

TFOVIS 14-3U  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

TFOVICB 15-2U  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

TFOVICB 16U  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

FOVISCB 17U  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

FOVISCB 17-2U  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

FOVISCB 18U  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

FOVISCB 19U  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

TFOVICB 20U  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

TFOVICB 20-2U  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

TFOVICB 21U  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable



Angel García

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



Lluvia Flores

[lluvia.flores@hrratings.com](mailto:lluvia.flores@hrratings.com)

Analista Sr.



Roberto Soto

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para diez 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 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) 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 seis 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 23 de mayo de 2024, el plazo remanente se ubica en un promedio de 23.6 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.

<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).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Emisión de CEBURS Fiduciarios

(Cifras en millones de UDIs)\*

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 14-3U**	984.8	130.5	86.8%	10,883 días	7,432 días	27/09/2044	14.0%	71.5%	73.3%
TFOVICB 15-2U**	1,088.7	448.9	58.8%	10,864 días	7,673 días	26/05/2045	14.0%	32.8%	41.8%
TFOVICB 16U**	1,278.1	444.2	65.2%	10,639 días	7,861 días	30/11/2045	14.0%	41.4%	48.4%
FOVISCB 17U**	1,186.4	449.6	62.1%	10,738 días	8,257 días	31/12/2046	14.0%	38.9%	46.5%
FOVISCB 17-2U**	538.0	236.5	56.0%	10,633 días	8,254 días	28/12/2046	14.0%	35.8%	44.1%
FOVISCB 18U**	1,989.2	931.6	53.2%	10,671 días	8,264 días	07/01/2047	14.0%	25.1%	36.2%
FOVISCB 19U	1,590.2	1,094.0	31.2%	10,538 días	8,803 días	29/06/2048	25.0%	28.2%	N/A
TFOVICB 20U	927.1	650.2	29.9%	10,667 días	9,261 días	30/09/2049	25.0%	27.7%	N/A
TFOVICB 20-2U	1,200.3	705.6	41.2%	10,668 días	9,412 días	28/02/2050	25.0%	37.0%	N/A
TFOVICB 21U	1,439.6	1,066.1	25.9%	10,800 días	9,793 días	16/03/2051	25.0%	33.1%	N/A

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

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

\*\*\*Cálculo realizado al 23 de mayo de 2024.

## 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 4.2% y de 3.6% 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 49.6% del saldo global, en niveles superiores a los proyectados por HR Ratings en un escenario de estrés de 42.7%.** 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 HiTo y ACFIN 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 HR 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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.



@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

<p>Metodologías utilizadas para el análisis*</p>	<p>Crterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023</p>
<p>Calificación anterior</p>	<p>TFOVIS 14-3U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 15-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 16U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable FOVISCB 17U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable FOVISCB 17-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable FOVISCB 18U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable FOVISCB 19U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 20U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 20-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable TFOVICB 21U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable</p>
<p>Fecha de última acción de calificación</p>	<p>6 de junio de 2023</p>
<p>Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación</p>	<p>Enero del 2002 a mayo de 2024.</p>
<p>Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas</p>	<p>Información proporcionada por el Representante Común y Administrador Maestro.</p>
<p>Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)</p>	<p>Calificación de Administrador Maestro de Activos Financieros de AAFC2 (mex) con Perspectiva Estable otorgada a ACFIN por Fitch Ratings el 14 de julio de 2023. Calificación de Administrador de Activos de AAFC1(mex) con Perspectiva Estable otorgada al FOVISSSTE Fitch Ratings el 19 de diciembre de 2023.</p>
<p>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)</p>	<p>n.a.</p>
<p>Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)</p>	<p>n.a.</p>

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://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](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 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](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, 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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

