

## Fitch Ratings asignó la calificación AAA(mex) a TFOVIS 10-4U

**Monterrey, N.L.** (Noviembre 30, 2010) Fitch asignó la calificación de AAA(mex) con perspectiva crediticia estable a los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS) denominados TFOVIS 10-4U por un monto de hasta \$3,500,069,906.00 (Tres Mil Quinientos Millones Sesenta y Nueve Mil Novecientos Seis Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en Unidades de Inversión (“UDIS”) con fecha de vencimiento el día 27 de junio de 2040 que el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (el “ISSSTE”) a través del Fondo de Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (el “FOVISSSTE”) mediante HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División, Fiduciaria (“HSBC”) en su calidad de fiduciario del fideicomiso emisor F/302473 pretende colocar mediante oferta pública.

La presente será la séptima emisión realizada al amparo de un programa de emisión de CEBURS autorizado por la CNBV por un monto total de hasta \$31,007,234,581.60 (Treinta y Un Mil Siete Millones Doscientos Treinta y Cuatro Mil Quinientos Ochenta y Un Pesos 60/100 M.N.) o su equivalente en UDIS. Esta emisión de CEBURS se realizará bajo un esquema de financiamiento estructurado, en este sentido, la fuente de pago de dichos CEBURS se encuentra representada principalmente por los flujos de efectivo generados por un portafolio de créditos hipotecarios previamente seleccionado. Dichos contratos de apertura de crédito han sido administrados por el FOVISSSTE y seguirán siendo administrados por éste (en su carácter de administrador) a partir de la fecha de emisión. Dicho portafolio de créditos hipotecarios será cedido a un fideicomiso emisor (administrado por HSBC en su calidad de fiduciario) para conformar el patrimonio de dicho fideicomiso y funcionar como única fuente de pago de los CEBURS. Las calificaciones asignadas a esta emisión de CEBURS se definen en los siguientes términos:

### Certificados Bursátiles Fiduciarios TFOVIS 10-4U

#### AAA (mex)

**La más alta calidad crediticia.** Representa la máxima calificación asignada por Fitch México en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno federal.

La perspectiva crediticia asignada es **estable**.

La calificación asignada a los CEBURS TFOVIS 10-4U contempla el pago de intereses en cada fecha de pago mensual y el pago de principal en la fecha de vencimiento.

Son 13,296 créditos hipotecarios que se encuentran denominados en Veces Salario Mínimo Vigente en el Distrito Federal (VSM). El saldo remanente promedio de estos créditos equivale a \$363,594.65 pesos en la fecha de corte. Los créditos fueron originados con un plazo contratado promedio de 360 meses, teniendo en la fecha de corte una antigüedad promedio ponderada de 27 meses. El promedio ponderado de la tasa es de 5.71% anual sobre los saldos denominados en Salarios Mínimos Vigentes en el Distrito Federal (SMGDF). La relación deuda a ingreso de los acreditados es de 30%, presentando una relación crédito a valor (LTV, por sus siglas en inglés) actual de 68.33%. Los estados con mayor participación del portafolio Estado de México (20.99%), Distrito Federal (11.05%) y Morelos (6.90%). De acuerdo con la información contenida en el portafolio, el total de acreditados se encuentra distribuido en 387 dependencias gubernamentales. Las 3 dependencias con mayor participación del portafolio son Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (5.04%), Servicios Educativos Integrados al Estado de México (4.54%), la Subsecretaría de Educación Media Superior (4.34%).

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios, TFOVIS 10-4U, cuentan con un nivel de subordinación equivalente al 27.6% del saldo del portafolio de hipotecas a la fecha de corte, como mejora crediticia provista por la Constancia. Bajo la perspectiva de Fitch Ratings, los créditos que conforman el portafolio muestran un nivel de maduración adecuado, una adecuada eficiencia de cobranza, una adecuada distribución dependencias gubernamentales y corresponden únicamente a acreditados del sector público de la economía nacional.

Cabe hacer notar que, al igual que la más reciente emisión TFOVIS 10-3U, esta transacción incorpora algunas modificaciones en los criterios de selección de créditos hipotecarios que conforman el portafolio. Por una parte, a diferencia de transacciones anteriores donde únicamente se incluían créditos para la adquisición de viviendas nuevas, esta transacción considera también créditos para la adquisición de viviendas usadas. Estos últimos constituyen alrededor del 4.37% del total de la cartera que respalda esta emisión y cuentan con un LTV actual de 56.92%, en comparación con el 66.4%, correspondiente a créditos para la adquisición de viviendas nuevas. Asimismo, de acuerdo a los criterios de originación de FOVISSSTE, la vida útil remanente para este tipo de viviendas debe ser cuando menos de 30 años. Por otro lado, esta emisión ahora también considera créditos en la modalidad de “pago sostenido”, lo que significa que, a pesar de haber presentado atrasos en el pasado, actualmente se encuentran al corriente y han permanecido en este estatus a lo largo de los últimos 12 meses. Los créditos en “pago sostenido” representan alrededor del 10% del total de créditos fideicomitidos en esta emisión. Fitch llevó a cabo un análisis de sensibilidad para medir el impacto que estos créditos podrían tener sobre la estructura de la transacción.

Fitch diferencia entre créditos hipotecarios otorgados por Fovissste y otras entidades financieras debido a sus características únicas y por lo tanto, Fitch calcula la probabilidad de incumplimiento basándose en información histórica proporcionada por Fovissste, asimismo asigna una tasa de recuperación dado el incumplimiento igual a cero. Las principales características que diferencian los créditos originados por Fovissste y otros créditos hipotecarios incluyen: La capacidad de Fovissste para retener los pagos, equivalentes al 30% del sueldo básico, vía nómina; los créditos están denominados en Veces Salario Mínimo por lo que el saldo se ajusta de manera anual tomando en cuenta los cambios en el salario mínimo; y también se otorgan prórrogas de hasta 12 meses. Aunque créditos en prórroga no son considerados como vencidos, sí tienen un impacto en el flujo de efectivo ya que disminuye el flujo que recibe el fideicomiso. Por esta razón, al realizar el análisis de flujos para determinar los niveles de enaltecimiento crediticio, Fitch incluye un retraso de los flujos generados por estos créditos en el modelo de flujo de efectivo. Fovissste también cuenta con facultades, de acuerdo a la Ley del ISSSTE (Artículos 22-25), de retener los pagos hipotecarios directamente de fondos federales de las dependencias, por medio de la Tesorería de la Federación, en caso de que éstas no transfieran las cantidades adeudadas.

### Contactos Fitch Ratings:

Pilar Montañés (Analista Líder)

Analista

Fitch México S.A. de C.V.

+52 (81)8399-9100

Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Fernando Padilla (Analista Secundario)

Director

+52 (55) 5202.7302

Greg Kabance (Presidente del Comité de Calificación)

Managing Director

+ 1 312 368.2052

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L +52 81 8399 9100.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por el Fondo de Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE) y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del FOVISSSTE visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Fitch Ratings utilizó las siguientes metodologías para el análisis realizado, las cuales se encuentran disponibles en el portal de internet [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

- Global Structured Finance Rating Criteria, 16 de agosto de 2010.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:[HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). 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.