

FHIPOCB 17U
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
10 de diciembre de 2025

2023

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2025

HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Ana Laura Puebla

analaura.puebla@hrratings.com

Analista



Federico Guerrero

federico.guerrero@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión FHIPOCB 17U

La ratificación de la calificación para FHIPOCB 17U¹ se basa en la mora máxima (MM) que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés de 35.4% que, al compararse con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 3.6%, deriva en una razón Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 9.8 veces (x) (vs. 32.6%, 5.0% y 6.5x al cierre de agosto de 2024). El aumento en la Mora Máxima deriva de una menor tasa de prepagos en el escenario de estrés observada en el Fideicomiso de 3.8% en agosto de 2025 (vs. 4.9% en agosto de 2024). En línea con lo anterior, se observa que el aforo se ubicó en línea con el nivel aforo objetivo de 29.5% en cada una de las fechas de revisión del portafolio con un nivel de 29.5% al cierre de agosto de 2025 (vs. 29.5% al cierre de agosto de 2024). Asimismo, la TIH considera el comportamiento de la cartera originada por el INFONAVIT², así como la cartera originada por el FOVISSSTE³ que ha sido adquirida por FHipo⁴ respectivamente. Por otra parte, la Emisión ha mostrado un adecuado comportamiento de cobranza en el último año, ubicándose por encima de lo esperado por HR Ratings con una cobranza total 12m de P\$521 millones (m) (vs. P\$516m en un escenario base y P\$438m en un escenario de estrés). Al cierre de septiembre de 2025, la Emisión presenta un saldo insoluto de P\$1,551m equivalente a 181,620,222 UDI's, por lo que se ha amortizado un 68.9% del saldo inicial.

Análisis de Flujo de Efectivo y Comportamiento Observado vs. Proyectado

- **Fortaleza de la Emisión a través de la cartera de crédito cedida, al soportar una Mora Máxima de 35.4% (vs. 32.6% en el análisis anterior).** La cobranza no realizada por mora que soportaría en un escenario estrés es

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 17U (la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios).

² Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT).

³ Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE).

⁴ Fideicomiso Hipotecario F/2061 (FHipo y/o el Fideicomitente).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

equivalente al incumplimiento de 418 clientes de acuerdo con el saldo promedio de la cartera cedida (vs. 357 clientes en el análisis anterior).

- **Adecuado comportamiento del aforo de la Emisión de 29.5% al cierre de agosto de 2025 (vs. 29.5% en el análisis anterior).** El aforo promedio se sitúa en línea con el Aforo Mínimo establecido para la Emisión de 29.5%. Esto ha permitido la liberación de remanentes 12m en favor del tenedor de la constancia por P\$193m en agosto de 2025 (vs. P\$145m en un escenario base).
- **Mayor cobranza realizada a la cobranza esperada 12m al ascender a P\$521m en agosto de 2025 (vs. P\$516m en un escenario base).** Esta situación se debe a una cobranza atípica por amortizaciones de capital provenientes de la cartera originada por el INFONAVIT.
- **Alta composición de créditos en un régimen ROA, con un 89.8% del total al cierre de agosto de 2025 (vs. 92.2% al cierre de agosto de 2024).** Este régimen contempla una cobranza vía descuento de nómina, lo que reduce el riesgo de voluntad de pago de los acreditados y favorece el contante flujo de cobranza de la Emisión.

