

FECHA: 02/05/2019

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	CEDEVIS
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	NACIONAL FINANCIERA, S.N.C., INSTITUCION DE BANCA DE DESARROLLO
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirma calificaciones de 26 transacciones de RMBS respaldadas por créditos hipotecarios del Infonavit; retira identificador Observación por Criterios

**EVENTO RELEVANTE**

## Resumen

\* Confirmamos nuestras calificaciones de deuda de 26 transacciones respaldadas por créditos hipotecarios residenciales originados y administrados por Infonavit entre 2007 y 2015. Al mismo tiempo, retiramos el identificador bajo observación por criterios (UCO).

\* La confirmación de las calificaciones refleja nuestra opinión de que los niveles actuales de protección crediticia con el que cuentan las transacciones siguen siendo suficientes para respaldar sus calificaciones actuales.

\* Esta acción de calificación también incorpora nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones continúan siendo consistentes con los niveles actuales de calificación.

## Acción de Calificación

Ciudad de México, 2 de mayo de 2019.- S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA (sf)' de 26 clases preferentes y sus calificaciones de 'mxAA+ (sf)' de 26 clases subordinadas respaldadas por créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) originados y administrados por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit; calificaciones en escala global: BBB+/Negativa/A-2; calificaciones en escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+). Al mismo tiempo, retiró el identificador bajo observación por criterios (UCO, por sus siglas en inglés para under criteria observation) de todas las calificaciones.

En conjunto, estas series corresponden a 26 emisiones bajo los programas denominados CEDEVIS y CDVITOT, que se colocaron entre 2007 y 2015 (vea la Tabla 3). El saldo insoluto total de las clases que confirmamos representa aproximadamente 5,725 millones de Unidades de Inversión (UDIs), equivalentes a \$35,326.2 millones de pesos mexicanos (MXN).

La confirmación de las calificaciones se fundamenta en nuestra opinión sobre los actuales niveles de protección crediticia en forma de sobrecolateralización, subordinación (para algunas clases preferentes), y margen financiero con el que cuentan las clases, los cuales consideramos que continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con sus actuales niveles de calificación, al considerar nuestros supuestos actualizados de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida para cada transacción. La confirmación de las calificaciones también refleja nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones continúan siendo consistentes con los actuales niveles de calificación.

Colocamos las calificaciones bajo observación por criterios luego de que publicamos nuestra Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales, vea el boletín "S&P Global Ratings coloca calificaciones de RMBS mexicanos bajo observación por criterios por revisión de metodología", que publicamos el 12 de marzo de 2019. Tras haber concluido a revisión de las calificaciones derivada de la actualización de los criterios, las confirmamos.

Los portafolios titulizados (bursatilizados) han mostrado un desempeño relativamente estable, en línea con lo que esperábamos. En general, estos han mostrado niveles de cartera vencida ligeramente mayores a los que observamos en nuestra última acción de calificación en mayo de 2016. Sin embargo, esta tendencia podría esperarse en la medida en la que

FECHA: 02/05/2019

los portafolios van madurando y una mayor proporción de los acreditados pierden el descuento sobre nómina debido a que terminan su relación laboral con el instituto.

De acuerdo con cifras del administrador maestro, a febrero de 2019, observamos que el porcentaje de créditos bursatilizados en régimen especial de amortización (REA) y en extensión de pagos (EXT), los cuales no son cobrados mediante descuento sobre nómina, incrementó a 24% del total de los créditos bursatilizados, en comparación con 19.9% observado hace tres años. En nuestra opinión, estos créditos poseen un mayor nivel de riesgo de incumplimiento al no contar con la cobranza por descuento sobre nómina.

A pesar de esto, la mayoría de las transacciones ha logrado incrementar sus niveles de protección crediticia en forma de sobrecolateralización, gracias a los esquemas de amortización estipulados en la documentación legal, combinados con el margen financiero con el que cuentan. Al incorporar los nuevos niveles de protección crediticia en nuestros modelos de flujo de efectivo, estos continúan siendo suficientes para respaldar los niveles de calificación actuales. Esperamos que dichas transacciones continúen mostrando un desempeño adecuado, junto con niveles crecientes de protección crediticia en las transacciones que amortizan mediante un esquema secuencial (full turbo), así como niveles crecientes o estables de sobrecolateralización en aquellas transacciones que cuentan con un nivel objetivo de aforo.

?

**TABLA 1 - NIVELES DE CARTERA VENCIDA Y PROTECCIÓN CREDITICIA**

Clase Cartera Vencida (%) (i) Cartera Vencida

(%) (ii) Protección Crediticia Total (%)

CEDEVIS 07U 17.2 12.0 73.0

CEDEVIS 07-2U 16.2 11.7 57.6

CEDEVIS 07-3U 16.3 11.8 60.9

CEDEVIS 08-2U

Constancia Preferente 15.5 11.0 54.9

35.6

CEDEVIS 08-4U

Constancia Preferente 15.7 12.2 46.7

28.4

CEDEVIS 08-6U

Constancia Preferente 15.1 11.9 52.5

35.0

CEDEVIS 08-8U

Constancia Preferente 14.2 10.2 66.4

49.0

CEDEVIS 08-10U

Constancia Preferente 13.3 10.1 74.5

56.9

CEDEVIS 09U

Constancia Preferente 12.5 8.6 76.3

58.0

CEDEVIS 09-2U

Constancia Preferente 12.4 8.2 76.3

56.7

CEDEVIS 09-3U

Constancia Preferente 11.6 7.6 78.1

58.9

CEDEVIS 09-4U

Constancia Preferente 11.6 8.8 78.5

61.8

CEDEVIS 09-5U

Constancia Preferente 11.2 8.5 76.6

60.2

CEDEVIS 10-2U

Constancia Preferente 10.3 7.3 74.5

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/05/2019

---

57.7  
CEDEVIS 10-4U  
Constancia Preferente 10.9 9.0 69.5  
54.7  
CEDEVIS 10-5U  
Constancia Preferente 10.0 8.5 75.0  
60.9  
CEDEVIS 10-6U  
Constancia Preferente 10.2 8.6 73.1  
59.2  
CEDEVIS 11U  
Constancia Preferente 10.7 9.4 61.8  
48.6  
CEDEVIS 11-2U  
Constancia Preferente 10.3 8.5 63.2  
50.6  
CEDEVIS 12U  
Constancia Preferente 8.4 6.2 38.2  
30.5  
CDVITOT 11U  
CDVITOT 11-2U  
Constancia Preferente 10.4 6.6 37.7  
30.5  
30.5  
CDVITOT 11-3U  
Constancia Preferente 15.8 8.7 37.93  
30.36  
CDVITOT 12U  
Constancia Preferente 12.9 8.8 36.4  
28.6  
CDVITOT 12-2U  
Constancia Preferente 12.2 8.5 33.7  
25.6  
CDVITOT 13U  
CDVITOT 13-2U  
Constancia Preferente 5.4 3.6 35.2  
27.6  
27.6  
CDVITOT 15U  
CDVITOT 15-2U  
Constancia Preferente 2.3 1.7 33.2  
25.7  
25.7

(i) Calculada sobre el saldo insoluto de los créditos. (ii) Calculada sobre el saldo inicial de los créditos. (iii) Calculada como  $1 - (\text{Pasivos} / \text{Activos Vigentes}) + \text{porcentaje de la serie subordinada}$ , en su caso. § S&P Global Ratings estima los incumplimientos considerando la morosidad reportada de 90 días y mayor. La cartera vencida se muestra de acuerdo con cifras a enero de 2019 mientras que los cálculos de protección crediticia se realizaron con cifras del último reporte de distribución disponible.

Actualizamos nuestros supuestos de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida utilizando nuestro modelo LEVELR. En términos generales, aplicamos niveles mayores de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida menores en comparación con los aplicados en nuestra última acción de calificación. Estos supuestos actualizados reflejan exclusivamente la aplicación de nuestra Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales, y no un deterioro en la calidad crediticia de los portafolios.

FECHA: 02/05/2019

Para determinar las calificaciones utilizamos nuestro modelo Evaluador de Flujo de Efectivo para analizar la capacidad de las transacciones para realizar el pago de interés mensual y de repago del principal en las fechas del vencimiento final de acuerdo con nuestros escenarios de estrés proyectados consistente con sus niveles de calificación actual. También consideramos sus posiciones financieras, desempeño proyectado y estructuras de pago.

Aplicamos un ajuste adicional de entre 5% y 9% al monto del colateral con objeto de tomar en cuenta el riesgo de que algunos créditos en REA o EXT puedan no amortizarse completamente en la fecha de vencimiento legal final de las notas que calificamos (porque los pagos mensuales de los acreditados no se reajustaron para compensar los pagos parciales o no realizados).

**TABLA 2 - FRECUENCIA DE INCUMPLIMIENTO Y SEVERIDAD DE LA PÉRDIDA MODELADOS**

Clase	Nivel de Calificación	FI (%)	SP (%)
CEDEVIS 07U	mxAAA (sf)	53.0	59.0
CEDEVIS 07-2U	mxAAA (sf)	52.4	58.3
CEDEVIS 07-3U	mxAAA (sf)	50.5	57.7
CEDEVIS 08-2U			
Constancia Preferente	mxAAA (sf)		
mxAA+ (sf)		48.7	
		47.3	58.2
		56.2	
CEDEVIS 08-4U			
Constancia Preferente	mxAAA (sf)		
mxAA+ (sf)		49.6	
		46.6	60.3
		54.4	
CEDEVIS 08-6U			
Constancia Preferente	mxAAA (sf)		
mxAA+ (sf)		49.2	
		47.9	60.4
		58.4	
CEDEVIS 08-8U			
Constancia Preferente	mxAAA (sf)		
mxAA+ (sf)		45.0	
		43.7	58.6
		56.6	
CEDEVIS 08-10U			
Constancia Preferente	mxAAA (sf)		
mxAA+ (sf)		44.8	
		43.5	58.8
		56.7	
CEDEVIS 09U			
Constancia Preferente	mxAAA (sf)		
mxAA+ (sf)		41.5	
		40.2	56.5
		54.4	
CEDEVIS 09-2U			
Constancia Preferente	mxAAA (sf)		
mxAA+ (sf)		41.1	
		39.8	56.1
		54.0	
CEDEVIS 09-3U			
Constancia Preferente	mxAAA (sf)		
mxAA+ (sf)		38.7	
		37.5	52.4

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/05/2019

---

50.1  
CEDEVIS 09-4U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 43.3  
41.9 62.2  
60.3  
CEDEVIS 09-5U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 41.7  
40.3 61.5  
59.5  
CEDEVIS 10-2U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 37.7  
36.5 57.1  
55.0  
CEDEVIS 10-4U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 42.8  
41.4 61.4  
62.3  
CEDEVIS 10-5U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 41.3  
39.9 64.4  
62.6  
CEDEVIS 10-6U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 41.6  
40.2 63.9  
62.1  
CEDEVIS 11U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 44.0  
42.6 65.8  
64.0  
CEDEVIS 11-2U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 38.6  
37.3 63.0  
61.1  
CEDEVIS 12U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 35.2  
34.0 60.4  
58.4  
CDVITOT 11U  
CDVITOT 11-2U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf)  
mxAA+ (sf) 34.5  
33.5  
33.5 51.7

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/05/2019

---

49.5  
49.5  
CDVITOT 11-3U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 51.9  
48.6 60.4  
54.7  
CDVITOT 12U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 48.0  
46.5 63.1  
61.2  
CDVITOT 12-2U  
Constancia Preferente  
mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) 44.0  
42.6 65.8  
64.0  
CDVITOT 13U  
CDVITOT 13-2U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf)  
mxAA+ (sf) 29.7  
28.1  
28.1 60.7  
58.7  
58.7  
CDVITOT 15U  
CDVITOT 15-2U  
Constancia Preferente mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf)  
mxAA+ (sf) 18.8  
17.9  
17.9 54.4  
52.2  
52.2  
FI- Frecuencia de Incumplimiento. SP - Severidad de la pérdida.

Infonavit en su papel de administrador es el único participante clave de la transacción desde el punto de vista de riesgo operativo; en nuestra opinión, el riesgo operativo no limita las calificaciones. Lo anterior se basa en nuestra clasificación de 'moderado' para riesgo de severidad, de 'alto' para riesgo de portabilidad y de 'bajo' para riesgo de interrupción, como resultado de una evaluación de condición operativa de 'estable' y atributos clave de desempeño de 'satisfactorios'.

Consideramos que el riesgo legal de las transacciones se mantiene sin cambio desde nuestra última acción de calificación y continúa en línea con las calificaciones actuales. En cuanto a riesgo de contraparte, las transacciones están expuestas a BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple (calificaciones en escala global: BBB+/Negativa/A-2; calificaciones en escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+) como proveedor de las cuentas bancarias de los fideicomisos; sin embargo, no consideramos que esto represente un riesgo actualmente, ya que estas contrapartes cuentan con un nivel de calificación consistentes con las calificaciones de las emisiones.

Con respecto a las de las cuentas de cobranza en los fideicomisos, consideramos que el efectivo existente en estas tiene una exposición baja al riesgo de Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Nafin; calificaciones en escala global, moneda extranjera: BBB+/Negativa/A-2; moneda local: A-/Negativa/A-2; calificaciones en escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+) como contraparte.

Además, las calificaciones de las transacciones están ligadas a la calificación de crédito de contraparte de Infonavit, en su

FECHA: 02/05/2019

papel de administrador de estas. Esto debido al plazo establecido en los documentos de la transacción para que el administrador transfiera la cobranza proveniente de los créditos a las cuentas de los fideicomisos. en nuestra opinión, que esto podría exponer a riesgos de confusión de activos (commingling).

Recientemente, el Infonavit anunció un programa de apoyo para deudores mediante el cual se buscaría brindar una serie de beneficios tales como una quita del saldo del principal de hasta 55%, así como una restructura de los créditos, entre otros. En nuestra opinión, este programa no tendría impacto en las transacciones que actualmente calificamos, ya que los créditos bursatilizados que respaldan a estas transacciones no serían elegibles para dicho programa de apoyo.

Continuaremos monitoreando el desempeño de los portafolios bursatilizados. En nuestra opinión, las calificaciones podrían verse afectadas en caso de que los índices de protección crediticia de las transacciones se deterioren o en caso de que sus niveles de cartera vencida se incrementen por encima de lo esperado, o debido a cambios en los supuestos utilizados sobre las variables. Asimismo, las calificaciones podrían verse afectadas ante cambios en la calidad crediticia de las contrapartes.

## Detalle de las calificaciones

Serie	Tipo	Calificación Actual	Calificación Anterior	Fecha de Vencimiento	Saldo Insoluto (millones)
-------	------	---------------------	-----------------------	----------------------	---------------------------

CEDEVIS 07U Preferente

mxAAA (sf)	mxAAA (sf) / UCO	20 de abril de 2029	UDIs 82.77
------------	------------------	---------------------	------------

CEDEVIS 07-2U Preferente

mxAAA (sf)	mxAAA (sf) / UCO	20 de julio de 2029	UDIs 129.15
------------	------------------	---------------------	-------------

CEDEVIS 07-3U Preferente

mxAAA (sf)	mxAAA (sf) / UCO	20 de septiembre de 2029	UDIs 107.51
------------	------------------	--------------------------	-------------

CEDEVIS 08-2U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf)

mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO

mxAA+ (sf) / UCO 22 de abril de 2030 UDIs 173.11

UDIs 74.26

CEDEVIS 08-4U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO

mxAA+ (sf) / UCO 20 de junio de 2030 UDIs 250.05

UDIs 85.67

CEDEVIS 08-6U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO

mxAA+ (sf) / UCO 20 de agosto de 2030 UDIs 133.77

UDIs 49.03

CEDEVIS 08-8U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO

mxAA+ (sf) / UCO 21 de octubre de 2030 UDIs 185.53

UDIs 96.01

CEDEVIS 08-10U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO

mxAA+ (sf) / UCO 20 de diciembre de 2030 UDIs 79.87

UDIs 54.95

CEDEVIS 09U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO

mxAA+ (sf) / UCO 20 de mayo de 2031 UDIs 64.04

UDIs 49.60

CEDEVIS 09-2U

Constancia Preferente Preferente

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/05/2019

---

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 23 de junio de 2031 UDIs 75.73  
UDIs 62.76

CEDEVIS 09-3U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 20 de agosto de 2031 UDIs 41.38  
UDIs 36.23

CEDEVIS 09-4U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 22 de septiembre de 2031 UDIs 84.47  
UDIs 65.52

CEDEVIS 09-5U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 20 de noviembre de 2031 UDIs 87.54  
UDIs 61.14

CEDEVIS 10-2U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 22 de marzo de 2038 UDIs 171.74  
UDIs 112.99

CEDEVIS 10-4U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 21 de junio de 2038 UDIs 199.93  
UDIs 97.23

CEDEVIS 10-5U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 20 de septiembre de 2038 UDIs 61.58  
UDIs 34.68

CEDEVIS 10-6U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 20 de octubre de 2038 UDIs 132.41  
UDIs 68.75

CEDEVIS 11U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 22 de marzo de 2039 UDIs 239.36  
UDIs 83.15

CEDEVIS 11-2U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 24 de junio de 2039 UDIs 252.64  
UDIs 86.75

CEDEVIS 12U

Constancia Preferente Preferente

Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 20 de febrero de 2040 UDIs 434.41  
UDIs 54.30



## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/05/2019

---

CDVITOT 11U  
CDVITOT 11-2U  
Constancia Preferente Preferente  
Subordinada  
Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf)  
mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 20 de julio de 2039 UDIs 145.93  
UDIs 9.25  
UDIs 7.71  
CDVITOT 11-3U  
Constancia Preferente Preferente  
Subordinada mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) 20 de diciembre de 2039 UDIs 62.76  
UDIs 7.65  
CDVITOT 12U  
Constancia Preferente Preferente  
Subordinada mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) 20 de marzo de 2040 UDIs 237.84  
UDIs 29.00  
CDVITOT 12-2U  
Constancia Preferente  
Preferente  
Subordinada mxAAA (sf)  
mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 20 de junio de 2040 UDIs 157.64  
UDIs 19.22  
CDVITOT 13U  
CDVITOT 13-2U  
Constancia Preferente Preferente  
Subordinada  
Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf)  
mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 21 de octubre de 2041 UDIs 423.39  
UDIs 24.44  
UDIs 24.79  
CDVITOT 15U  
CDVITOT 15-2U  
Constancia Preferente Preferente  
Subordinada  
Subordinada mxAAA (sf) mxAA+ (sf)  
mxAA+ (sf) mxAAA (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO  
mxAA+ (sf) / UCO 21 de septiembre de 2043 UDIs 373.75  
UDIs 25.04  
UDIs 17.11  
UDIs- Unidades de Inversión

FECHA: 02/05/2019

---

### Crterios y Artículos Relacionados

#### Crterios

- \* Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales, 25 de enero de 2019.
- \* Metodología para evaluar seguros hipotecarios y garantías y respaldos similares en financiamiento estructurado y del sector público y en bonos cubiertos (covered bonds), 7 de diciembre de 2014.
- \* Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte, 25 de junio de 2013.
- \* Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado, 9 de octubre de 2014.
- \* Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico, 29 de marzo de 2017.
- \* Marco global para el análisis del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado, 9 de octubre de 2014.
- \* Crterios y metodología aplicada a comisiones, gastos e indemnizaciones, 12 de julio de 2012.
- \* Crterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.
- \* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- \* Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's, 3 de junio de 2009.
- \* Metodología: Crterios de estabilidad crediticia, 3 de mayo de 2010.

#### Modelos

- \* Evaluador de Flujo de Efectivo.
- \* LEVELR.

### Artículos Relacionados

- \* Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- \* MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- \* Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors, 16 de diciembre de 2016.
- \* Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales, 28 de octubre de 2015.
- \* Condiciones Crediticias América Latina: Pausa de la Reserva Federal disminuye los riesgos a corto plazo, pero los desafíos políticos persisten, 28 de marzo 2019.
- \* Standard & Poor's confirma calificaciones de 33 transacciones de RMBS respaldadas por colateral del Infonavit, 26 de mayo de 2016.
- \* S&P Global Ratings coloca calificaciones de RMBS mexicanos bajo observación por criterios por revisión de metodología, 12 de marzo de 2019.

### INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

- 1) Información financiera al 31 de marzo de 2019.
- 2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.  
La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.
- 3) S&P Global Ratings considera dentro de su análisis las capacidades del originador y/o administrador de activos. Sin embargo, nuestra estimación de las capacidades de éstos no necesariamente tiene un impacto directo sobre las calificaciones asignadas.
- 4) S&P Global Ratings no considera en su análisis para la determinación de la calificación la existencia de mecanismos para

FECHA: 02/05/2019

---

alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y posibles adquirentes de los valores emitidos bajo la titulización calificada.

5) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit) por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 6.5% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

6) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

### Contactos:

Antonio Zellek, CFA, Ciudad de México 52 55 5081-4484; [antonio.zellek@spglobal.com](mailto:antonio.zellek@spglobal.com)

Filix Gómez, Ciudad de México 52 55 5081-4490; [filix.gomez@spglobal.com](mailto:filix.gomez@spglobal.com)

Leonardo Vargas, Ciudad de México 52 55 5081-4433; [leonardo.vargas@spglobal.com](mailto:leonardo.vargas@spglobal.com)

## MERCADO EXTERIOR