

Calificación

TFOVIS 12U	HR AAA (E)
TFOVIS 12-2U	HR AAA (E)
TFOVIS 14U	HR AAA (E)
TFOVIS 14-2U	HR AAA (E)
TFOVICB 15U	HR AAA (E)

Perspectiva **Estable**

Contactos

Akira Hirata

Asociado Sr.
akira.hirata@hrratings.com

Rocío Belloso

Analista
rocio.belloso@hrratings.com

Angel García

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

Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para cinco emisiones con clave de pizarra TFOVIS y TFOVICB

La ratificación de la calificación para los CEBURS Fiduciarios¹ con clave de pizarra TFOVIS 12U, TFOVIS 12-2U, TFOVIS 14U, TFOVIS 14-2U y TFOVICB 15U se basa en los sólidos niveles de aforo por encima del observado al momento de la colocación, así como por lo proyectado por HR Ratings en un escenario de estrés. Lo anterior es resultado de las amortizaciones anticipadas de Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios y por un mayor crecimiento en el VSM² y la UMA³ en comparación con el crecimiento de las UDI's⁴, mostrando de esta forma, una amplia capacidad para el cumplimiento de las obligaciones adquiridas. Asimismo, se observa una mejora en la cartera al corriente y una estabilidad en la morosidad, reflejando una disminución del riesgo de crédito de las emisiones. Adicionalmente, tres emisiones cuentan con garantía del 23.2% del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios, la cual fue otorgada por SHF⁵.

Las emisiones se realizaron mediante una cesión única de derechos de cobro provenientes de créditos hipotecarios originados y administrados por el FOVISSSTE⁶ y denominados en VSM. De igual forma, dentro de las características de las emisiones, se tiene un plazo legal promedio de 29.7 años y a la fecha, el plazo remanente se ubica en 23.7 años. Sin embargo, históricamente las emisiones han amortizado en un plazo promedio menor a 15.0 años como consecuencia del continuo incremento en el valor del VSM y la UMA, y de las amortizaciones anticipadas por el sobrante de flujo en cada pago cupón.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Incremento en el aforo de las emisiones como consecuencia de amortizaciones anticipadas llevadas cabo con los recursos disponibles provenientes de la cobranza.** El nivel de aforo de las emisiones se ubica en niveles superiores respecto al del momento de su colocación en el mercado y al proyectado en un escenario estrés por HR Ratings. La emisión TFOVIS 12U cuenta con un aforo de 78.6%, TFOVIS 12-2U de 81.8%, TFOVIS 14U de 42.6%, TFOVIS 14-2U de 41.8% y TFOVICB 15U de 36.6%.
- **Adecuada calidad de la cartera cedida a pesar del retraso en el traslado de flujo de las dependencias al FOVISSSTE.** El incremento en la morosidad se debe a la maduración de la cartera ya que los créditos son originados con un plazo de hasta 30.0 años. No obstante, la morosidad se mantiene en niveles adecuados, exhibiendo una morosidad promedio a más de 90 días de 2.3% y una morosidad promedio a más de 180 días de 1.6% al tomar como base del cálculo el portafolio inicial.
- **Amortización observada de 55.3% en niveles superiores a los proyectados por HR Ratings en un escenario de estrés de 34.7%.** La amortización de las emisiones se observa en niveles de fortaleza debido a los adecuados procesos en el tren de crédito, así como por un mayor crecimiento en el VSM y la UMA en comparación con el crecimiento de las UDI's. Las emisiones TFOVIS 12U, TFOVIS 12-2U, TFOVIS 14U, TFOVIS 14-2U y TFOVICB 15U han amortizado el 82.4%, 86.4%, 49.5%, 45.3% y 34.6% del saldo insoluto de principal (vs. 39.8%, 44.2%, 34.4%, 34.7% y 27.0% en el escenario estrés proyectado).
- **Mecanismo de descuento vía nómina del pago de la hipoteca.** Esto permite disminuir el riesgo referente a la voluntad de pago de los acreditados.
- **Participación de un Administrador Maestro.** HiTo y ACFIN participan como administrador maestro en la supervisión, revisión y verificación de la información del Administrador Primario en términos del contrato de administración para la Emisiones.

Emisión de CEBURS Fiduciarios Totales										
Clave de Pizarra	Monto Inicial*	Monto Remanente*	% Amortizado	Plazo Emisión	Plazo Remanente***	Vencimiento	Sobrecolateral Neto Inicial	Sobrecolateral Neto Actual	Sobrecolateral Neto Actual con GPO	
TFOVIS 12U	854.0	150.7	82.4%	10,864 días	8,046 días	12/27/2041	30.0%	78.6%	N/A	
TFOVIS 12-2U	1,114.9	152.0	86.4%	10,750 días	8,016 días	11/27/2041	28.0%	81.8%	N/A	
TFOVIS 14U**	1,236.6	623.9	49.5%	10,873 días	8,776 días	12/27/2043	14.0%	42.6%	49.7%	
TFOVIS 14-2U**	1,055.2	577.3	45.3%	10,887 días	8,867 días	3/27/2044	14.0%	41.8%	49.1%	
TFOVICB 15U**	1,926.0	1,259.8	34.6%	10,865 días	9,173 días	1/27/2045	14.0%	36.6%	45.2%	

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Administrador Maestro y documentación legal de la Emisión.
*Cifras en millones de UDI's.
**Estas Emisiones cuenta con un Garantía de Pago Oportuno (GPO) otorgada por Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).
***Cálculo realizado al 17 de diciembre de 2019.
****Cálculo de aforo tomando en cuenta el total de los CEBURS Fiduciarios.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios (las Emisiones).

² Veces Salario Mínimo (VSM).

³ Unidad de Medida de Actualización (UMA).

⁴ Unidades de Inversión (UDI's)

⁵ Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (SHF).

⁶ Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE y/o el Fondo y/o la Empresa).

Glosario

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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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), Marzo 2019

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalhada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Mayo 2019

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	TFOVIS 12U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVIS 12-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVIS 14U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVIS 14-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 15U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	TFOVIS 12U: 6 de febrero de 2019 TFOVIS 12-2U: 6 de febrero de 2019 TFOVIS 14U: 6 de febrero de 2019 TFOVIS 14-2U: 6 de febrero de 2019 TFOVICB 15U: 6 de febrero de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	enero de 2002 a diciembre de 2019
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Representante Común y Administrador Maestro.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administrador Maestro de Activos Financieros de AAFC2 (mex) con Perspectiva Estable otorgada a ACFIN por Fitch Ratings el 19 de agosto de 2019. Calificación de Contraparte de Largo Plazo de mxAAA y de Corto Plazo mxA-1+ otorgada al FOVISSSTE por Standard & Poor's el 5 de abril de 2019.
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)	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 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



**Credit
Rating
Agency**

TFOVIS y TFOVICB

FOVISSSTE

CEBURS Fiduciarios

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
13 de enero de 2020

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).