

**PROSPECTO DEFINITIVO.** Los valores mencionados en el Prospecto Definitivo han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la CNBV, los cuales no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las Leyes de otros países.

**DEFINITIVE PROSPECTUS.** These securities have been registered with the securities section of the National Registry of Securities (RNV) maintained by the CNBV. They cannot be offered or sold outside the United Mexican States unless it is permitted by the laws of other countries.



---

Nacional Financiera, S.N.C., Dirección Fiduciaria  
Lic. Juan Manuel Altamirano León  
Delegado Fiduciario



Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores de la Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria

**FIDEICOMITENTE**

**FIDUCIARIO EMISOR**

### **PROGRAMA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS**

#### **MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA:**

**\$10,573,194,759.28 M.N. (diez mil quinientos setenta y tres millones ciento noventa y cuatro mil setecientos cincuenta y nueve pesos 28/100 Moneda Nacional) o su equivalente en UDIs**

Cada Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios hecha al amparo del presente Programa contará con sus propias características y se realizará a través de distintos fideicomisos celebrados para dicho fin. El precio de Emisión, el monto total de la Emisión, la forma de asignación, el valor nominal, la Fecha de Emisión, registro y liquidación, la Fecha de Vencimiento, la tasa de interés aplicable y la forma de calcularla (en su caso), la periodicidad de pago de intereses, entre otras características de cada Emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, serán acordados por el Emisor (como se define mas adelante) con los Intermediarios Colocadores respectivos en el momento de dicha Emisión y se contendrán en el Suplemento respectivo. Asimismo, cada emisión podrá contar o no con apoyo crediticio, de garantías y/o avales. Los Certificados Bursátiles Fiduciarios se denominarán en Pesos o en UDI's según se señale en el Suplemento correspondiente. Podrán realizarse una o varias emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios hasta por el equivalente del Monto Total Autorizado del Programa. El Emisor (como se define mas adelante) estará facultado para llevar a cabo las distintas emisiones al amparo del presente Programa, por medio de oferta pública o para obtener la inscripción de los valores objeto de cada emisión sin que al efecto medie oferta pública.

#### **CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA:**

**Fiduciario:** Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria, actuando como fiduciario de cada Fideicomiso Emisor, la institución que los sustituya en términos del Fideicomiso respectivo o que se indique en cada Fideicomiso y en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

**Fideicomitente:** Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.

**Clave de Pizarra:** CEDEVIS seguida de la numeración progresiva que corresponda a cada emisión.

**Tipo de Documento:** Certificados Bursátiles Fiduciarios.

**Valor Nominal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios :** El que se indique en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

**Monto total autorizado del Programa:** \$10,573,194,759.28 M.N. (diez mil quinientos setenta y tres millones ciento noventa y cuatro mil setecientos cincuenta y nueve pesos 28/100 Moneda Nacional) o su equivalente en unidades de inversión (UDIs), tomando como referencia el valor de la UDI en cada fecha de emisión, sin que el monto conjunto de las emisiones vigentes en cualquier fecha pueda exceder del monto autorizado.

**Plazo de vigencia de los Certificados Bursátiles Fiduciarios :** Las emisiones tendrán una vigencia de entre 2 y 35 años.

**Vigencia del Programa:** 5 años.

**Acto constitutivo:** El Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios a que se refiere este Prospecto, se efectúa en virtud de la celebración del Contrato Marco para la constitución de Fideicomisos Emisores de fecha 16 de junio de 2010 celebrado por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, en su carácter de Fideicomitente, y Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria, como fiduciario, (el "Contrato Marco"); así como con cada Fideicomiso Emisor que se celebre entre el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda

para los Trabajadores, en su carácter de Fideicomitente, y Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, División Fiduciaria, como Fiduciario (el "Fideicomiso"). La finalidad de cada Fideicomiso es la Emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

**Administrador de los Activos:** Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.

**Fideicomisarios en Primer Lugar:** Los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios únicamente con respecto al reembolso del valor nominal de los mismos y los rendimientos que se devenguen.

**Fideicomisarios en Segundo Lugar:** la(s) persona(s) que se indique(n) en el Suplemento correspondiente.

**Fideicomisarios en Tercer Lugar:** la(s) persona(s) que se indique(n) en el Suplemento correspondiente.

**Derechos Fideicomitados:** El Patrimonio de cada Fideicomiso Emisor, se integrará por los bienes y derechos que sean cedidos o de cualquier forma transmitidos al Fiduciario a favor del Fideicomiso que se describan en el Suplemento correspondiente a cada Emisión, junto con sus frutos, productos y accesorios.

**Derechos que confieren a los Tenedores:** Cada Certificado Bursátil representa para su titular el derecho al cobro de principal e intereses, según corresponda, adeudados por el Fiduciario de los mismos, en los términos descritos en cada Fideicomiso y en el título respectivo, desde la fecha de su Emisión hasta la fecha del reembolso total de su valor nominal. Los Certificados Bursátiles Fiduciarios se pagarán únicamente con los recursos existentes en el Patrimonio del Fideicomiso.

**Constancias:** Con base en cada Fideicomiso Emisor, el Fiduciario emitirá ciertas constancias de derechos que serán recibidas por el Fideicomitente y, en su caso, por las personas que éste designe según se describa en cada Suplemento, a cambio de las aportaciones iniciales realizadas. Las constancias podrán ser preferentes o subordinadas según se indique en el Fideicomiso y Suplemento de cada Emisión.

**Amortización de los Certificados Bursátiles Fiduciarios:** Conforme se señale en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

**Amortización Anticipada:** Conforme se señale en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

**Lugar y forma de pago de principal e intereses:** Toda vez que S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., en los términos del artículo 282 de la Ley del Mercado de Valores, tendrá la custodia y la administración de los títulos que amparen los Certificados Bursátiles Fiduciarios emitidos al amparo del Programa, tanto el reembolso del valor nominal como el pago de intereses se efectuará en la forma que se establezca en el Suplemento correspondiente a cada Emisión, en esta Ciudad de México, Distrito Federal, en Paseo de la Reforma No. 255, 3er. Piso, Col. Cuauhtémoc, C.P. 06500, mediante la entrega de las constancias correspondientes.

**Representante Común:** significa, Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, o aquel que se determine para cada Emisión al amparo del Programa y que se indicará en el título y en el Suplemento respectivo.

**Posibles adquirentes:** Personas físicas y morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente. Los posibles adquirentes deberán considerar cuidadosamente toda la información contenida en el Prospecto y en el Suplemento correspondiente a cada Emisión y en especial, la incluida bajo la sección "Factores de Riesgo".

**Intermediarios Colocadores:** Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex, así como HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC en su carácter de intermediarios colocadores conjuntos o cualquier otro intermediario colocador que se nombre en cada Emisión de acuerdo al Suplemento correspondiente.

**Depositario:** S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

**Calificación del Administrador de los Activos:** El 29 de octubre de 2003, el INFONAVIT obtuvo una calificación crediticia respecto del riesgo institucional de largo plazo de Standard & Poor's de "mxAAA", la cual es la máxima calificación otorgada a entidades mexicanas. El 25 de junio de 2008, Standard & Poor's elevó las calificaciones de crédito contraparte en escala global en moneda extranjera de largo y corto plazo a "BBB+/A-2" de "BBB/A-3", respectivamente. Al mismo tiempo confirma las calificaciones de crédito de contraparte en escala global en moneda local de "A/A-1" y en escala nacional -CaVal- de "mxAAA/mxA-1+".

En julio de 2007, la agencia calificadora Moody's asignó al INFONAVIT una calificación de SQ1 menos (SQ1-), la más alta otorgada en México, como administrador primario de cartera hipotecaria. Con este resultado, se reconoce la calidad del INFONAVIT en su desempeño como administrador de los créditos hipotecarios, su capacidad de cobranza, los fuertes resultados en mitigación de pérdidas de crédito, la administración de procesos de recuperación, y su estabilidad institucional.

El 16 de abril de 2010, Moody's afirmó la calificación de SQ1 menos (SQ1-) del Infonavit como Administrador Primario de Créditos Hipotecarios Residenciales. De acuerdo al reporte emitido por la agencia calificadora, la calificación global es parte de una evaluación a los distintos componentes y prácticas de la operación de Infonavit como Administrador Primario incluyendo análisis a nivel crédito por crédito.

**Régimen fiscal:** Para las personas físicas, los rendimientos de los Certificados Bursátiles Fiduciarios estarán a lo dispuesto en los artículos 158, 159, 160 y demás aplicables, de la Ley del Impuesto sobre la Renta vigente. Tratándose de personas morales, se estará a lo dispuesto en el artículo 20, fracción X y demás aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta. Los intermediarios financieros estarán obligados a retener y enterar el impuesto, aplicando la tasa que al efecto establezca el Congreso de la Unión en la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio de que se trate, sobre el monto del capital que de lugar al pago de los intereses, de acuerdo con lo establecido en el artículo 58 de la Ley del Impuesto sobre la Renta. En el caso de los intereses generados a favor de los residentes en el extranjero, el impuesto será retenido conforme al artículo 195 de dicha Ley y otras disposiciones aplicables así como en los términos de los Convenios para Evitar la Doble Imposición Fiscal que México haya celebrado con los gobiernos de los países de los beneficiarios efectivos de los intereses de que se trate. En caso de que la SHCP, publique reformas o adiciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta y que las mismas afecten el régimen fiscal del Tenedor, el mismo deberá ajustarse a dichas reformas.

## INTERMEDIARIOS COLOCADORES



Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex, así como HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC en su carácter de intermediarios colocadores conjuntos

**LAS PERSONAS PARTICIPANTES EN EL PROGRAMA, INCLUYENDO AL CEDENTE, AL FIDEICOMITENTE, AL ADMINISTRADOR, AL FIDUCIARIO, LOS INTERMEDIARIOS COLOCADORES Y AL REPRESENTANTE COMÚN NO TIENEN RESPONSABILIDAD ALGUNA DE PAGO DE LAS CANTIDADES ADEUDADAS BAJO LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS DE LA EMISIÓN CORRESPONDIENTE, CON EXCEPCIÓN, EN EL CASO DEL FIDUCIARIO, DE LOS PAGOS QUE DEBA HACER CON CARGO AL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO RESPECTIVO. EN CASO DE QUE EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO RESPECTIVO RESULTARE INSUFICIENTE PARA PAGAR INTEGRAMENTE LAS CANTIDADES ADEUDADAS BAJO LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS, LOS TENEDORES DE LOS MISMOS NO TENDRÁN DERECHO DE RECLAMAR PAGO ALGUNO A DICHS PARTICIPANTES EN LA EMISIÓN.**

LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS OBJETO DEL PRESENTE PROGRAMA SE ENCUENTRAN INSCRITOS BAJO EL NO. 0204-4.15-2010-032 EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y SON APTOS PARA SER LISTADOS EN EL LISTADO CORRESPONDIENTE DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.

"La inscripción de los valores en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad del valor o solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes."

Prospecto a disposición con los Intermediarios Colocadores y en el sitio de Internet de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. en [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx) y en la página electrónica del Fiduciario en <http://www.nafin.com/portalfn/content/servicios-en-linea/fiduciario-en-linea/prospectos.html> y del fideicomitente en [http://portal.infonavit.org.mx/inf\\_general/cedevis/emisoras.html](http://portal.infonavit.org.mx/inf_general/cedevis/emisoras.html)

México, D.F., a 18 de junio de 2010. Aut. CNBV para su publicación 153/3595/2010 de fecha 15 de junio de 2010.

## ÍNDICE

<b>I. INFORMACIÓN GENERAL</b> .....	<b>7</b>
I.1 Glosario de Términos y Definiciones .....	7
I.2 Resumen Ejecutivo .....	13
I.3 Factores de Riesgo .....	17
I.4 Otros Valores Inscritos en el Registro Nacional de Valores .....	28
I.5 Fuentes de Información Externa y Declaración de expertos .....	30
I.6 Documentos de Carácter Público .....	31
<b>II. EL PROGRAMA</b> .....	<b>32</b>
II.1 Características del Programa.....	32
II.2 Destino de los Fondos.....	36
II.3 Plan de Distribución. ....	36
II.4 Gastos Relacionados con el programa.....	36
II.5 Funciones del Representante Común.....	37
II.6 Nombres de Personas con Participación Relevante en el Programa .....	37
<b>III. LA OPERACIÓN DE BURSUTILIZACIÓN</b> .....	<b>39</b>
a) Descripción General .....	39
b) Descripción del Contrato Marco para la Constitución de Fideicomisos Emisores.....	41
c) Fideicomitentes u Originadores .....	43
1. Antecedentes.....	43
2. Descripción de toda la cartera de créditos hipotecarios del INFONAVIT....	47
3. Descripción de la Cartera Hipotecaria del INFONAVIT .....	52
d) Administradores u Operadores .....	55
1. Antecedentes del Administrador .....	55
2. Sistemas.....	56
3. Cobro de los Créditos Hipotecarios .....	58
4. Aspectos Operacionales del Cobro .....	58
4. Aspectos Operacionales del Cobro .....	59
5. Aspectos Legales del Cobro .....	62
6. Seguros .....	63
7. Pago por muerte o incapacidad total permanente, incapacidad parcial permanente del 50% o más, o invalidez definitiva .....	63
<b>IV. ADMINISTRACIÓN</b> .....	<b>64</b>
IV.1 Auditores Externos .....	64
IV.2 Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses .....	64
<b>V. PERSONAS RESPONSABLES</b> .....	<b>65</b>
<b>ANEXOS</b> .....	<b>70</b>
Anexo A: Opinión Legal .....	71
Anexo B: Extracto De Las “Reglas Para El Otorgamiento De Créditos a los Trabajadores Derechohabientes del INFONAVIT” .....	72
Anexo C: Contrato Marco para la constitución de fideicomisos emisores .....	73
Anexo D: Calificación otorgada por Moody’s de México, S.A. de C.V. al Infonavit como administrador primario de hipotecas de interés social en México.....	74

Los anexos que se adjuntan al presente Prospecto forman parte integral del mismo.

**Ningún intermediario, apoderado para celebrar operaciones con el público, o cualquier otra persona, ha sido autorizada para proporcionar información o hacer cualquier declaración que no esté contenida en este Prospecto. Como consecuencia de lo anterior, cualquier información o declaración que no esté contenida en este Prospecto deberá entenderse como no autorizada por el INFONAVIT, el Fiduciario ni por los Intermediarios Colocadores.**

Handwritten signature and the number 7.

## I. INFORMACIÓN GENERAL

### I.1 Glosario de Términos y Definiciones

Para los efectos del presente prospecto de colocación, los términos con mayúscula inicial que se señalan en el mismo tendrán el significado que se les atribuye en su forma singular y/o plural y que se presentan en la siguiente lista.

<b>“Administrador”</b>	significa, el INFONAVIT como administrador de los Créditos Hipotecarios y del derecho a efectuar reclamaciones bajo los Seguros.
<b>“Agencias Calificadoras”</b>	significa, cualquiera de las sociedades denominadas Standard & Poor's, S.A. de C.V., HR Ratings de México, S.A. de C.V., Fitch México, S.A. de C.V. o Moody's de México, S.A. de C.V., quienes determinarán la calificación de cada una de las Emisiones de los Certificados Bursátiles Fiduciarios .
<b>“Aportaciones Patronales”</b>	significa, el monto de las aportaciones del 5% (cinco por ciento) sobre el salario diario integrado de los trabajadores a su servicio que realiza su patrón al INFONAVIT en términos del artículo 29 de la Ley del INFONAVIT.
<b>“Apoyo Crediticio”</b>	significa, el soporte financiero que podrá ser proporcionado por instituciones financieras, compañías de seguros, organismos multilaterales o entidades gubernamentales, nacionales o extranjeras, al Fiduciario en beneficio de los distintos Fideicomisos Emisores, por medio del contrato o contratos respectivos, y hasta por el monto máximo que sea determinado para cada Emisión, de conformidad con sus términos y los del Suplemento respectivo.
<b>“Aseguradora”</b>	significa, Seguros Inbursa S.A. Grupo Financiero Inbursa, en su carácter de emisora de las pólizas de los Seguros, sus sucesores y cesionarios o la compañía aseguradora que la sustituya, lo cual será indicado en el Suplemento correspondiente.
<b>“Banco de México”</b>	significa, el Banco Central de México que fue establecido por la Ley de Banco de México publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993.
<b>“BMV” o “Bolsa”</b>	significa, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C. V.
<b>“Cantidades Incluidas”</b>	significa, cualquier cantidad que venza o se devengue (independientemente de cuando sea cobrada) con respecto a los Créditos Hipotecarios en el periodo que inicia con (e incluye a) la Fecha de Corte con respecto a:  (i) cualquier pago de principal o de intereses ordinarios devengados a partir de (e incluyendo a) la Fecha de Corte,

- (ii) cualesquiera intereses moratorios devengados en relación a montos de principal vencidos a partir de (e incluyendo a) la Fecha de Corte (sin importar cuando se devenguen),
- (iii) cualquier indemnización bajo los Seguros relacionada con la pérdida total de un Inmueble que suceda a partir de (e incluyendo a) la Fecha de Corte,
- (iv) cualquier pago por parte del INFONAVIT, en términos de los artículos 145 de la Ley Federal del Trabajo y 51 de la Ley del INFONAVIT, para cubrir el saldo de un Crédito Hipotecario en caso de muerte, incapacidad total y permanente, incapacidad parcial y permanente al 50% (cincuenta por ciento) o más, o invalidez definitiva del Deudor Hipotecario que ocurra a partir de (e incluyendo a) la Fecha de Corte y
- (v) el Producto Neto de Liquidación.

**“Causa de Incumplimiento”**

significa, que en cualquier momento durante la vigencia de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, en una Fecha de Pago no se pague íntegramente el Monto de Pago de Interés correspondiente a dicha Fecha de Pago o que, en la Fecha de Vencimiento, no se pague íntegramente el saldo insoluto de principal más los intereses devengados hasta esa fecha de los Certificados Bursátiles Fiduciarios .

**“Cedente”**

significa, el INFONAVIT.

**“Certificados Bursátiles Fiduciarios”**

significa, los títulos de crédito que sean emitidos por el Fiduciario de cada Fideicomiso Emisor con cargo al Patrimonio del Fideicomiso de la Emisión, de conformidad con los artículos 61, 62, 63 y 64 de la LMV que se describirán en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

**“CNBV”**

significa, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

**“Cobranza”**

significa, con respecto a los Créditos Hipotecarios el monto total de las Cantidades Incluidas que sean efectivamente cobradas por el Administrador, menos la Comisión por Administración y los Gastos de Cobranza que puedan ser deducidos de conformidad con el Contrato de Administración.

**“Comisión por Administración”**

significa, la comisión que cobre el Administrador en términos del Contrato de Administración respectivo, la cual se indicará en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

**“Constancias”**

significa, las Constancias de derechos que se emitirán con base en los distintos Fideicomisos Emisores, en donde el Fiduciario emitirá ciertas constancias de derechos que serán recibidas por el Fideicomitente a cambio de las aportaciones iniciales realizadas que podrán ser preferentes o subordinadas.

<b>“Contrato de Administración”</b>	significa, el contrato de administración y cobranza, que celebre el Fiduciario de cada Fideicomiso Emisor con el INFONAVIT, en virtud del cual el INFONAVIT es nombrado Administrador de los Créditos Hipotecarios. Dicho Contrato de Administración será descrito en el Suplemento correspondiente.
<b>“Contrato de Cesión”</b>	significa, el contrato de cesión que celebre el INFONAVIT, como Cedente y el Fiduciario, como cesionario, por medio del cual el INFONAVIT cederá a favor del Fiduciario, para beneficio del patrimonio de cada Fideicomiso Emisor, los derechos sobre los Créditos Hipotecarios y el derecho a efectuar reclamaciones bajo los Seguros, mismo que se describirá en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.
<b>“Contrato de Fideicomiso”</b>	significa, el contrato de fideicomiso base de cada Emisión que se describirá en el Suplemento correspondiente.
<b>“Créditos Hipotecarios”</b>	significan conjuntamente los contratos de apertura de crédito con garantía hipotecaria y sus accesorios, incluyendo los Seguros, otorgados por el Fideicomitente a favor de los Deudores Hipotecarios para la adquisición de un inmueble, los cuales se describirán en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.
<b>“Deudor Hipotecario”</b>	significa, cada una de las personas físicas acreditadas bajo los Créditos Hipotecarios.
<b>“Descuentos en Nómina”</b>	significa, el monto de los descuentos sobre el salario diario integrado que realiza el patrón sobre los salarios de los trabajadores a su servicio conforme a lo previsto en los artículos 97 y 110 de la Ley Federal del Trabajo, para el pago del Crédito Hipotecario otorgado por el INFONAVIT.
<b>“Día Hábil”</b>	significa, todos los días, excepto sábados y domingos, en los que están obligadas a abrir sus oficinas y sucursales las instituciones de crédito de conformidad con el calendario que anualmente publica la CNBV.
<b>“Distribuciones”</b>	significan, los pagos que el Fiduciario deba de efectuar en una Fecha de Pago de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso correspondiente.
<b>“Documentos Adicionales”</b>	significa, cualquier documento, título, o instrumento distinto de los que deben integrar un Expediente de Crédito, que corresponda a un Crédito Hipotecario y que se encuentre en posesión del Fideicomitente, incluyendo, por ejemplo (i) la solicitud de Crédito Hipotecario; (ii) todos los avalúos disponibles con respecto al Inmueble sobre el cual se constituyó la Hipoteca; (iii) la carta de comprobación de ingresos del Deudor Hipotecario; (iv) la carta de constancia de empleo otorgada por el patrón del Deudor Hipotecario; y (v) el aviso a la tesorería local en relación con el impuesto predial y derechos por servicio de agua relativos a cada Inmueble.

<b>“Emisión”</b>	significa, cada emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios que se realice al amparo del Programa.
<b>“Emisor”</b>	significa, Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria actuando en su calidad de Fiduciario bajo cada uno de los Fideicomisos o la institución que los sustituya en términos del Fideicomiso respectivo.
<b>“Empresas Empleadoras”</b>	significan aquellas empresas que tienen contratado a un Deudor Hipotecario.
<b>“Expediente de Crédito”</b>	significa, el expediente de cada uno de los Créditos Hipotecarios que deberá incluir, por lo menos, el testimonio de la escritura pública en que conste el Crédito Hipotecario y la Hipoteca, con los datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad correspondiente.
<b>“Fecha de Corte”</b>	significa, la fecha que se señale en el Suplemento correspondiente.
<b>“Fecha de Emisión”</b>	significa, la fecha en que se emitan los Certificados Bursátiles Fiduciarios de conformidad con el Suplemento correspondiente.
<b>“Fecha de Pago”</b>	significa, la fecha en que se paguen intereses y principal bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios según se establezca en el Suplemento correspondiente.
<b>“Fecha de Vencimiento”</b>	significa, la fecha que se señale en el Suplemento correspondiente.
<b>“Fideicomiso o Fideicomiso Emisor”</b>	significa, el fideicomiso irrevocable base de cada Emisión constituido con el Fiduciario.
<b>“Fideicomisarios en Primer Lugar”</b>	significan, los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.
<b>“Fideicomisarios en Segundo Lugar”</b>	significa, la(s) persona(s) que se indique(n) en el Suplemento correspondiente.
<b>“Fideicomisario en Tercer Lugar”</b>	significa, la(s) persona(s) que se indique(n) en el Suplemento correspondiente.
<b>“Fideicomitente”</b>	significa, el INFONAVIT.
<b>“Fiduciario”</b>	significa, Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria o la institución que lo sustituya de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.
<b>“Garantías y/o Aavales”</b>	significa, el soporte financiero que podrá ser proporcionado por instituciones financieras, compañías de seguros, organismos multilaterales o entidades gubernamentales, nacionales o extranjeras, al Fiduciario en beneficio de los distintos Fideicomisos Emisores, por medio del contrato o contratos respectivos con base

*J*  
*1*

en los cuales dichas instituciones se obliguen a otorgar garantías o avales por el monto máximo que sea determinado en cada Fideicomiso Emisor, de conformidad con sus términos y los del Suplemento respectivo a cada Emisión.

<b>“Gastos de Cobranza”</b>	significan, los gastos descritos en el Contrato de Administración correspondiente.
<b>“Hipoteca”</b>	significa, cada uno de los contratos de hipoteca por medio del cual cada Deudor Hipotecario ha constituido un gravamen en primer lugar sobre un Inmueble con el fin de garantizar el cumplimiento completo y puntual de las obligaciones a cargo de dicho Deudor Hipotecario derivadas de su Crédito Hipotecario.
<b>“IMSS”</b>	significa, Instituto Mexicano del Seguro Social.
<b>“Indeval”</b>	significa, el S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
<b>“INFONAVIT”</b>	significa, el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, organismo de servicio social creado por ley que entró en vigor el 24 de abril de 1972.
<b>“Inmuebles”</b>	significa, cada bien inmueble sobre el cual un Deudor Hipotecario ha constituido una Hipoteca para garantizar el cumplimiento de las obligaciones a su cargo, bajo el Crédito Hipotecario.
<b>“Intermediarios Colocadores ”</b>	significa, Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex, así como y HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC en su carácter de intermediarios colocadores o cualquier otro intermediario colocador que se nombre en cada Emisión de acuerdo al Suplemento correspondiente
<b>“Ley del INFONAVIT”</b>	significa, la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores vigente.
<b>“LGTOC”</b>	significa, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
<b>“LIC”</b>	significa, la Ley de Instituciones de Crédito.
<b>“LMV”</b>	significa, Ley del Mercado de Valores.
<b>“México”</b>	significa, los Estados Unidos Mexicanos.
<b>“Monto Autorizado del Programa”</b>	significa, \$10,573,194,759.28 M.N. (diez mil quinientos setenta y tres millones ciento noventa y cuatro mil setecientos cincuenta y nueve pesos 28/100 Moneda Nacional) o su equivalente en Unidades de Inversión.
<b>“NAFIN”</b>	significa, Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria.

<b>“Patrimonio del Fideicomiso”</b>	significa, los bienes y derechos, junto con todos sus frutos, productos y accesorios, que sean cedidos o de cualquier otra forma transmitidos o adquiridos por el Fiduciario en relación con el Fideicomiso correspondiente a cada Emisión.
<b>“Periodo de Prórroga”</b>	significa el periodo de tiempo durante el cual se prorrogue a un Deudor Hipotecario el plazo para efectuar el pago de las cantidades adeudadas bajo su Crédito Hipotecario de conformidad con los términos del mismo y el Art. 41 de la Ley del INFONAVIT.
<b>“Peso”, “Pesos” o “\$”</b>	significa, la Moneda de curso legal en México.
<b>“Programa”</b>	significa, el programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios a ser implementado por el Fideicomitente, mismo que se describe en el presente Prospecto.
<b>“Prospecto”</b>	significa el presente Prospecto de colocación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios y sus anexos.
<b>“Representante Común”</b>	significa, Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, o aquel que se determine para cada Emisión al amparo del Programa y que se indicará en el título y en el Suplemento respectivo.
<b>“RNV”</b>	significa, el Registro Nacional de Valores de la CNBV.
<b>“Seguros”</b>	significa, el seguro contra daños contratado en relación a cada uno de los Inmuebles para cubrir cualquier daño o menoscabo que pueda sufrir el Inmueble respectivo (incluyendo daños por incendio, terremoto, movimiento de subsuelo, explosión, inundación, erupción volcánica y caída de aeronaves) por el monto y en los términos y condiciones que sean, en todo momento, iguales o mejores que aquellos que apliquen a los Seguros contratados por el INFONAVIT para la cobertura de los Inmuebles que garantizan su propia cartera hipotecaria.
<b>“SMGDF ó Salario Mínimo General Vigente del Distrito Federal”</b>	significa, el salario mínimo general vigente en el Distrito Federal que de tiempo en tiempo, se determine por la Comisión Nacional de Salarios Mínimos, y que en cualquier caso será aplicado a 30.4 días.
<b>“Suplemento”</b>	significa, cada uno de los suplementos del presente Prospecto que el Fideicomitente prepare con respecto a cada Emisión junto con sus anexos correspondientes.
<b>“Tenedores”</b>	significan, los titulares de los Certificados Bursátiles Fiduciarios que se emitan al amparo del Programa por cada uno de los Fideicomisos Emisores, quienes en todo momento estarán representados por el Representante Común.

*J*  
1

**“UDI’s”**

Significa, la unidad de cuenta denominada Unidad de Inversión cuyo valor en pesos publicará periódicamente el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación, a la que se refiere el Decreto por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y reforma y adiciona diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto sobre la Renta, publicado en el Diario Oficial de la Federación los días 1° y 4 de abril de 1995. En el caso de que Banco de México deje de publicar el valor de la UDI por cualquier motivo, se utilizará la unidad que Banco de México publique en sustitución de las UDIs. En el caso de que Banco de México no publique una nueva unidad en sustitución de las UDIs, el Administrador calculará quincenalmente una unidad substituta y se la comunicará por escrito al Fiduciario y al Representante Común. Con dicho propósito, la variación porcentual del valor de dicha unidad substituta del día once (11) al día veinticinco (25) de cada mes será igual a la variación porcentual del INPC, en la segunda quincena del mes inmediato anterior. La variación porcentual del valor de la unidad substituta del día veintiséis (26) de un mes al día diez (10) del mes inmediato siguiente será igual a la variación porcentual del INPC, en la primera quincena del mes referido en primer término. Para determinar las variaciones del valor de la unidad substituta correspondientes a los demás días calendario del período de cálculo, la variación porcentual quincenal del INPC, inmediato anterior a cada uno de esos períodos de cálculo se distribuirá entre el número de días calendario comprendido en el período de cálculo de que se trate de manera que la variación porcentual del valor de la unidad substituta en cada uno de esos días sea uniforme.

**“VSM”**

significa, veces el SMGDF.

**I.2 Resumen Ejecutivo**

A continuación se incluye un resumen de la operación y la información contenida en este Prospecto. Este resumen no incluye toda la información que debe tomarse en cuenta antes de tomar una decisión de inversión con respecto a los Certificados Bursátiles Fiduciarios. Los inversionistas deben leer cuidadosamente todo este Prospecto, incluyendo la Sección titulada “Factores de Riesgo”.

**Participantes**

Las partes principales de la operación se describen a continuación:

El INFONAVIT, por mandato constitucional, fue creado como un organismo social en 1972 a través de la promulgación de la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores. El objetivo del INFONAVIT de conformidad con su ley es administrar los recursos del Fondo Nacional de la Vivienda y establecer y operar un sistema para la adquisición y financiamiento de viviendas para los trabajadores derechohabientes del mismo.

Participantes	Nombre	Papel a desempeñar
	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores	Fideicomitente
	Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria	Fiduciario
	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores	Administrador de los Créditos Hipotecarios
 	Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex, así como HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC o cualquier otro intermediario colocador que se nombre en cada Emisión de acuerdo al Suplemento correspondiente.	Intermediarios Colocadores

### La Operación

El propósito de la presente operación es realizar la bursatilización en el mercado de valores de Créditos Hipotecarios originados por el INFONAVIT, a través de un Programa para llevar a cabo ofertas públicas de Certificados Bursátiles Fiduciarios entre el público inversionista u obtener la inscripción de los mismos sin que al efecto medie una oferta pública, los cuales serán emitidos a través de distintos fideicomisos irrevocables, cada uno de estos se celebrará a efecto de realizar las distintas emisiones al amparo del Programa.

Para cada fideicomiso que sea base de cada Emisión, el INFONAVIT aportará los derechos que le correspondan de un conjunto de Créditos Hipotecarios otorgados a los Deudores Hipotecarios a favor del Fideicomiso Emisor correspondiente a cada Emisión, a cambio de una contraprestación que el propio Fideicomiso liquidará a cambio de los citados créditos a partir de los recursos que se obtengan del público inversionista por la oferta y colocación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios. Cada uno de los fiduciarios de los fideicomisos

correspondientes a cada Emisión conservará la propiedad de los derechos sobre los Créditos Hipotecarios que le sean aportados por INFONAVIT a fin de que, a partir del flujo de la Cobranza de dichos Créditos Hipotecarios se liquiden las cantidades que se adeuden a los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios de la Emisión correspondiente.

Para cada Emisión bajo el Programa, INFONAVIT como Fideicomitente celebrará un Contrato de Fideicomiso Irrevocable con Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria en su carácter de Fiduciario o con quien se designe como fiduciario para cada Emisión al amparo del Programa. (Ver inciso b) de la sección III “Descripción del Contrato Marco para la constitución de Fideicomisos Emisores”).

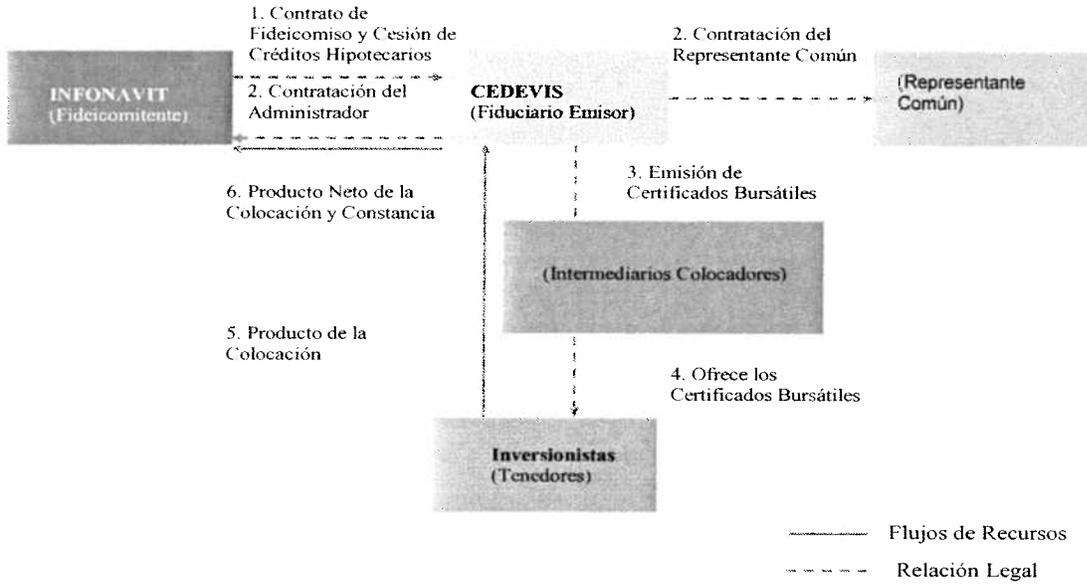
En dicho contrato se establecerá que el Fiduciario, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, podrá emitir Certificados Bursátiles Fiduciarios los cuales serán ofrecidos al público inversionista. Una vez que el Fideicomitente haya llevado a cabo la cesión de los derechos derivados de los Créditos Hipotecarios a través del Contrato de Cesión, el Fiduciario de cada Fideicomiso emitirá la(s) Constancia(s) correspondiente(s) a favor del Fideicomitente con cargo al Patrimonio del Fideicomiso respectivo. El Fiduciario podrá llevar a cabo cada una de las emisiones y colocación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, a través de los Intermediarios Colocadores, al amparo del Programa y a partir de los recursos obtenidos de la colocación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios se cubrirá el importe del pago por la cesión de los derechos correspondientes a los Créditos Hipotecarios del Fideicomitente en favor del Fiduciario. Una vez realizado lo anterior, el Patrimonio del Fideicomiso consistirá principalmente de los derechos sobre los Créditos Hipotecarios, y por lo tanto la principal fuente de pago de los Certificados Bursátiles Fiduciarios será la Cobranza que reciba el Fiduciario Emisor de los Créditos Hipotecarios y sus accesorios. Por lo anterior, los inversionistas deberán considerar también el riesgo de que INFONAVIT, como Administrador, no realice la cobranza de dichas cantidades en el tiempo y la forma que le establece su normatividad (Ver sección I.3 “Factores de Riesgo”).

El INFONAVIT será responsable de llevar a cabo la Cobranza de los Créditos Hipotecarios y sus accesorios de conformidad con los términos del Contrato de Administración que celebre el fiduciario de cada Fideicomiso Emisor con el INFONAVIT.

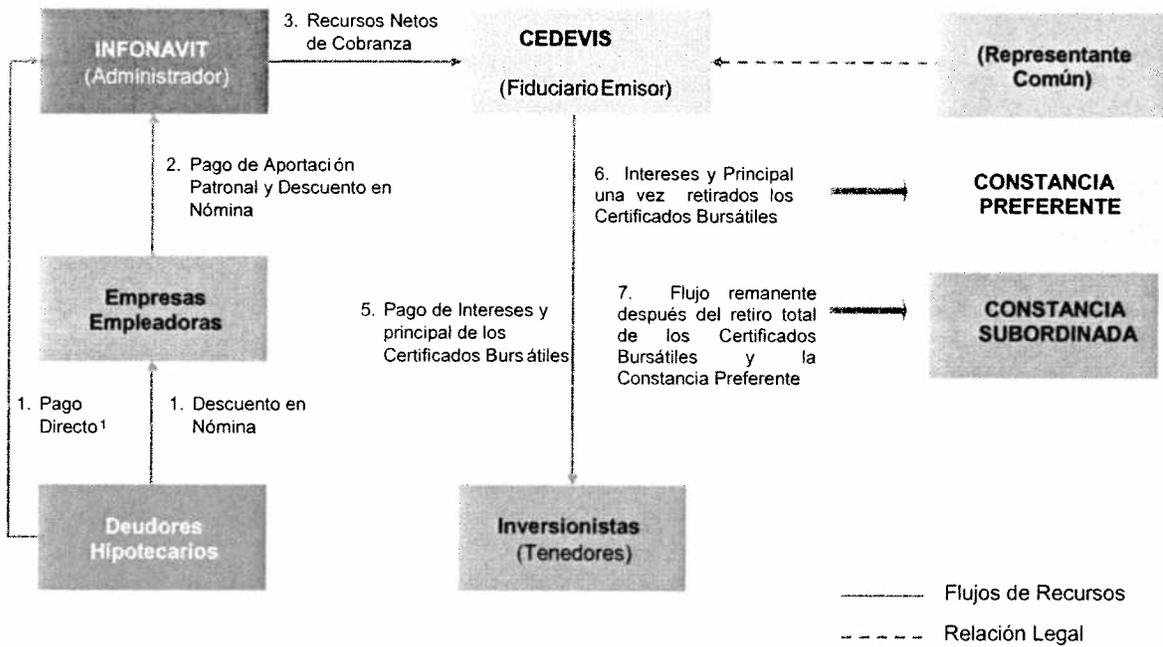
Cada Emisión que se haga al amparo del Programa tendrá un patrimonio independiente compuesto principalmente por Créditos Hipotecarios y podrá incluir Apoyos Crediticios o Garantías de conformidad con lo que se señale en el Suplemento correspondiente.

Los siguientes cuadros muestran de manera esquemática el flujo de la operación:

A) Al momento de la Emisión.



B) Durante la vida de la Emisión.



## **Los Certificados Bursátiles Fiduciarios**

Cada Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios vence, para todos los efectos legales, en la fecha en que se indique en el título y en el Suplemento respectivo, en la cual deberán haber sido amortizados en su totalidad. Si en esa fecha aún queda pendiente cualquier monto de principal y/o intereses bajo dichos Certificados Bursátiles Fiduciarios los Tenedores tendrán el derecho de exigir su pago. Los Certificados Bursátiles Fiduciarios pueden vencer antes de esa fecha en el caso de que ocurra una Causa de Incumplimiento, según se determine en el Suplemento correspondiente de cada Emisión.

A partir de su Fecha de Emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad, los Certificados Bursátiles Fiduciarios causarán intereses ordinarios sobre el Saldo Insoluto de Principal a la tasa de interés que se determine y en la forma que se establezca, en el Suplemento correspondiente.

Los pagos con respecto a los Certificados Bursátiles Fiduciarios se harán solamente en los términos previstos en cada uno de los Fideicomisos Emisores y hasta donde alcance el Patrimonio de cada Fideicomiso Emisor. En caso de falta de disposición expresa en el Contrato de Fideicomiso respectivo, el Fiduciario procederá de conformidad con las determinaciones que tome el Fideicomitente y Representante Común, según se determine en el Contrato de Fideicomiso. Cualquier documento o notificación que quieran o deban dirigir los Tenedores de Certificados Bursátiles Fiduciarios al Fiduciario, deberán hacerlo a través del Representante Común de cada Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios al amparo del Programa.

### **I.3 Factores de Riesgo**

Al evaluar la adquisición de Certificados Bursátiles Fiduciarios, los posibles inversionistas deben analizar y evaluar cuidadosamente toda la información contenida en este Prospecto y en el Suplemento correspondiente a cada Emisión y sobre todo considerar los factores de riesgo que pudieran afectar al Patrimonio del Fideicomiso y por lo tanto a los Certificados Bursátiles Fiduciarios según se describirán en cada Suplemento. Los riesgos e incertidumbres que se describirán en el presente Prospecto y en cada Suplemento no son los únicos que pueden afectar a los Certificados Bursátiles Fiduciarios, al Fiduciario, al Administrador, al Cedente y/o a los Deudores Hipotecarios. Existen otros riesgos e incertidumbres que se desconocen o que actualmente se considera que no son significativos y que podrían tener un efecto adverso sobre alguno de ellos. En el supuesto de que llegue a materializarse cualquiera de los riesgos que se mencionan a continuación, el pago a los Tenedores de las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios correspondientes a cada Emisión podría verse afectado en forma adversa.

Los factores de riesgo que se describen a continuación podrían afectar de manera general el Programa, por lo que es necesario que los posibles Tenedores analicen y evalúen cuidadosamente, además de la información contenida en el presente Prospecto, la información contenida en el Suplemento correspondiente a cada Emisión, incluyendo el capítulo correspondiente a factores de riesgo.

#### **Activos Limitados del Fideicomiso.**

Todas las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios que se emitan en cada Emisión se pagarán únicamente con cargo al Patrimonio de cada Fideicomiso Emisor. El Patrimonio de cada Fideicomiso Emisor estará constituido, principalmente, por los derechos derivados de los Créditos Hipotecarios y sus accesorios. En tanto los Deudores Hipotecarios continúen empleados en el sector formal y las Empresas Empleadoras efectúen las Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina que correspondan o que en caso de que

los Deudores Hipotecarios que no continúen empleados, obtengan ingresos suficientes para continuar cumpliendo con sus obligaciones de pago bajo los Créditos Hipotecarios, el Patrimonio de cada Fideicomiso Emisor contará con los recursos líquidos para efectuar los pagos de intereses y amortizaciones de principal bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios .

En el caso de que, por cualquier motivo, los recursos líquidos del Patrimonio de cada Fideicomiso Emisor no sean suficientes para pagar íntegramente las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios, los Tenedores no tendrán el derecho de reclamar su pago al Cedente, al INFONAVIT, al Fiduciario, al Representante Común, a los Intermediarios Colocadores o a cualquier otra persona.

### **Obligaciones Limitadas de las Personas Participantes**

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios no serán garantizados ni avalados por ninguna de las personas participantes en la Emisión, incluyendo el Fideicomitente, el Administrador, el Fiduciario, los Intermediarios Colocadores, y el Representante Común. En consecuencia, ninguno de ellos estará obligado a realizar pagos a los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, con excepción, en el caso del Fiduciario, de los pagos que tenga que hacer con cargo al Patrimonio del Fideicomiso de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Fideicomiso respectivo.

Todos los pagos que deba realizar el Fiduciario bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios serán efectuados exclusivamente con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, y el Fiduciario en ningún caso tendrá responsabilidad de pago alguna respecto de los Certificados Bursátiles Fiduciarios con cargo a su patrimonio propio, liberándosele de cualquier responsabilidad a dicho respecto. El Fiduciario en ningún caso garantiza rendimiento alguno bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

### **Las Empresas Empleadoras y los Deudores Hipotecarios**

- a) Solvencia de las Empresas Empleadoras para cubrir las Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina

Las Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina son la principal fuente de pagos para la Cobranza de los Créditos Hipotecarios cuyos derechos sean cedidos a favor del Fiduciario para beneficio del Patrimonio de cada Fideicomiso Emisor. El pago puntual y completo de las Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina que hagan los patrones de los Deudores Hipotecarios depende, entre otros factores, de la situación financiera de las Empresas Empleadoras y el cumplimiento de sus obligaciones legales. Su capacidad financiera, a su vez, depende de todos los factores que afectan a cada una de esas empresas en sus respectivas industrias y al país en general.

En el supuesto de que las Empresas Empleadoras no realicen los pagos de las Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina que correspondan a los Deudores Hipotecarios que tengan una relación laboral con ellos, el Fiduciario Emisor no tendrá acceso a otros fondos para cubrir el pago de intereses o principal a los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, salvo por lo estipulado en los Apoyos Crediticios.

- b) Solvencia de los Deudores Hipotecarios

Con respecto a aquellos Deudores Hipotecarios que no mantengan una relación laboral formal que genere Aportaciones Patronales y Descuentos en Nómina, el pago total de las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios dependerá de que los Deudores Hipotecarios cumplan sus obligaciones bajo los Créditos Hipotecarios que sean aportados al

Fideicomiso Emisor. La capacidad de los Deudores Hipotecarios de efectuar en forma oportuna y completa el pago de las cantidades que adeuden bajo los Créditos Hipotecarios, en ese caso, dependerá a su vez de diversos factores incluyendo su capacidad de encontrar una nueva relación laboral y otras fuentes de ingresos y, en general, de su situación económica, familiar y otras. En la medida en que los Deudores Hipotecarios incumplan sus obligaciones bajo los Créditos Hipotecarios, se encuentren en prórroga de sus obligaciones, no logren obtener ingresos suficientes o establecer una nueva relación laboral con ingresos iguales o superiores a su relación laboral inicial, el Patrimonio del Fideicomiso Emisor pueda contar con menos recursos líquidos y esto puede afectar en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

### **Cobranza administrativa y judicial**

#### **a) Duración de los procesos**

En el caso de que, debido a un incumplimiento bajo algún Crédito Hipotecario, se requiera de un proceso de cobranza administrativa o judicial, el Patrimonio de cada Fideicomiso Emisor dejará de obtener los pagos correspondientes a dicho Crédito Hipotecario por el período que dure dicho proceso, afectando así el flujo de pagos hacia el Patrimonio del Fideicomiso. Es difícil determinar la duración de un proceso judicial de Cobranza así como la rapidez con que el Inmueble respectivo pueda ser adjudicado y vendido por el Administrador. En tanto no termine dicho proceso judicial y el Inmueble respectivo no sea adjudicado y vendido, los reembolsos del valor nominal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios y el pago de intereses sobre los mismos podrían verse afectados.

El INFONAVIT ha implementado procedimientos para llevar a cabo la cobranza extrajudicial y judicial de Créditos Hipotecarios que no estén vigentes. Las políticas de administración y cobranza del Administrador establecen los parámetros para la cobranza de estos créditos. El INFONAVIT cuenta con el personal y los recursos para cumplir con sus obligaciones al amparo de los distintos Contratos de Administración que celebre con el Fiduciario en relación con cada Fideicomiso Emisor, sin embargo, muchos de estos procedimientos han sido establecidos recientemente, por lo que existe el riesgo que el cobro de dichos créditos vencidos provoque retrasos en dicha cobranza. A partir de agosto de 2003 el INFONAVIT estableció un proceso mejorado de recuperación de cartera por vía judicial (Ver numeral 4. "Aspectos Operacionales del Cobro – Cobranza Judicial" del inciso d) de la Sección III. La Operación de Bursatilización).

#### **b) Ejecución de Garantías**

Pueden existir retrasos considerables en los procedimientos judiciales que se inician para la ejecución de la garantía respectiva. Inclusive, en algunos casos, la ejecución de las garantías se ha visto obstaculizada por problemas de procedimiento fuera del control del Administrador. El INFONAVIT no tiene la certeza de que los Inmuebles sean objeto de arrendamiento o de que los mismos se encuentren en posesión de un tercero; dichas causas podrían alargar los procesos judiciales o de venta de dichos Inmuebles. En procesos prolongados, existe también el riesgo de que los costos involucrados sean cuantiosos en comparación con el valor de los Inmuebles. En términos de los distintos Contratos de Administración que celebre el Fiduciario con el Administrador, el Administrador estará obligado a pagar los gastos necesarios para la cobranza de Créditos Hipotecarios que estén vencidos y éstos le serán reembolsados sólo en la medida en que dichos Créditos Hipotecarios que estén vencidos efectivamente sean recuperados. El Fiduciario, por lo tanto, sólo tendrá derecho a recibir el monto de la cobranza de los Créditos Hipotecarios neto de los Gastos de Cobranza que incurra el Administrador en casos de que sea necesario iniciar procedimientos judiciales. Estos gastos incluyen los gastos de abogados, gestores, notarios públicos, mantenimiento, corretaje de inmuebles y registro, entre otros. Todo lo anterior puede tener como resultado que el Patrimonio del Fideicomiso

cuenta con menos recursos líquidos y esto afecte en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

### **Administración y cobranza de los Créditos Hipotecarios**

#### **a) INFONAVIT como Administrador**

En virtud de los distintos Contratos de Administración que celebre el INFONAVIT con el Fiduciario respecto a cada Emisión, el INFONAVIT será responsable de la administración y cobranza de los Créditos Hipotecarios. El pago oportuno de los Créditos Hipotecarios y, por lo tanto, que existan recursos suficientes en el Patrimonio del Fideicomiso para pagar en forma total las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios depende directamente del desempeño que el INFONAVIT tenga como Administrador. En la medida en que el desempeño del INFONAVIT como Administrador no sea adecuado o bien, en caso de que el INFONAVIT incumpla con sus obligaciones bajo los distintos Contratos de Administración, puede tener como resultado que el Patrimonio de cada Fideicomiso Emisor cuenta con menos recursos líquidos y esto afecte en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios .

#### **b) Administrador Único**

La principal fuente de repago de los Créditos Hipotecarios son las Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina que hagan los patrones de los Deudores Hipotecarios. El INFONAVIT tiene la facultad y obligación legal del cobro de las Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina correspondientes a los trabajadores cuyas relaciones laborales se regulen por el apartado "A" del artículo 123 de la constitución política de los Estados Unidos Mexicanos, y en caso de que dichos pagos no le sean efectuados, el INFONAVIT tiene la obligación de llevar a cabo su cobro. En su carácter de Administrador de los Créditos Hipotecarios, el INFONAVIT ha asumido la obligación de aplicar las cantidades cobradas por estos conceptos al pago de los Créditos Hipotecarios. En virtud de que legalmente sólo el INFONAVIT puede llevar a cabo la función de cobrar las Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina que hagan los patrones de los Deudores Hipotecarios, no existe un administrador sustituto para desempeñar esta función.

Por lo anterior, no se contempla la posibilidad de sustituir al INFONAVIT como Administrador de los Créditos Hipotecarios por ninguna causa. Por lo tanto, en el caso de que INFONAVIT no cumpla con sus obligaciones bajo alguno de los Contratos de Administración que se celebren para cada Emisión, el único recurso disponible para el Fiduciario Emisor será buscar exigir su cumplimiento por la vía judicial. No es posible prever la duración de dicho procedimiento, sin embargo, es posible que éste sea largo. Tampoco es posible asegurar que el procedimiento será exitoso o que se obtendrá plena compensación adecuada por los incumplimientos. Esta situación puede afectar en forma negativa al Patrimonio de cada Fideicomiso Emisor y que esto afecte en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios correspondientes a cada Emisión.

#### **c) Cambios en las Políticas y Procedimientos de Administración y Cobranza**

Las políticas y procedimientos para la administración y cobranza de los Créditos Hipotecarios que seguirá INFONAVIT como Administrador han sido desarrolladas por el INFONAVIT. La obligación asumida por INFONAVIT es de llevar a cabo la administración y cobranza de los Créditos Hipotecarios de la misma manera que lleva a cabo la administración y Cobranza de su propia cartera y de acuerdo a sus políticas. La administración de INFONAVIT mantiene el derecho de modificar esas políticas y procedimientos de tiempo en tiempo. Si bien el objetivo de cualquier modificación es mejorar los procedimientos de cobranza, no se puede asegurar que los cambios en las políticas y procedimientos de cobranza que pudiese adoptar INFONAVIT

resulten, en su caso, igual o más efectivos y/o eficientes que los que actualmente mantiene, por lo que de ocurrir, la cobranza de los Créditos Hipotecarios puede verse afectada de forma adversa.

d) Otorgamiento de prórrogas bajo los Créditos Hipotecarios

De acuerdo con lo establecido en la Ley del INFONAVIT, cuando un Deudor Hipotecario deje de percibir ingresos salariales podrá solicitar al INFONAVIT prórrogas en los pagos de la amortización que tenga que hacer por concepto de capital e intereses ordinarios, los cuales se capitalizarán al saldo insoluto del crédito. Dichas prórrogas no podrán ser mayores a doce meses cada una, ni exceder en su conjunto más de veinticuatro meses y terminarán anticipadamente cuando el trabajador inicie una nueva relación laboral. Actualmente el INFONAVIT aplica dicha prórroga en el momento en que el acreditado pierde la relación laboral y simultáneamente inicia las gestiones de cobranza del crédito. El INFONAVIT aplica dicha prórroga en el momento en que la información proporcionada por la empresa empleadora o por el empleador indica que el acreditado pierde la relación laboral. Lo anterior, podría ocasionar que el Patrimonio del Fideicomiso no cuente con recursos líquidos para efectuar los pagos de intereses y amortizaciones de principal bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios .

#### **Deterioro del valor de las garantías**

Como resultado de factores que se encuentran fuera del control de los Deudores Hipotecarios, del Fiduciario, del Representante Común, de los Intermediarios Colocadores y del Administrador, como por ejemplo, una severa desaceleración económica, causas de fuerza mayor (sismo, inundación, erupción volcánica, incendio o cualquier desastre natural) puede haber una afectación sustancial en el valor de las viviendas adquiridas por los Deudores Hipotecarios con los Créditos Hipotecarios. Esta afectación tendría como resultado que el valor de las garantías otorgadas bajo dichos Créditos Hipotecarios se vea disminuido. Si esto ocurre y como resultado de un incumplimiento por parte de los Deudores Hipotecarios afectados es necesario ejecutar dichas garantías, es posible que el Patrimonio de los distintos Fideicomisos Emisores cuente con menos recursos líquidos de los esperados y esto afecte en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios correspondientes a cada Emisión.

