

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



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS



Ana Laura Puebla

analaura.puebla@hrratings.com

Analista



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras / ABS



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 nueve emisiones con clave de pizarra TFOVICB & FOVISCB

La ratificación de la calificación para los CEBURS Fiduciarios¹ con claves de pizarra 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 de aforo observado en cada Emisión, el cual presentó un incremento durante los últimos doce meses (12m) debido a las constantes amortizaciones anticipadas que han realizado desde el momento de su colocación en el mercado. Con ello, los aforos lograron ubicarse 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 cinco de las emisiones sujetas a revisión en este reporte cuentan con una garantía otorgada por SHF², equivalente a 23.2% del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios siendo: TFOVICB 15-2U, TFOVICB 16U, FOVISCB 17U, FOVISCB 17-2U y FOVISCB 18U.

Las Emisiones cuentan con un plazo legal promedio de 29.7 años y al 28 de mayo de 2025 el plazo remanente se ubica en un promedio de 22.9 años. Sin embargo, históricamente, las Emisiones han amortizado en un plazo promedio menor como consecuencia del incremento en el valor del VSM³ y la UMA⁴, y de las amortizaciones anticipadas en cada pago de cupón.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios (las Emisiones).

² Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).

³ Veces Salario Mínimo (VSM).

⁴ Unidad de Medida de Actualización (UMA).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Emisión de CEBURS Fiduciarios

(Cifras en millones de UDs)

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 15-2U**	1,088.7	370.4	66.0%	10,864 días	7,303 días	26/05/2045	14.0%	37.2%	45.2%
TFOVICB 16U**	1,278.1	344.7	73.0%	10,639 días	7,491 días	30/11/2045	14.0%	49.0%	54.4%
FOVISCB 17U**	1,186.4	350.4	70.5%	10,738 días	7,887 días	31/12/2046	14.0%	46.4%	52.4%
FOVISCB 17-2U**	538.0	194.9	63.8%	10,633 días	7,884 días	28/12/2046	14.0%	42.4%	49.2%
FOVISCB 18U**	1,989.2	765.9	61.5%	10,671 días	7,894 días	07/01/2047	14.0%	31.4%	40.8%
FOVISCB 19U	1,590.2	1,008.6	36.6%	10,538 días	8,433 días	29/06/2048	25.0%	30.0%	N/A
TFOVICB 20U	927.1	601.0	35.2%	10,667 días	8,891 días	30/09/2049	25.0%	29.0%	N/A
TFOVICB 20-2U	1,200.3	558.2	53.5%	10,668 días	9,042 días	28/02/2050	25.0%	37.0%	N/A
TFOVICB 21U	1,439.6	927.4	35.6%	10,800 días	9,423 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 28 de mayo de 2025.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada calidad de las carteras cedidas en cada una de las Emisiones.** Los indicadores de morosidad se mantienen en niveles bajos, a pesar del incremento en la morosidad por la maduración natural del portafolio, con una morosidad promedio a más de 90 días de 4.5% y de 4.2% a más de 180 días tomando como base el portafolio inicial.
- **Adecuado comportamiento en el aforo de las Emisiones.** El aforo de las emisiones con clave de pizarra TFOVICB 15-2U, TFOVICB 16U, FOVISCB 17U, FOVISCB 17-2U, FOVISCB 18U cuenta con un esquema de amortización *full-turbo* y ha mostrado una tendencia creciente, lo que ubicó a todas las emisiones por encima del aforo inicial. Por otra parte, las emisiones con clave de pizarra FOVISCB 19U, TFOVICB 20U, TFOVICB 20-2U, TFOVICB 21U con amortización objetivo se mantienen en el rango de aforo establecido.
- **Amortización acumulada de 54.4% del saldo global, en niveles superiores a los proyectados por HR Ratings en un escenario de estrés de 48.7%.** 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

- **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.
- **Participación de HiTo y ACFIN como Administrador Maestro en la supervisión, revisión y verificación de la información del Administrador Primario.** En este sentido, HiTo⁵ cuenta con una calificación de HR AM1 y ACFIN⁶ cuenta con una calificación equivalente a HR AM2 otorgada por otra agencia calificadora.

⁵ HiTo, S.A.P.I. de C.V. (HiTo).

⁶ Administradora de Activos Financieros, S.A. (ACFIN).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en el nivel de aforo al nivel inicial de 14.0%.** Lo anterior llevaría a un deterioro en los niveles financieros que ubiquen a las emisiones por debajo de los niveles consistentes con la calificación actual.
- **Cambios regulatorios en la Ley del ISSSTE o en la Ley Federal del Trabajo que pudieran impactar el mecanismo de cobranza del Fideicomitente.** Lo anterior daría como resultado una disminución en los flujos de cobranza que recibe el Fideicomiso, lo cual podría presionar su capacidad de pago.
- **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. Con ello, en un escenario de bajo crecimiento de salarios, el aforo tendría un impacto por revaluación del portafolio.
- **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.



@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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024
Calificación anterior	Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalhada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023 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
Fecha de última acción de calificación	4 de junio de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero del 2002 a mayo del 2025.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Representante Común y Administrador Maestro.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de Administrador Maestro de Activos Financieros de AAFC2 (mex) con Perspectiva Estable otorgada a ACFIN por Fitch Ratings el 25 de octubre de 2024. Calificación de Administrador de Activos de AAFC1(mex) con Perspectiva Estable otorgada al FOVISSSTE Fitch Ratings el 20 de diciembre de 2024.
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.
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 calificadoradora 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