

Calificación

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

Perspectiva

Estable

Contactos

Akira Hirata

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

Eduardo Saucedo

Analista
eduardo.saucedo@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 tres 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 con clave de pizarra CEDEVIS 11U, CDVITOT 12U y CDVITOT 12-2U¹ y para sus Constancias Preferentes se basa en el nivel de aforo de cada una de las emisiones, las cuales se ubican en 81.4%, 95.8% y 31.8% respectivamente al cierre de noviembre de 2021 (vs. 71.0%, 33.9% y 31.9% al cierre de noviembre de 2020). Lo anterior como resultado de los niveles de amortización del principal, los cuales se muestran superiores a los proyectados por HR Ratings, que alcanzaron niveles de 82.0%, 96.3% y 97.1% respectivamente. Lo anterior, a pesar del alza continua en los niveles de morosidad de cartera cedida, derivado del proceso de maduración y el impacto de la contingencia sanitaria por segundo año consecutivo sobre la dinámica laboral del país, lo que se compensa por los altos niveles de aforo y la constante recepción de flujos de cobranza provenientes de la cartera vigente. Los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Fortalecimiento en los niveles de aforo de las Emisiones al registrar un promedio ponderado de 80.2% al cierre de noviembre 2021 (vs. 49.5% al cierre de noviembre 2020 y 21.5% al momento de su colocación).** El considerable incremento en el nivel de aforo se debe a los Eventos de Cartera Vencida Acumulada de las Emisiones CDVITOT 12U & 12-2U que resultaron en la amortización anticipada parcial de los CEBURS Serie A de ambas por P\$959.9m y P\$592.5m respectivamente.
- **Incremento en el índice de morosidad promedio ponderado de más de 180 días respecto al saldo insoluto inicial, a un nivel de 18.0% en las emisiones calificadas en noviembre 2021 (vs. 15.1% a noviembre de 2020).** Las emisiones con clave de pizarra CDVITOT 12U, CDVITOT 12-2U y CEDEVIS 11U registran un nivel de incumplimiento de 17.8%, 17.9% y 18.1% (vs. 15.1%, 15.0% y 15.2% al cierre de noviembre de 2020). Es importante mencionar que estos niveles continúan incrementando periodo a periodo al tratarse de estructuras cerradas, con una cesión única de cartera al inicio.
- **Amortización anticipada del principal, superior a los niveles proyectados por HR Ratings en un escenario de estrés.** Las emisiones calificadas cuentan con un amplio margen de amortización frente a las proyecciones realizadas; CEDEVIS 11U alcanza el 82.0%, así como CDVITOT 12U y CDVITOT 12-2U se colocan en 96.3% y 97.1%, respectivamente (vs. 74.7%, 74.0% y 75.4% al cierre del reporte anterior y 60.5%, 68.8% y 68.7% en un escenario de estrés).
- **Participación de ACFIN² como Administrador Maestro en las emisiones CEDEVIS 11U, CDVITOT 12U e HiTO³ como Administrador Maestro de la emisión CDVITOT 12-2U.** Las Emisiones cuentan con la participación de un administrador maestro, los cuales cuentan con una calificación equivalente a HR AM2 y HR AM1-, respectivamente.

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

² Administrador de Activos Financieros, S.A. de C.V. (ACFIN).

³ HiTO, S.A.P.I de C.V. (HiTO), en conjunto con ACFIN, los Administradores Maestros.

Glosario de ABS

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Bienes en Administración + Residuales.

Cartera Vigente. Cartera con hasta 180 días de atraso / Cartera Total.

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 de Amortización CEDEVIS. Amortización Serie Preferente / (Saldo Inicial Serie Preferente + Saldo Inicial Constancia Preferente).

Porcentaje de Amortización CDVITOT. (Amortización Serie Preferente + Amortización Serie B + Amortización Constancia Preferente) / (Saldo Inicial Serie Preferente + Saldo Inicial Serie B + Saldo Inicial Constancia Preferente).

Porcentaje Preferente. (Saldo Insoluto de Principal de todos los CEBURS Preferentes / el equivalente en UDI's del Saldo Insoluto de 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. $1 - (\text{Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios Serie A} / (\text{Cartera Total} - \text{Cartera Vencida}))$.

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

CEDEVIS / CDVITOT

**CEBURS Fiduciarios
Constancia Preferente**

HR AAA (E)

HR AA+ (E)

**Instituciones Financieras
26 de enero de 2022**

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 Respalhada 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 CDVITOT 12U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable CDVITOT 12-2U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable Constancias Preferentes: HR AA+ (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	CEDEVIS 11U: 29 de enero de 2021 CDVITOT 12U: 29 de enero de 2021 CDVITOT 12-2U: 29 de enero de 2021 Constancia Preferente: 29 de enero de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Septiembre de 2010 a Diciembre de 2021
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 Administrador de Activos Financieros de AAF2(mex) con Perspectiva Estable otorgada a ACFIN por Fitch Ratings el 13 de agosto de 2021. Calificación de Contraparte de Largo Plazo de mxAAA y de Corto Plazo de mxA-1+ otorgada al INFONAVIT por Standard & Poor's el 25 de mayo de 2021.
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 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, 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



**Credit
Rating
Agency**

CEDEVIS / CDVITOT

**CEBURS Fiduciarios
Constancia Preferente**

HR AAA (E)

HR AA+ (E)

**Instituciones Financieras
26 de enero de 2022**

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).