

Calificación



Perspectiva Estable

**HR RATINGS RATIFICÓ LAS CALIFICACIONES DE HR AAA (E) CON PERSPECTIVA ESTABLE PARA CINCO EMISIONES DE CEDEVIS Y CDVITOT Y DE HR AA+ (E) CON PERSPECTIVA ESTABLE PARA DOS EMISIONES CDVITOT Y PARA LAS CONSTANCIAS PREFERENTES**

La ratificación de la calificación para los CEBURS Fiduciarios<sup>1</sup> con clave de pizarra CEDEVIS 10-4U, CEDEVIS 10-5U, CEDEVIS 10-6U, CDVITOT 13U, CDVITOT 13-2U, CDVITOT 15U, CDVITOT 15-2U y para las Constancias Preferentes se basa en el incremento en el nivel de aforo de cada una de las emisiones, mismo que es superior al nivel de aforo mostrado al momento de la colocación en el mercado. En este sentido, el incremento se debe al adecuado flujo de cobranza proveniente de los portafolios cedidos, permitiendo llevar a cabo una amortización constante de los CEBURS Fiduciarios. En este sentido, las amortizaciones observadas de las emisiones se posicionan por encima del nivel proyectado en los escenarios de estrés de HR Ratings, reflejando una fortaleza para el cumplimiento de las obligaciones contractuales. Adicionalmente, el aforo refleja el beneficio por revaluación de la cartera por incremento de la UMA<sup>2</sup>, por encima de la revaluación de la deuda denominada en UDIs<sup>3</sup>. Es importante mencionar que a mayo de 2020 se observa un incremento atípico en la cartera vencida derivado de un ajuste en el registro de los créditos que entraron a programas de regularización de pagos que realizó el INFONAVIT<sup>4</sup> a finales del año pasado. No obstante, no se considera un impacto en las calificaciones por este efecto debido a que esta reclasificación de cartera vencida no ha resultado en una disminución de los aforos por debajo del aforo inicial en ninguna de las emisiones calificadas, ni en disminuciones relevantes en los flujos de cobranza recibidos, al tratarse de créditos que no estaban teniendo flujo desde antes de su reclasificación.

**Emisión de CEBURS Fiduciarios Totales y Constancias Preferentes**

Clave de Pizarra	Monto Inicial*	Monto Remanente*	Plazo Emisión	Plazo Remanente***	Vencimiento	Aforo Inicial	Aforo Actual	Calificación****
CEDEVIS 10-4U**	1,052.4	177.8	10,230 días	6,548 días	6/21/2038	25.1%	79.8%	HR AAA (E)
CEDEVIS 10-5U**	373.2	67.0	10,237 días	6,639 días	9/10/2038	22.7%	84.4%	HR AAA(E)
CEDEVIS 10-6U**	749.0	109.9	10,218 días	6,669 días	10/20/2038	22.2%	90.0%	HR AAA(E)
CEDEVIS 13U & 13-2U**	1,255.1	457.7	10,237 días	7,766 días	10/21/2041	12.7%	32.9%	HR AAA(E) / HRAA+(E)
CDVITOT 15U & 15-2U**	798.8	324.6	10,238 días	8,466 días	9/21/2043	16.4%	33.5%	HR AAA(E) / HRAA+(E)

Fuente: HR Ratings con información del INFONAVIT.  
\*Cifras en Millones de UDIs.  
\*\*Todas las emisiones cuentan con Constancias Preferentes cuya calificación es de HR AA+ (E).  
\*\*\*Cálculo realizado al 17 de julio de 2020.  
\*\*\*\*Todas las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable.  
<sup>1</sup> Certificados Bursátiles Fiduciarios (Las Emisiones).  
<sup>2</sup> Unidad de Medida y Actualización (UMA).  
<sup>3</sup> Unidades de Inversión (UDIs).  
<sup>4</sup> Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los trabajadores (INFONAVIT y/o el Instituto).

**Principales Factores Considerados**



**CEDEVIS**

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

· Fortaleza en los niveles de colateral en donde los niveles de aforo incrementan a través del tiempo. Lo anterior corresponde a que las emisiones son de estructura cerrada y únicamente se pueden liberar remanentes al cumplir con un aforo específico. Es así como la CEDEVIS 10-4U cuenta con un aforo de 79.8%, la CEDEVIS 10-5U con 84.4%, la CEDEVIS 10-6U con 90.0%, la CDVITOT 13U & CDVITOT 13-2U con 32.9% y la CDVITOT 15U & CDVITOT 15-2U con 33.5%.



· Amortización anticipada de principal superior a la proyectada por HR Ratings en un escenario de estrés. La CEDEVIS 10-4U cuenta con una amortización de 83.1%, la CEDEVIS 10-5U con 82.0%, la CEDEVIS 10-6U con 85.3%, la CDVITOT 13U & CDVITOT 13-2U con 63.5% y la CDVITOT 15U & CDVITOT 15-2U con 59.4%, mostrando un mejor desempeño al proyectado bajo un escenario de estrés el cual estimaba una amortización de 64.4%, 59.3%, 56.4%, 56.2% y 45.7% respectivamente.



**Factores Adicionales Considerados**

· Participación de HITO y ACFIN como Administrador Maestro de las emisiones. Las emisiones cuentan con la participación de un Administrador Maestro, el cual se especializa en la administración de créditos hipotecarios.



**Factores que Podrían Bajar la Calificación**

· Disminución en el Porcentaje de Aforo a un nivel inferior al Aforo Inicial. Esto reflejaría un menor nivel de colateralización de la Emisión, que llevaría a una mora máxima que soporta por debajo de los niveles consistentes con la calificación actual.

**CONTACTO**

**Akira Hirata** | Subdirector de Instituciones Financieras / ABS  
akira.hirata@hrratings.com

**Carlo Montoya** | Asociado  
carlo.montoya@hrratings.com

**Rocío Belloso** | Analista  
rocio.belloso@hrratings.com

**Angel García** | Director de Instituciones Financieras / ABS  
angel.garcia@hrratings.com

**Mexico**  
+52 (55) 1500 3130  
Guillermo González Camarena 1200  
Piso 10, Col. Centro de Ciudad Santa Fe  
C.P. 01210, CDMX

**New York**  
+1 (212) 220 5735  
One World Trade Center Suite 8500  
New York, New York 10007

Ver reporte completo: [https://www.hrratings.com/pdf/1CEDEVIS\\_Reporte\\_2020.pdf](https://www.hrratings.com/pdf/1CEDEVIS_Reporte_2020.pdf)