

Calificación

TFOVICB 13-3U	HR AAA (E)
TFOVIS 14-3U	HR AAA (E)
TFOVICB 15-2U	HR AAA (E)
TFOVICB 16U	HR AAA (E)
FOVISCB 17U	HR AAA (E)
FOVISCB 17-2U	HR AAA (E)
FOVISCB 18U	HR AAA (E)
FOVISCB 19U	HR AAA (E)
TFOVICB 20U	HR AAA (E)
TFOVICB 20-2U	HR AAA (E)
TFOVICB 21U	HR AAA (E)

Perspectiva

Estable



Contactos

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

Lluvia Flores
Analista
lluvia.flores@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 11 emisiones con clave de pizarra TFOVIS, TFOVICB y FOVISCB

La ratificación de la calificación para los CEBURS Fiduciarios¹ con claves de pizarra TFOVICB 13-3U, TFOVIS 14-3U, TFOVICB 15-2U, TFOVICB 16U, FOVISCB 17U, FOVISCB 17-2U, FOVISCB 18U, FOVISCB 19U, TFOVICB 20U, TFOVICB 20-2U y TFOVICB 21U se basa en el adecuado comportamiento en sus aforos, flujos de cobranza y amortizaciones en los últimos 12m, mostrando un comportamiento favorable en comparación con nuestros escenarios de estrés. En este sentido, las Emisiones que cuentan con un esquema de amortización full-turbo han presentado una tendencia creciente en su aforo, mientras que aquellas que tienen un esquema de amortización objetivo han mantenido variaciones mínimas en su colateralización. Lo anterior implica que las Emisiones presentan una fortaleza financiera y mantienen la capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones de pago. Por otro lado, a pesar de los incrementos en los indicadores de morosidad, estos se mantienen dentro de los niveles esperados y no se muestra un impacto significativo en el flujo de cobranza de los portafolios cedidos. Es importante mencionar que ocho de las emisiones sujetas a revisión en este reporte cuentan con una garantía otorgada por SHF², equivalente a 32.9% del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios.

Las Emisiones cuentan con un plazo legal promedio de 29.9 años y al 30 de junio de 2022, el plazo remanente se ubica en un promedio de 24.8 años. Sin embargo, históricamente las Emisiones han amortizado en un plazo promedio menor como consecuencia del incremento en el valor del VSM³ y la UMA⁴, y de las amortizaciones anticipadas en cada pago de cupón.

Emisión de CEBURS Fiduciarios									
Clave de Pizarra	Monto Inicial*	Monto Remanente*	% Amortizado	Plazo Emisión	Plazo Remanente***	Vencimiento	Sobrecolateral Neto Inicial	Sobrecolateral Neto Actual	Sobrecolateral Neto Actual con GPO
TFOVICB 13-3U**	1,083.4	192.7	82.2%	10,948 días	7,820 días	27/11/2043	14.0%	53.1%	57.7%
TFOVIS 14-3U**	984.8	287.9	70.8%	10,883 días	8,125 días	27/09/2044	14.0%	51.3%	56.2%
TFOVICB 15-2U**	1,088.7	597.2	45.1%	10,864 días	8,366 días	26/05/2045	14.0%	22.9%	34.6%
TFOVICB 16U**	1,278.1	638.9	50.0%	10,638 días	8,554 días	30/11/2045	14.0%	29.6%	39.5%
FOVISCB 17U**	1,186.4	637.6	46.3%	10,738 días	8,950 días	31/12/2046	14.0%	28.6%	38.7%
FOVISCB 17-2U**	538.0	319.1	40.7%	10,633 días	8,947 días	28/12/2046	14.0%	26.9%	37.5%
FOVISCB 18U**	1,989.2	1,251.4	37.1%	10,671 días	8,957 días	07/01/2047	14.0%	18.0%	31.1%
FOVISCB 19U	1,590.2	1,298.9	18.3%	10,538 días	9,496 días	29/06/2048	25.0%	26.0%	N/A
TFOVICB 20U	927.1	774.4	16.5%	10,667 días	9,954 días	30/09/2049	25.0%	26.0%	N/A
TFOVICB 20-2U	1,210.9	999.5	17.5%	10,668 días	10,105 días	28/02/2050	25.0%	27.8%	N/A
TFOVICB 21U	1,439.6	1,228.9	14.6%	10,800 días	10,486 días	16/03/2051	25.0%	26.6%	N/A

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Administrador Maestro y documentación legal de la Emisión.
*Cifras en millones de UDI.
**Estas emisiones cuentan con una Garantía de Pago Oportuno (GPO) otorgada por Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).
***Cálculo realizado al 30 de junio de 2022.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios (las Emisiones).

² Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).

³ Veces Salario Mínimo (VSM).

