

RATING ACTION COMMENTARY

Corrección: Fitch Califica en 'AAA(mex)vra' a TFOVICB 21U

Mon 11 Oct, 2021 - 6:34 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 11 Oct 2021: Esta es una corrección del comunicado emitido el 1 de octubre de 2021. Este documento incluye la Perspectiva Estable que fue omitida en la tabla de calificaciones.

Fitch Ratings asignó la siguiente calificación a los certificados bursátiles fiduciarios (CB) denominados TFOVICB 21U:

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
Fovissste TFOVICB 21U (F#4600)	
● TFOVICB 21U	ENac LP AAA(mex)vra Rating Outlook Stable Nueva Calificación

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Exposición Baja de CB a la Pandemia: Fitch espera que la economía mexicana se recupere 5.9% en 2021, tras las perturbaciones macroeconómicas causadas por la pandemia. Las medidas puestas en marcha para limitar la propagación del coronavirus son menos restrictivas que en 2020, por lo que Fitch no espera un impacto en el desempeño de los créditos del Fondo de Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste), calificado como administrador primario en 'AAFC2+ (mex)' con Perspectiva Estable.

En respuesta a la evolución de la pandemia, Fitch publicó escenarios de estrés adicionales aplicados en conjunto con su "Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica" para los créditos originados por Fovissste. En el caso esperado, la frecuencia de incumplimiento (foreclosure frequency) se actualizó a 6.0% desde 4.0%. Sin embargo, para asegurar el enfoque de calificación a lo largo del ciclo, se mantuvo la visión para el escenario de estrés en la calificación más alta comprimiendo el múltiplo.

Desempeño Estable Esperado: De acuerdo con la información crédito por crédito provista por Fovissste con corte a julio de 2021, el portafolio a bursatilizar se compone de 17,853 créditos, con una tasa promedio ponderada de 5.9%. La concentración por dependencia es ligeramente menor que en otras transacciones, con 11.7% en las primeras tres, y la antigüedad de los créditos es similar, de 40.4 meses (en promedio 11.9% y 41.3 meses observado en las últimas transacciones, respectivamente).

El riesgo de voluntad de pago de los acreditados esta mitigado por el mecanismo de deducción de nómina/pensión de Fovissste. La cobranza se compone de 30% del salario mensual de los trabajadores activos, así como de 5% adicional correspondiente a la aportación a la subcuenta de vivienda que es provisto por el empleador, o el 30% de su pensión al momento de retirarse.

Protección Crediticia Adecuada: La transacción se beneficia de un nivel de sobrecolateral inicial y objetivo de 25% (calculado como uno menos el resultado de dividir el saldo insoluto de los CB entre el saldo insoluto vigente del portafolio). Los CB seguirán un calendario de amortización lineal mensual de 144 meses y todos los prepagos recibidos se utilizarán para amortizar el principal. Además, los CB se beneficiarán de una reserva de efectivo igual a tres pagos de intereses y tres amortizaciones objetivo, la cual se fondeará durante los primeros meses. Si el sobrecolateral o las reservas están por debajo del objetivo, todos los ingresos se utilizarán para amortizar en un esquema de amortización tipo full-turbo.

Riesgo de Contrapartes Mitigado: El riesgo potencial de mezcla de fondos se considera como un factor de riesgo secundario y está mitigado por el vínculo estrecho de Fovissste

con el Gobierno, ya que permanece como una entidad clave en la asequibilidad de la vivienda y la seguridad social para los trabajadores del sector público. La transacción no cuenta con riesgo de interrupción de pagos, puesto que el pago de intereses y principal de los CB es a vencimiento. Las inversiones permitidas están alineadas a la metodología de Fitch respecto a los requerimientos de calificación para los valores permitidos.

Mecanismos de Cobranza Sólidos del Administrador: El mecanismo de deducción de nómina de Fovissste ha demostrado ser altamente efectivo para reducir el riesgo de la voluntad de pago de los acreditados activos, aunado a su capacidad para adelantar cualquier retraso en la cobranza de las dependencias. Además, Fovissste tiene la capacidad legal de retener participaciones federales, a fin de cubrir los cobros faltantes o retenidos en caso de ser necesario. Fitch considera que las sinergias operacionales con Administradora de Activos Financieros, S.A. de C.V. (Acfin, calificado por Fitch en 'AAFC2(mex)' con Perspectiva Estable como administrador maestro), son adecuadas.

Aislamiento del Activo y Estructura Legal Adecuados: Fitch solicitó los servicios legales de un asesor externo para emitir una opinión legal sobre los documentos preliminares de esta transacción. La opinión concluye que la transacción es una obligación válida y exigible, los CB podrán ser válidamente emitidos y representarán una obligación exigible del fiduciario con cargo al patrimonio del fideicomiso F/4600, y la transmisión de derechos de crédito de los créditos hipotecarios al patrimonio del fideicomiso será válida y oponible a terceros.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

Fitch no prevé que un deterioro en el desempeño del portafolio en el corto plazo afecte la calificación, ya que la estructura financiera de los CB es adecuada para soportar esto, principalmente por el nivel de sobrecolateralización y las causas de aceleración implementadas. Sin embargo, la calificación sería presionada a la baja si los niveles de incumplimiento observados se desviaran de la expectativa de Fitch, de forma que derivaran en una disminución del nivel de sobrecolateral, o bien, si las capacidades operacionales del administrador y el administrador maestro se percibieran inferiores a las mostradas para transacciones anteriores.

