3% del saldo de principal de la Emisión.

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).

- **Spread de tasas de la Emisión.** La Emisión cuenta con un *spread* de tasas positivo, el cual se colocó en 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%. Al respecto, el principal de la Estructura se encuentra denominada en UDIs, mientras que la cartera se encuentra denominada en Veces Salario Mínimo (VSM), la cual se actualiza con base en las Unidades de Medida y Actualización (UMAs), por lo que no existen riesgos de revaluación de la deuda con respecto a la cartera.
- **Cobranza 12m en línea con las expectativas de HR Ratings en un escenario base.** Al cierre de septiembre de 2022, la cobranza 12m se colocó en P\$742.6m (vs. P\$756.2m al cierre de septiembre de 2021, P\$900.6m en el escenario base y P\$807.9m en el escenario de estrés).

Factores Adicionales Considerados

- **Revisión de expedientes realizada por Xterna², 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 expediente, 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% establecido en la metodología de HR Ratings para indicar algún riesgo operativo derivado del manejo de expedientes.
- **Administrador Maestro, con una calificación crediticia de HR AM1 con Perspectiva Estable.** HiTo³ actúa como Administrador Maestro de la Emisión y proporciona un reporte de los Derechos de Cobro y del desempeño de la Emisión.

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.

² Servicios Compartidos de Automatización y Sistemas Hipotecarios S.A. de C.V. (Xterna).

³ HiTo, S.A.P.I. de C.V. (HiTo y/o el Administrador Maestro).

Glosario de ABS

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

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 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 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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

HITOTAL 10U

Certificados Bursátiles Fiduciarios

HiTo, S.A.P.I. de C.V.

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
1 de noviembre de 2022

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 para la Evaluación de Emisiones de Deuda Respaldadas por el Flujo de Efectivo Generado por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 2020
ADENDUM - Metodología de Calificación de Bonos Respaldados 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	23 de noviembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2004– septiembre 2022
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 calificadoradora 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).