⁴ Unidad de Medida de Actualización (UMA).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada calidad de las carteras cedidas en cada una de las Emisiones.** Los indicadores se mantienen en niveles adecuados, a pesar del incremento en la morosidad por la maduración natural del portafolio, con una morosidad promedio a más de 90 días de 4.0% y de 2.0% a más de 180 días tomando como base el portafolio inicial.
- **Adecuado comportamiento del aforo de las Emisiones.** El aforo de las Emisiones que cuentan con un esquema de amortización *full-turbo* han mostrado una tendencia creciente, ubicándose todas por encima del aforo inicial. Por otra parte, las Emisiones con amortización objetivo se mantienen en un rango de aforo adecuado.
- **Amortización Observada de 39.7% del saldo global, en niveles superiores a los proyectados por HR Ratings en un escenario de estrés de 30.9%.** La amortización de las Emisiones se observa en niveles de fortaleza debido al adecuado desempeño de los portafolios, mismos que han mantenido un flujo de cobranza constante para el servicio de la deuda.

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de Administrador Maestro.** HiTo y ACFIN participan como Administrador Maestro en la supervisión, revisión y verificación de la información del Administrador Primario. En este sentido, HiTo cuenta con una calificación de HR AM1 y ACFIN cuenta con una calificación equivalente a HR AM2 otorgada por otra agencia calificadora.
- **Mecanismo de descuento vía nómina del pago de los créditos hipotecarios.** Este mecanismo disminuye el riesgo de voluntad de pago de los acreditados, dado que la cobranza se retiene directamente por la dependencia que emplea al acreditado.
- **Auditoría inicial de expedientes realizada para cada una de las carteras bursatilizadas.** Al tratarse de bursatilizaciones de carteras con una única cesión al inicio, se consideró el resultado de dichas auditorías, las cuales muestran un nulo nivel de incidencias.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en el su nivel aforo inferior al nivel inicial.** Lo anterior llevaría a que la Mora Máxima soportada por alguna de las emisiones se ubique por debajo de los niveles consistentes con la calificación actual.
- **Revaluación del portafolio por debajo de la apreciación del valor de la UDI.** Los portafolios cedidos se revalúan anualmente de acuerdo con el valor de la UMA, que a su vez se determina como el mínimo entre el incremento porcentual del salario mínimo y la inflación anual; por lo que, en un escenario de bajo crecimiento de salarios, el aforo tendría un impacto por revaluación del portafolio.
- **Cambios regulatorios en la Ley del ISSSTE o en la Ley Federal del Trabajo que pudieran impactar los mecanismos de cobranza del Fideicomitente.** Esto se vería reflejado en una disminución en los flujos de cobranza recibidos por el Fideicomiso, lo cual presionaría su capacidad de pago.

Glosario de ABS

Aforo. 1- (Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios / Saldo Insoluto de la Cartera Cedida).

Cartera Total. Cartera Vigente + Cartera Vencida.

Cartera al Corriente. Cartera con cero días de atraso.

Cartera Vigente. Cartera con hasta 90 días de atraso.

Cartera Vencida. Cartera Total – Cartera Vigente.

Índice de Morosidad a más de 90 días. Cartera con más de 90 días de atraso / Cartera Total.

Índice de Morosidad a más de 180 días. Cartera Vencida con más de 180 días de atraso / Cartera Total.

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



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 calificadoradora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022

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 www.hrratings.com/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	TFOVICB 13-3U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVIS 14-3U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 15-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 16U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable FOVISCB 17U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable FOVISCB 17-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable FOVISCB 18U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable FOVISCB 19U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 20U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 20-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 21U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	TFOVICB 13-3U: 2 de agosto de 2021 TFOVIS 14-3U: 2 de agosto de 2021 TFOVICB 15-2U: 2 de agosto de 2021 TFOVICB 16U: 2 de agosto de 2021 FOVISCB 17U: 2 de agosto de 2021 FOVISCB 17-2U: 2 de agosto de 2021 FOVISCB 18U: 2 de agosto de 2021 FOVISCB 19U: 2 de agosto de 2021 TFOVICB 20U: 2 de agosto de 2021 TFOVICB 20-2U: 2 de agosto de 2021 TFOVICB 21U: 27 de enero de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2002 a junio de 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Calificación de Administrador Maestro de Activos Financieros de AAFC2 (mex) con Perspectiva Estable otorgada a ACFIN por Fitch Ratings el 30 de junio de 2022. Calificación de Contraparte de Largo Plazo de mxAAA y de Corto Plazo mxA-1+ otorgada al FOVISSSTE por Standard & Poor's el 14 de febrero de 2022.
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)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora 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 calificadoradora 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".



Credit
Rating
Agency

TFOVIS, TFOVICB y FOVISCB

HR AAA (E)

**FOVISSSTE
CEBURS Fiduciarios**

Instituciones Financieras
2 de agosto de 2022

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).