Fitch aplicó diversas sensibilidades a su modelo de flujos de efectivo. Los escenarios de sensibilidad consideraron un incremento de 15% y 30% en la frecuencia de incumplimiento, lo que podría presionar la calificación asignada.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

Al contar con la calificación máxima en escala nacional, un incremento en la calificación no es posible. Fitch considera que la calificación asignada a los CB, los cuales aún no han sido colocados, podría modificarse si, en la fecha de colocación, surgieran cambios inesperados en la estructura o composición de activos, o si estuviera fuera de los rangos en las variables utilizadas por Fitch en sus escenarios de modelación, incluyendo la tasa de interés de los CB y las condiciones establecidas en el contrato de fideicomiso.

RESUMEN DE CRÉDITO O TRANSACCIÓN

La bursatilización calificada representa un esquema de financiamiento estructurado por el cual Fovissste, en su carácter de fideicomitente, transmitirá al fideicomiso un portafolio estático de créditos hipotecarios residenciales originados y seleccionados previamente, los cuales representarán la principal fuente de pago de los CB. Los derechos de cobro del portafolio bursatilizado, junto con los respectivos documentos y expedientes de crédito, serán transmitidos legalmente al fideicomiso mediante un contrato de cesión. El depositario y custodio de los expedientes será A de A México, S.A. de C.V. (no calificado por Fitch).

Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple [calificado por Fitch en 'AA-(mex)' con Perspectiva Negativa] participará como fiduciario, CI Casa de Bolsa, S.A. de C.V. [calificada por Fitch en 'A(mex)' con Perspectiva Estable] participará como representante común de los tenedores de los CB y Acfin como administrador maestro con facultades de supervisión sobre Fovissste y el flujo de cobranza al fideicomiso.

Los CB calificados devengarán intereses a una tasa real fija de forma mensual y contará con un plazo legal de vencimiento de 30 años. Contarán con un calendario de amortizaciones mensuales programadas e iguales de 144 períodos.

Por otro lado, los prepagos parciales o totales recibidos del portafolio de créditos serán destinados a la amortización de los CB y, en caso de que el nivel de sobrecolateralización no alcance su nivel objetivo de 25%, los recursos en efectivo (excluyendo la reserva de efectivo) se usarán para amortizar hasta que el nivel objetivo se alcance. En caso contrario, el efectivo remanente se entregará al fideicomitente siempre y cuando la reserva de liquidez esté igualmente en su monto objetivo, igual a tres meses de pago de interés y tres amortizaciones mensuales programadas. La calificación considera el pago de intereses y el pago de principal al vencimiento legal de la transacción.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Marzo 24, 2021);

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Abril 21, 2020);

-- Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica (Enero 8, 2021);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: N.A.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fovissste como administrador primario y Prisk Administración de Riesgos, S.C. como agente estructurador.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Datos de tipo crédito por crédito del portafolio esperado a ser bursatilizado al cierre de julio de 2021, borradores de la documentación legal de la transacción entre los que destacan el contrato de administración maestra, contrato de administración, título, suplemento, contrato de cesión y contrato de fideicomiso. Se revisaron 50 expedientes de créditos originados por Fovissste en versión electrónica. Fitch también utilizó datos históricos de las bursatilizaciones de créditos hipotecarios de Fovissste desde el año 2009 hasta julio de 2021 que están o han sido calificadas por la agencia.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Julio/ 2021.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de

Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

FITCH RATINGS ANALYSTS

Diego Rojas

Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7044

diego.rojas@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Anakaren Sanchez

Associate Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1609

anakaren.sanchez@fitchratings.com

Diego Rojas

Analyst

Analista de Seguimiento

+52 81 4161 7044

diego.rojas@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Juan Pablo Gil Lira

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+56 2 2499 3306

juanpablo.gillira@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(pub. 21 Apr 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica \(pub. 08 Jan 2021\)](#)

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 24 Mar 2021\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Infonavit/Fovissste Model (Mexico), v3.1.2 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

ENDORSEMENT STATUS

TFOVICB 21U F/4600

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR, LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE FITCH PARA CADA ESCALA DE CALIFICACIÓN Y CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN, INCLUIDAS LAS DEFINICIONES RELACIONADAS CON INCUMPLIMIENTO, ESTÁN DISPONIBLES EN WWW.FITCHRATINGS.COM BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA, LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE FITCH ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. LOS INTERESES RELEVANTES DE LOS DIRECTORES Y ACCIONISTAS ESTÁN DISPONIBLES EN [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE O COMPLEMENTARIO A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DEL(LOS) SERVICIO(S) ADMISIBLE(S) DE CALIFICACIÓN PARA EL(LOS) CUAL(ES) EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información

prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean

relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el

Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

[Structured Finance](#) [Structured Finance: RMBS](#) [Latin America](#) [Mexico](#)
