

## 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**



## 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 Fiduciarios<sup>1</sup> 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 nivel observado en el aforo de cada Emisión, el cual presentó un incremento en los últimos doce meses (12m), impulsado por las amortizaciones anticipadas; por esta razón, los aforos se lograron ubicar por encima de lo observado al momento de la colocación y por encima de las proyecciones de HR Ratings bajo un escenario de estrés. 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 por HR Ratings y no se muestra un impacto significativo en el flujo de cobranza de los portafolios cedidos. Es importante mencionar que siete de las emisiones sujetas a revisión en este reporte cuentan con una garantía otorgada por SHF<sup>2</sup>, equivalente a 23.2% del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios.

Las Emisiones cuentan con un plazo legal promedio de 29.8 años y, al 30 de mayo de 2023, el plazo remanente se ubica en un promedio de 24.3 años. Sin embargo, históricamente, las Emisiones han amortizado en un plazo promedio menor como consecuencia del incremento en el valor del VSM<sup>3</sup> y la UMA<sup>4</sup>, y de las amortizaciones anticipadas en cada pago de cupón.

## Contactos

**Angel García**  
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS  
Analista Responsable  
angel.garcia@hrratings.com

**Lluvia Flores**  
Analista  
lluvia.flores@hrratings.com

**Roberto Soto**  
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS  
roberto.soto@hrratings.com

| 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        | 127.6            | 88.2%        | 10,948 días   | 7,491 días         | 27/11/2043  | 14.0%                       | 65.1%                      | 67.7%                              |
| TFOVIS 14-3U**   | 984.8          | 207.7            | 78.9%        | 10,883 días   | 7,796 días         | 27/09/2044  | 14.0%                       | 61.3%                      | 64.5%                              |
| TFOVICB 15-2U**  | 1,088.7        | 523.1            | 52.0%        | 10,864 días   | 8,037 días         | 26/05/2045  | 14.0%                       | 28.8%                      | 38.9%                              |
| TFOVICB 16U**    | 1,278.1        | 539.8            | 57.8%        | 10,639 días   | 8,225 días         | 30/11/2045  | 14.0%                       | 36.0%                      | 44.2%                              |
| FOVISCB 17U**    | 1,186.4        | 543.1            | 54.2%        | 10,738 días   | 8,621 días         | 31/12/2046  | 14.0%                       | 34.7%                      | 43.3%                              |
| FOVISCB 17-2U**  | 538.0          | 277.9            | 48.3%        | 10,633 días   | 8,618 días         | 28/12/2046  | 14.0%                       | 32.4%                      | 41.6%                              |
| FOVISCB 18U**    | 1,989.2        | 1,092.2          | 45.1%        | 10,671 días   | 8,628 días         | 07/01/2047  | 14.0%                       | 22.7%                      | 34.5%                              |
| FOVISCB 19U      | 1,590.2        | 1,178.3          | 25.9%        | 10,538 días   | 9,167 días         | 29/06/2048  | 25.0%                       | 28.5%                      | N/A                                |
| TFOVICB 20U      | 927.1          | 698.8            | 24.6%        | 10,867 días   | 9,625 días         | 30/09/2049  | 25.0%                       | 28.2%                      | N/A                                |
| TFOVICB 20-2U    | 1,200.3        | 848.5            | 29.3%        | 10,668 días   | 9,776 días         | 28/02/2050  | 25.0%                       | 32.0%                      | N/A                                |
| TFOVICB 21U      | 1,439.6        | 1,201.5          | 16.5%        | 10,800 días   | 10,157 días        | 16/03/2051  | 25.0%                       | 29.8%                      | N/A                                |

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Administrador Maestro y documentación legal de la Emisión.

\*Cifras en millones de UDis.

\*\*Estas emisiones cuentan con una Garantía de Pago Oportuno (GPO) otorgada por Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).

\*\*\*Cálculo realizado al 30 de abril de 2023.

<sup>1</sup> Certificados Bursátiles Fiduciarios (las Emisiones).

<sup>2</sup> Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).

<sup>3</sup> Veces Salario Mínimo (VSM).

<sup>4</sup> 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 3.7% y de 3.4% 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 el rango de aforo establecido.
- **Amortización acumulada de 45.6% del saldo global, en niveles superiores a los proyectados por HR Ratings en un escenario de estrés de 39.6%.** 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 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 anterior, 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

Anibal 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

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

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

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

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 2023**

**Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalhada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://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<br>TFOVIS 14-3U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable<br>TFOVICB 15-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable<br>TFOVICB 16U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable<br>FOVISCB 17U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable<br>FOVISCB 17-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable<br>FOVISCB 18U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable<br>FOVISCB 19U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable<br>TFOVICB 20U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable<br>TFOVICB 20-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable<br>TFOVICB 21U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable |
| Fecha de última acción de calificación   | TFOVICB 13-3U: 2 de agosto de 2022<br>TFOVIS 14-3U: 2 de agosto de 2022<br>TFOVICB 15-2U: 2 de agosto de 2022<br>TFOVICB 16U: 2 de agosto de 2022<br>FOVISCB 17U: 2 de agosto de 2022<br>FOVISCB 17-2U: 2 de agosto de 2022<br>FOVISCB 18U: 2 de agosto de 2022<br>FOVISCB 19U: 2 de agosto de 2022<br>TFOVICB 20U: 2 de agosto de 2022<br>TFOVICB 20-2U: 2 de agosto de 2022<br>TFOVICB 21U: 2 de agosto de 2022  |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.  | Enero del 2002 a mayo de 2023  |
| 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.<br>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](http://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  
6 de junio de 2023

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](http://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).