

Calificación

BONHITO F1039 HR C- (E)

Perspectiva Negativa

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 Sr.
mauricio.gomez@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR C- (E) con Perspectiva Negativa para la Emisión BONHITO F1039

La ratificación de la calificación para la Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra BONHITO F1039¹, puestos en circulación por el Fideicomiso Emisor F1039, se debe a la elevada probabilidad de incumplimiento de la Estructura, donde el Aforo se ubicó en -315.7% al cierre de agosto (mes operativo junio) de 2022 (vs. -267.5% al cierre de febrero de 2022 y -238.5% en la revisión anterior). El deterioro en el Aforo de la Emisión es resultado de la elevada morosidad del portafolio, donde la cartera vencida representa el 62.9% de la cartera total al cierre de junio de 2022 (vs. 64.1% al cierre de diciembre de 2021 y 66.3% al cierre de diciembre de 2020). Al respecto, la cartera vigente asciende a P\$33.5m, saldo equivalente al 24.1% del principal del Bono, al cierre de junio de 2022 (vs. P\$41.6m y 27.9% al cierre de diciembre de 2021, P\$55.4m y 33.4% al cierre de 2020). Finalmente, la Perspectiva Negativa se debe a un plazo proyectado de incumplimiento de 13 meses con la cobranza de la cartera vigente. La Perspectiva Negativa se podría materializar si la Estructura presenta impago de intereses (intereses devengados no pagados), o falta de pago de principal en la Fecha de Vencimiento.

Análisis de Flujo de Efectivo y Observado vs. Proyectado

- **Disminución del Aforo de la Emisión, el cual se colocó en -315.7% al cierre de agosto de 2022 (vs. -238.5% en la revisión anterior).** El nivel de aforo es resultado de la elevada morosidad del portafolio de crédito, donde el colateral elegible no es suficiente para cubrir el principal de la Emisión.
- **Elevada morosidad del colateral, donde la cartera vencida representa el 62.9% de la cartera total al cierre de agosto de 2022 (vs. 64.1% al cierre de diciembre de 2021).** La mora del portafolio es resultado de: i) deficiencias en el proceso de originación de los créditos, donde los acreditados no tenían que comprobar ingresos, así como ii) el cese de operaciones de los Originadores².
- **Cobranza observada en los últimos 12m superior a las expectativas de HR Ratings, la cual acumula un monto de P\$50.6m al cierre de agosto de 2022 (vs. P\$43.0m en la revisión anterior y P\$20.4m esperada).** La diferencia entre la cobranza observada y la proyectada se debe a la cobranza esperada de cartera vigente, donde en el mismo periodo la cartera vencida registra una reducción. Es importante mencionar que en el escenario proyectado no se consideran recuperaciones de cartera vencida.
- **Esquema de amortización full turbo.** La Emisión tiene un esquema de amortización *full turbo de facto* como consecuencia de un aforo negativo y un esquema de amortización de aforo objetivo. Al respecto, en la asamblea de tenedores del 23 de julio de 2010 se aprobó el cambio en esquema de amortización de pagos programados a uno de aforo objetivo.
- **Recuperación de bienes inmuebles como dación en pago.** Al cierre de agosto de 2022, el Fideicomiso ha recibido 24 inmuebles con un valor combinado de P\$12.0m, de los cuales se han vendido cuatro propiedades por un monto de P\$1.4m.

¹ La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra BONHITO F1039 (BONHITO F1039 y/o la Emisión y/o la Estructura y/o el Bono).

² Hipotecaria Su Casita S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R., Crédito Inmobiliario S.A. de C.V., SOFOL e Hipotecaria Crédito y Casa S.A. de C.V., SOFOL (los Originadores).

Factores Adicionales Considerados

- **Auditoría de expedientes realizada por Xterna³ el 3 de marzo de 2009.** Sobre lo anterior, de una muestra de 1567 expedientes, el 100.0% de la muestra presentaba por lo menos una incidencia.
- **Administrador Maestro con una calificación de HR AM1 otorgada por HR Ratings el 16 de junio de 2022.** HiTo⁴ actúa como Administrador Maestro de la Emisión, quien es el encargado de supervisar, revisar y verificar la información de la cartera, así como realiza el reporte del Fideicomiso.
- **Administrador Primario sustituto con una calificación equivalente a HR AP2 con Perspectiva Estable otorgada por otra agencia calificadora.** Pendulum⁵ actúa como administrador primario sustituto en la Emisión.
- **Elevada Probabilidad de incumplimiento de la Estructura.** Se espera que la Emisión tenga intereses devengados no cobrados en 13 meses en un escenario base, donde los flujos de cobranza no alcanzarían a pagar los intereses devengados de la Estructura.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Recuperación y venta de las garantías de los derechos de cobro.** Un aumento sostenido en el flujo de efectivo recibido por el Fideicomiso Emisor derivado de la venta de garantías que sean reflejadas en una mayor amortización de principal que lleven a una recuperación en el aforo a niveles positivos podría ocasionar un aumento en la calificación crediticia de la Emisión.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incumplimiento en el pago de intereses.** Si existan intereses devengados no pagados por parte del Fideicomiso Emisor (totales o parciales), la calificación podría ser revisada a la baja a un nivel de HR D (E).
- **Incumplimiento en el pago de principal en el vencimiento legal de la estructura.** En caso de que en el vencimiento legal de la Emisión el Fideicomiso no realice la amortización del saldo total de principal de la Emisión, la calificación podría ser revisada a la baja a un nivel de HR D (E).

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

⁴ HiTo, S.A.P.I. de C.V. (HiTo y/o el Administrador Maestro y/o el Estructurador)

⁵ Pendulum, S. de R.L. de C.V. (Pendulum y/o el Administrador Primario).

Glosario de ABS

Aforo. 1 - (Saldo Insoluto de la Emisión / Saldo Insoluto de Cartera Vigente).

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Suma Promedio Ponderada de la Mora Acumulada por Cosecha y la Originación del Periodo.

Mora Máxima. ((Cobranza de Capital no Realizada por Mora en el Periodo de Amortización) / (Cobranza de Capital Esperada en el Periodo de Amortización)).

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). Mora Máxima / 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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

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



**Credit
Rating
Agency**

BONHITO F1039

**Certificados Bursátiles Fiduciarios
HiTo S.A.P.I. de C.V.**

HR C- (E)

**Instituciones Financieras
23 de septiembre 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:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022

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 C- (E) / Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	30 de septiembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Marzo 2009 – agosto 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera y de Cartera proporcionada por el Administrador Maestro.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administrador Primario de Activos de Crédito de "AAF2(mex)" con Perspectiva Estable otorgada a Pendulum por Fitch Ratings el 14 de octubre 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 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).