

## Calificación

CEDEVIS 11U	HR AAA (E)
CEDEVIS 11-2U	HR AAA (E)
CDVITOT 12U	HR AAA (E)
CDVITOT 12-2U	HR AAA (E)
Constancia Preferente	HR AA+ (E)

Perspectiva Estable

## Contactos

### Akira Hirata

Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable  
akira.hirata@hrratings.com

### Carlo Montoya

Asociado  
carlo.montoya@hrratings.com

### Oscar Herrera

Analista Sr.  
oscar.herrera@hrratings.com

### Bahrein García

Analista  
bahrein.garcia@hrratings.com

### Angel García

Director de Instituciones Financieras /  
ABS  
angel.garcia@hrratings.com

**HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para cuatro emisiones de CEDEVIS y CDVITOT. Asimismo, ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para sus Constancias Preferentes.**

La ratificación de la calificación para los CEBURS Fiduciarios Preferentes con clave de pizarra CEDEVIS 11U, CEDEVIS 11-2U, CDVITOT 12U y CDVITOT 12-2U<sup>1</sup> y para sus Constancias Preferentes se basa en el incremento mostrado en el nivel de colateral como consecuencia de mayores amortizaciones de principal a través de una adecuada generación de flujos de cobranza. En este sentido, el nivel de aforo y las amortizaciones se ubican por encima de lo estimado por HR Ratings en las proyecciones iniciales de un escenario de estrés, lo cual refleja una adecuada capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones. Lo anterior, a pesar del alza sostenida en los niveles de morosidad de cartera cedida, derivado del proceso de maduración y el impacto de la contingencia sanitaria de COVID-19. Los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Incremento en el nivel de aforo de las Emisiones al registrar un promedio ponderado de 55.9% al cierre de noviembre de 2020 (vs. 52.8% al cierre de noviembre de 2019 y 24.0% al momento de su colocación).** El incremento fue consecuencia de las constantes amortizaciones de principal dado el flujo generado, lo cual refleja una adecuada capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones bajo un escenario de estrés.
- **Aumento en el índice de morosidad promedio ponderado a más de 180 días respecto al saldo insoluto inicial, a un nivel de 7.2% en las emisiones calificadas al cierre de noviembre de 2020 (vs. 5.2% en noviembre de 2019).** Considerando un ajuste respecto a la unidad con la que se actualiza la cartera hipotecaria para contar con una base comparativa en el monto total de cartera cedida al corte más reciente, las emisiones con clave de pizarra CDVITOT 12U, CDVITOT 12-2U, CEDEVIS 11U y CEDEVIS 11-2U registran un nivel de incumplimiento de 7.6%, 7.5%, 7.3% y 6.6% (vs. 5.5%, 5.3%, 5.3% y 4.9% en noviembre de 2019).
- **Bajo impacto por programas de apoyo COVID-19.** A partir de abril de 2020 el INFONAVIT implementó un programa de tolerancia al pago, el cual permitió que durante tres meses no se devengaran intereses y se mantuviera un saldo congelado. En este sentido, el INFONAVIT aportó de manera directa a los fideicomisos los recursos correspondientes a los intereses no devengados, los cuales representaron un estimado de 1.0% de la cobranza total.
- **Amortización anticipada de principal en niveles superiores a los proyectados inicialmente por HR Ratings bajo un escenario de estrés.** A la última fecha de pago disponible se ha llevado a cabo la amortización de 77.7% del saldo total inicial, en comparación con un nivel esperado de 59.1% en un escenario de estrés (vs. 68.9% en el reporte anterior).
- **Participación de ACFIN<sup>2</sup> como Administrador Maestro en las Emisiones con clave de pizarra CEDEVIS 11U, CEDEVIS 11-2U y CDVITOT 12U e HiTO<sup>3</sup> como Administrador Maestro en la Emisión con clave de pizarra CDVITOT 12-2U.** Las Emisiones cuentan con la participación de un administrador maestro, los cuales cuentan con una calificación equivalente a HR AM1- y HR AM2, respectivamente.

<sup>1</sup> Certificados Bursátiles Fiduciarios con claves de pizarra CEDEVIS y CDVITOT (en conjunto, los CEBURS y/o las Emisiones).

<sup>2</sup> Administradora de Activos Financieros, S.A. de C.V. (ACFIN).

<sup>3</sup> HiTO, S.A.P.I de C.V. (HiTO).

## Glosario de ABS

**Cartera Total.** Cartera Vigente + Cartera Vencida.

**Cartera Vigente.** Cartera con hasta 180 días de atraso.

**Cartera Vencida.** Cartera con más de 180 días de atraso.

**Índice de Cartera Vencida a más de 90 días.** Cartera con más de 90 días de atraso / Cartera Total.

**Índice de Cartera Vencida a más de 180 días.** Cartera con más de 180 días de atraso / Cartera Total.

**Porcentaje Preferente.** (Saldo Insoluto de Principal de todos los CEBURS Preferentes / equivalente en UDI's del Saldo Insoluto del total de todos los Créditos Hipotecarios vigentes en la Fecha de Determinación inmediata anterior a la Fecha de Pago para la cual se haga el cálculo) x 100.

**Colateral CDVITOT.**  $1 - (\text{Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios Serie A} / (\text{Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios de la Constancia Preferente} + \text{Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios del Instrumento Subordinado}))$ .

**Colateral CEDEVIS.**  $1 - (\text{Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios Serie A} / (\text{Cartera Total} - \text{Cartera Vencida}))$ .



Credit  
Rating  
Agency

**CEDEVIS / CDVITOT**

**CEBURS Fiduciarios  
Constancia Preferente**

**HR AAA (E)**

**HR AA+ (E)**

Instituciones Financieras  
29 de enero de 2021

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com



Credit  
Rating  
Agency

**CEDEVIS / CDVITOT**

**CEBURS Fiduciarios  
Constancia Preferente**

**HR AAA (E)**

**HR AA+ (E)**

Instituciones Financieras  
29 de enero de 2021

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

**Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020**

**Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 2020**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

**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.**

Calificación anterior	CEDEVIS 11U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable CEDEVIS 11-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable CDVITOT 12U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable CDVITOT 12-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable Constancia Preferente: HR AA+ (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	CEDEVIS 11U: 22 de enero de 2020 CEDEVIS 11-2U: 22 de enero de 2020 CDVITOT 12U: 22 de enero de 2020 CDVITOT 12-2U: 22 de enero de 2020 Constancia Preferente: 22 de enero de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Septiembre de 2010 a Noviembre de 2020
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Representante Común y el Administrador Maestro.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administradores de Activos Financieros de AAFC2(mex) con Perspectiva Estable otorgada a ACFIN por Fitch Ratings el 13 de agosto de 2020. Calificación de Administradores de Activos Financieros de AAFC2+(mex) con Perspectiva Estable otorgada a HITO por Fitch Ratings el 9 de junio de 2020. Calificación de Contraparte de Largo Plazo de mxAAA y de Corto Plazo de mxA-1+ otorgada al INFONAVIT por Standard & Poor's el 28 de mayo de 2020
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)	La calificación ya incluye dicho factor de riesgo.

**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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).**

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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.



**Credit  
Rating  
Agency**

**CEDEVIS / CDVITOT**

**CEBURS Fiduciarios  
Constancia Preferente**

**HR AAA (E)**

**HR AA+ (E)**

**Instituciones Financieras  
29 de enero de 2021**

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, lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).