

## Fitch Ratifica Calificación 'AAA(mex)vra' de TFOVIS 11-3U

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Noviembre 13, 2014):** Fitch Ratings ratificó la calificación 'AAA(mex)vra' de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBs) TFOVIS 11-3U. La Perspectiva crediticia es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La acción de calificación refleja la protección crediticia creciente en forma de sobre-colateral y el buen desempeño de los créditos bursatilizados pertenecientes al fideicomiso irrevocable F/305642, que, en conjunto, resultan en amortizaciones recurrentes de los CBs emitidos. La calificación también considera las habilidades del Fondo del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores al Servicio del Estado (Fovissste) como fideicomitente y administrador primario de los créditos hipotecarios bursatilizados y de la Administradora de Activos Financieros, S.A (ACFIN) en su calidad de administrador maestro.

La calificación refleja las características estructurales de los CBs; como lo son: una cascada sencilla de cobranza y pagos y un esquema de amortización full-turbo. En opinión de Fitch, estos atributos mitigan riesgos posibles de liquidez en cada fecha de pago, incrementan consistentemente el nivel de aforo y proveen una protección crediticia alta a los CBs. Fitch espera que el ritmo de amortización observado en los CBs se sostenga durante 2015. Al cierre de octubre de 2014 los TFOVIS 11-3U han amortizado 32.15% del saldo original.

El nivel de sobre-colateral medido como  $[1 - (\text{saldo insoluto de los CBs} / \text{saldo insoluto de créditos vigentes})]$  crece recurrentemente en cada fecha de pago. Al cierre de octubre de 2014, los TFOVIS 11-3U muestran un sobre-colateral de 38.9%, comparado con 28% que tenían en su fecha de emisión el 15 de diciembre de 2011.

La calidad de los activos que respaldan a los CBs permanece adecuada. Al cierre de septiembre de 2014, el índice de cartera vencida (considerando créditos con atraso en pago mayor a 90 días y créditos con prórrogas) se ubicó en 4.69% el cual Fitch considera bajo, controlable y dentro de las expectativas iniciales. Las prórrogas también presentan niveles bajos ubicándose debajo de 0.30% del portafolio. Actualmente, el portafolio crediticio bursatilizado está compuesto por 14,888 créditos.

### SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva crediticia es Estable. Dado su nivel actual, la calificación podría modificarse a la baja por un deterioro consistente en su nivel de sobrecolateralización, concentraciones excesivas en pocas dependencias a medida que el portafolio disminuye por su amortización natural o por cambios en la tendencia de su índice de cartera vencida (incluyendo prórrogas) que refleje un desempeño desfavorable en dichos portafolios. La percepción de Fitch sobre riesgos operacionales mayores que pudieran derivar en una protección crediticia menor, también podría ocasionar una baja en las calificaciones actuales, entre otros factores.

### Contactos Fitch Ratings:

Elsa Segura (Analista Líder)  
Directora Asociada  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612,  
Monterrey, N.L. México.

Ricardo García (Analista Secundario)  
Analista

René Ibarra (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La calificación de la emisión TFOVIS 11-3U fue revisada en noviembre 20, 2013.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Acfin en su calidad de administrador maestro, HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple y Fovissste, como fiduciario, representante común y administrador primario, respectivamente. La información más reciente utilizada corresponde al cierre de Octubre 2014 para el reporte de distribución y al cierre de Septiembre 2014 para los reportes relacionados al desempeño de la cartera, asimismo se consideraron también cada uno de estos reportes desde la fecha de emisión de los CBs. Para mayor información sobre Fovissste así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Fitch no consideró la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador de créditos y los tenedores de CBs. Sin embargo el Fovissste será el tenedor de la constancia respectiva a esta emisión de CBs, la cual está completamente subordinada a los mismos.

La calificación puede sufrir cambios, suspenderse, o retirarse como resultado de cambios en la emisión, debido a la falta de información para el análisis, o a factores externos que se consideren relevantes y pongan en riesgo la capacidad de pago oportuno de la emisión.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la emisión con base en su estructura de capital, mejoras crediticias y desempeño, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 4, 2014);
- Criterio de Calificación para RMBS en América Latina (Febrero 13, 2014).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.