Factores Adicionales Considerados

- **Cartera denominada en Unidades de Medida y Actualización (UMA's), por lo que los flujos de cobranza se encuentran adecuadamente calzados con la deuda denominada en UDI's⁵.** La totalidad de la cartera fue originada en Veces Salario Mínimo (VSM) y posteriormente indizada a la UMA, por lo que el riesgo de revaluación de la deuda ante un incremento en la inflación estaría mitigado.
- **LTV promedio ponderado de 78.3% al corte de agosto de 2025 (vs. 78.2% en el análisis anterior).** La adecuada composición del colateral muestra una sólida cobertura de garantías hipotecarias en la cartera de crédito cedida.
- **Cartera altamente pulverizada en clientes principales y en entidad federativa.** HR Ratings considera que la cartera cedida no presenta riesgos de concentración relevantes, por lo que no existe una sensibilidad ante un acreditado particular.
- **Participación de HiTO⁶ como Administrador Maestro, que tiene calificación de HR AM1.** HiTO es el encargado de supervisar, revisar y validar toda la información de la cartera, los flujos procedentes de esta y la distribución de recursos del Fideicomiso, así como de su reporte.
- **Auditoría de expedientes.** La emisión cuenta con una única revisión de expedientes, la cual fue realizada el 10 de abril de 2017 en donde el Administrador Maestro concluye que de los 959 créditos cedidos como colateral, el 98.5% cumplen en su totalidad con los criterios de elegibilidad establecidos en la documentación legal de la Emisión.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **VTI por debajo de un nivel de 4.5x.** Lo anterior se podría presentar a través de un incremento en la TIH por encima de un nivel de 7.9% o a través de un deterioro en el aforo de manera sostenida por debajo de 29.5%.

⁵ Unidades de Inversión (UDI's).

⁶ HiTO, S.A.P.I. de C.V. (HiTO y/o el Administrador Maestro).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Cambios regulatorios u operativos al INFONAVIT y/o FOVISSSTE que impactarían la cobranza de los créditos hipotecarios adquiridos por FHipo.** Lo anterior considerando que el INFONAVIT mantiene las funciones de administración primaria de la cartera.

Descripción de la Emisión

Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos el 7 de julio de 2017 por un monto de P\$3,363m, equivalente a 584,277,300 UDI's, a un plazo legal de 360 meses o 30 años. Al corte de septiembre de 2025, el saldo insoluto de la Emisión es de P\$1,551m equivalente a 181,620,222 UDI's y se tiene un plazo remanente de 262 meses. La Emisión consistió en una cesión única de cartera hipotecaria, ya que la Emisión no contempla un periodo de revolvencia, con amortizaciones parciales al principal siendo realizadas desde la primera fecha de distribuciones. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el Fideicomiso Emisor F/3186 constituido por FHipo en su carácter de Fideicomitente, por Banco Invex⁷ en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Emisor y por Monex⁸ como representante común de los tenedores.

⁷ Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex y/o el Fiduciario).

⁸ Monex, Casa de Bolsa S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Representante Común).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Aforo. $\{1 - [\text{Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios} / (\text{Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios} - \text{Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios Vencidos})]\} * 100$.

Aforo Inicial / Aforo Objetivo. 29.5%.

Loan-To-Value (LTV) Actual. Saldo Insoluto Actual del Derechos de Cobro / Avalúo Ajustado (Actualizado con el Índice SHF de Precios de la Vivienda en México).

Loan-To-Value (LTV) de Originación. Monto Original del Crédito / Valor del Inmueble al Momento de la Adquisición.

Mora Máxima (MM). Cobranza no Realizada de Capital por Mora / Cobranza Esperada de Capital Total.

Payment-To-Income (PTI) de Originación. Pago Mensual del Crédito / Ingresos Mensuales del Acreditado.

Porcentaje de Cartera Vencida. Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios Vencidos / Saldo Insoluto de Principal de los Créditos Hipotecarios a la Fecha de Corte

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Promedio Ponderado de la Morosidad Máxima Observada en las Cosechas de 2015, 2016 y 2017 (Cartera de Crédito Adquirida por FHipo del Producto Infonavit Más Crédito).

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). MM / TIH.

Debt To Income (DTI). Pago Mensual del Crédito / Ingresos Mensuales del Acreditado



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023
Calificación anterior	HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	4 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Agosto 2020 – octubre 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Fideicomitente.
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)	La calificación ya incluye dicho factor de riesgo.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N/A

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS