

Calificación

HIRCB 19

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

Antonio Montiel

Analista
antonio.montiel@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 HIRCB 19

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra HIRCB 19¹ se sustenta en la Mora Máxima que soporta, de 43.0%, que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 6.0x al compararse con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 7.2% del portafolio originado por HIR Casa², que contempla la cartera total de la Empresa (vs. 28.2%, 5.7x y 4.9% en la revisión anterior). La mejora en la Mora Máxima con respecto al año anterior se debe a la expectativa de una menor liberación de remanentes en próximos periodos en un escenario de estrés, al contar con amortizaciones objetivo mayores en los próximos meses, lo que reduciría los egresos del Fideicomiso, además de un efecto positivo en la cobranza esperada por un mayor factor de actualización en el portafolio referido a la tasa de Cetes. Por otra parte, en los últimos 12m, el índice de morosidad de la Emisión mantiene niveles bajos de 4.2%, aunque con un incremento con respecto al año anterior causado por la maduración del portafolio, y por el cierre de juzgados que impactó los procesos de recuperación judicial del Fideicomitente (vs. 1.5% en la revisión anterior). De igual forma, la Emisión muestra adecuados flujos de cobranza por encima de nuestras expectativas y cumpliendo las amortizaciones objetivo en todos los periodos observados.

Análisis de Flujo y Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza de la Emisión por los flujos de cobranza esperada, que se refleja en una VTI de 6.0x (vs. 5.7x en el análisis anterior).** La cobranza no realizada por mora que soportaría la Emisión asciende a P\$488.1m, que equivale al incumplimiento de 547 clientes de 1,330 clientes totales.
- **Adecuado comportamiento del aforo, en un nivel de 1.39x, por arriba del Aforo Requerido de 1.35x.** A pesar de que la liberación de remanentes se ubica por encima de lo esperado, debido a un incremento de los prepagos, un mayor nivel de efectivo en el Fideicomiso ha permitido mantener estabilidad en el indicador.
- **La calidad del portafolio cedido mantiene niveles sanos, con un índice de morosidad de 4.2% a agosto de 2021 (vs. 1.4% a julio de 2020).** En los últimos 12m, la TIH del portafolio originado por la Empresa presenta un incremento debido a una menor capacidad de pago y a retrasos en los procesos de cobranza extrajudicial; no obstante, el índice de morosidad de la Emisión mantiene niveles bajos, que refleja los adecuados Criterios de Elegibilidad de la cesión inicial de los Derechos de Cobro.
- **La cobranza acumulada 12m se ubica por arriba de lo esperado, en P\$397.9m a agosto de 2021 (vs. P\$447.5m en un escenario de estrés y P\$355.3m en un escenario base).** Los mayores niveles de cobranza responden a que algunos clientes han realizado prepagos, ya que han acumulado liquidez ante un entorno de menores niveles de consumo, así como por una mayor competencia para HIR Casa.
- **Amortizaciones acumuladas por P\$352.3m a agosto de 2021, ubicándose por arriba de los esperado (vs. P\$339.7 en el escenario base).** Durante abril de 2021, se realizó una amortización anticipada de principal debido a que el 8 de marzo de 2021 se formalizó la sustitución de ciertos créditos a través de un Contrato de Factoraje, donde HIR Casa realizó una aportación al Contrato de Fideicomiso por P\$12.6m que se utilizaron únicamente para el pago de principal.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra HIRCB 19 (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² Bienes Programados, S.A. de C.V. (HIR Casa y/o el Fideicomitente).

Factores Adicionales Considerados

- **Presencia de un Administrador Maestro, con una calificación equivalente a HR AM2- con Perspectiva Estable.** El Administrador Maestro de la Emisión es ACFIN³, que realiza un reporte independiente de manera mensual que reduce el riesgo por conflicto de intereses entre el Fideicomitente y la Emisión.
- **HIR Casa cuenta con una calificación de Administrador Primario de HR AP2+ con Perspectiva Estable.** La última acción de calificación se realizó el 15 de octubre de 2021, en donde se ratificó la calificación de HR AP2+ con Perspectiva Estable, lo que denota una alta calidad en la administración y originación de créditos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Amortizaciones de la Emisión en línea con el calendario de amortizaciones establecido en la documentación legal.** En nuestro escenario base, y con base en los flujos proyectados del portafolio cedido, se espera que el Fideicomitente continúe cubriendo sus pagos de principal programados, los cuales ascenderían a P\$207.9m en los próximos 12m.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Fuerte deterioro en el índice de morosidad de la Emisión y/o un deterioro en el análisis de cosechas de HIR Casa.** Un aumento de la TIH a niveles iguales o superiores a 9.3%, manteniendo los demás factores constantes, ubicaría la VTI por debajo de 4.5x, lo que disminuiría la calificación.
- **Deterioro en la capacidad de Administración de la cartera del Fideicomitente.** Una calificación de Administrador Primario menor a HR AP3- por parte de HIR Casa podría disminuir la calificación por un mayor riesgo operativo.

Descripción de la Transacción

La Emisión se colocó el 10 de octubre de 2019, por un monto de hasta P\$1,000m y con un plazo legal de 84 meses, equivalente a 7.0 años, y con un calendario de amortizaciones objetivo de 60 meses en donde se amortizaría la totalidad del saldo insoluto en caso de que estas se cumplan en su totalidad. La Emisión contempló una cesión única de derechos de cobro de la cartera de autofinanciamiento hipotecario originada y administrada por HIR Casa, la cual representa la fuente de pago. En caso de que no se amortice la totalidad del principal de los CEBURS Fiduciarios en el calendario contemplado de 60 meses, la Emisión tendrá un esquema de amortización Full-Turbo a partir del mes 61. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el Fideicomiso Emisor constituido por HIR Casa en su carácter de fideicomitente, por Banco Invex⁴ como fiduciario y por CIBanco⁵ como representante común.

³ Administrador de Activos Financieros, S.A. (ACFIN y/o el Administrador Maestro).

⁴ Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex y/o el Fiduciario).

⁵ CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Representante Común).

Glosario de ABS

Aforo. (VPN de los Derechos de Cobro Elegibles) / (Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios – Fondo de Reserva de Intereses – Fondo de Pago de Principal).

Mora Máxima. Cobranza no Realizada por Mora / Cobranza Esperada por Prepagos.

Tasa de Incumplimiento Histórico (TIH). Promedio de Incumplimiento Acumulado, Ponderado por la Originación de cada Cosecha.

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). Mora Máxima / Tasa de Incumplimiento Histórica.



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 2020

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalhada por Flujos Generados 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	28 de septiembre de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2007 a agosto de 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Fideicomitente, por el Administrador Maestro y por el Fiduciario.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administrador Maestro de Activos Financieros de AAF2(mex) con Perspectiva Estable otorgada a ACFIN por Fitch Ratings el 20 de julio de 2021. Calificación de contraparte de AAA (mex) con Perspectiva Estable otorgada a BBVA por Fitch Ratings el 1 de julio de 2021.
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 este 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 calificadoras 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).