#### **Seguros de Daños**

De conformidad con los términos de los Créditos Hipotecarios y con lo que se establezca en los distintos Contratos de Administración correspondientes a cada Emisión, el Administrador debe contratar y mantener pólizas de Seguros que cubran daños con respecto a los Inmuebles (Ver numeral 6 "Seguros" del inciso d) de la sección III La Operación de Bursatilización). Los Tenedores deben tomar en cuenta el riesgo de que la Aseguradora pague el monto total de cualquier reclamación que le formule el Administrador, incluyendo que la Aseguradora considere procedente dicha reclamación, que aplique limitaciones a las coberturas o las condiciones para su pago y el monto del pago correspondiente. Adicionalmente, los Tenedores deben tomar en cuenta que actualmente el monto máximo de la suma asegurada es de hasta \$301,000.00 (trescientos un mil pesos 00/100 M.N.). Por lo tanto, existe la posibilidad, de que el monto de indemnización sea menor que el saldo insoluto de principal e intereses bajo el Crédito Hipotecario respectivo al momento en que ocurra la pérdida total del Inmueble asegurado. Todo lo anterior puede tener como resultado que el Patrimonio del Fideicomiso Emisor respectivo cuente con menos recursos líquidos y esto afecte en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios. En caso de siniestro, la reparación se lleva a cabo con base en el valor de reposición para re-establecer las condiciones de habitabilidad de la vivienda. En caso de que una vivienda se dañe completamente, el monto de indemnización por el siniestro, no excederá de \$301,000.00 (trescientos un mil pesos 00/100 M.N.).

## **Riesgo de muerte e incapacidad total y permanente de los Deudores Hipotecarios**

Bajo los términos de los distintos Contratos de Administración que celebre el Fiduciario con el Administrador, el Administrador asumirá la responsabilidad de efectuar el pago de un monto equivalente al del saldo insoluto de principal e intereses bajo el Crédito Hipotecario en caso de muerte o incapacidad total y permanente, incapacidad parcial y permanente del 50% o más, o invalidez definitiva de un Deudor Hipotecario, en los términos de lo dispuesto por los artículos 145 de la Ley Federal del Trabajo y 51 de la Ley del INFONAVIT. En caso de que el Administrador no cumpla con dicha obligación el Patrimonio del Fideicomiso contaría con menos recursos líquidos y esto afectaría en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

## **Procedimiento para liquidar al INFONAVIT**

El INFONAVIT fue creado como un organismo social mediante la promulgación de una ley. En su carácter de organismo social, el INFONAVIT no es una sociedad mercantil y por lo tanto no está sujeto, en cuanto a su existencia y posible liquidación, a la legislación mercantil, incluyendo, sin limitar, a la *Ley de Concursos Mercantiles*. El INFONAVIT sólo puede entrar en liquidación en el caso de que el Congreso de la Unión apruebe un decreto que así lo disponga. Los términos y condiciones, así como los plazos y procedimientos de una posible liquidación se determinarían, en todo caso, con base en dicho decreto. Por lo tanto, no es posible prever qué consecuencias tendría la liquidación del INFONAVIT en sus obligaciones como Administrador, en términos de los Contratos de Administración correspondientes a cada Emisión. Los posibles inversionistas deben tomar en cuenta que dicho procedimiento no necesariamente será equivalente a un proceso de concurso mercantil.

## **Factores de Riesgo Económicos y Políticos**

El pago de los Créditos Hipotecarios a favor del Fiduciario depende preponderantemente de la situación económica de las Empresas Empleadoras y de los Deudores Hipotecarios. Eventos políticos, económicos o sociales nacionales o internacionales adversos (tales como la falta de crecimiento económico, ciclo crediticio adverso, posibles devaluaciones del peso, altos índices inflacionarios, fluctuaciones en las tasas de interés o cambios adversos en las disposiciones gubernamentales) pueden afectar la capacidad de pago de las Empresas Empleadoras o de los Deudores Hipotecarios, así como también pueden también afectar de forma negativa el valor de las garantías. Cualquier cambio en la situación económica y/o solvencia de las Empresas Empleadoras o de los Deudores Hipotecarios puede tener un efecto adverso en su capacidad de pago. La totalidad de las Empresas Empleadoras y de los Deudores Hipotecarios se ubican en México, por lo tanto, el desempeño de los Créditos Hipotecarios y el pago de los Certificados Bursátiles Fiduciarios dependen, entre otros factores, del desempeño de la economía del país, incluyendo el nivel de crecimiento en la actividad económica y de generación y estabilidad del empleo.

En atención a la fecha de originación de los Créditos Hipotecarios, Patrimonio del Fideicomiso y a las condiciones macroeconómicas prevalecientes a esa fecha y en la actualidad, no se cuenta con información histórica para la formulación de estudios o proyecciones sobre el comportamiento en el pago de los Créditos Hipotecarios ante escenarios económicos y/o políticos adversos según se describe en el párrafo anterior. De presentarse alguno de los referidos escenarios adversos la solvencia y capacidad de pago de las Empresas Empleadoras y los Deudores Hipotecarios pudiera verse afectada y como consecuencia pudiera existir un impacto desfavorable sobre el Patrimonio del Fideicomiso lo cual puede afectar en forma negativa el comportamiento esperado de la amortización de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

Los créditos hipotecarios fideicomitidos, que constituyen el patrimonio del Fideicomiso, no cuentan con un historial de pago suficiente como para poder haber estudiado su comportamiento durante una época de crisis económica. De presentarse una crisis podría tener como consecuencia que el patrimonio del Fideicomiso cuente con menos recursos líquidos y esto afecte en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

### **Modificaciones a la Ley del Impuesto Sobre la Renta**

Es posible que el régimen fiscal actualmente aplicable a los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios sufra modificaciones durante la vigencia de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, esos cambios, de ocurrir, podrían tener un efecto adverso sobre el rendimiento que generen los Certificados Bursátiles Fiduciarios a sus Tenedores.

### **El pago de los Certificados Bursátiles Fiduciarios está respaldado sólo con el Patrimonio del Fideicomiso**

#### a) Denominación de los Créditos Hipotecarios en VSM

En la Fecha de Emisión, el INFONAVIT cederá al Patrimonio del Fideicomiso Créditos Hipotecarios.

Los Créditos Hipotecarios están denominados en VSM o en Pesos indexados al SMGDF, por lo que las cantidades que adeudan los Deudores Hipotecarios bajo dichos créditos se incrementarán durante la vigencia de los Créditos Hipotecarios en proporción a los incrementos que apliquen al SMGDF según lo determine la Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

A partir de febrero de 2008, los Créditos Hipotecarios, incrementan o disminuyen su pago y su rendimiento de acuerdo al múltiplo de salarios mínimos que reciban como ingreso los Deudores Hipotecarios, sin que éste sea inferior al del momento de su originación.

Por otro lado, dado que el saldo de los Certificados Bursátiles Fiduciarios se encuentra determinado en UDI's y el valor de la UDI varía de manera diaria en función a la inflación observada (según lo determina Banco de México), el saldo de dichos Certificados Bursátiles Fiduciarios se ajustará en forma diferente al saldo de los Créditos Hipotecarios.

Por lo anterior, durante la vigencia de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, existe el riesgo de que el porcentaje del aforo inicial disminuya si los aumentos en el SMGDF son menores a los aumentos en el valor de la UDI, lo cual traería como consecuencia que el patrimonio del Fideicomiso cuente con menos recursos líquidos y esto afecte en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

#### b) No se asume una recuperación significativa de parte de Deudores Hipotecarios morosos

Como se describe más adelante, las Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina son la principal fuente de pagos para la Cobranza de los Créditos Hipotecarios y en caso de que los Deudores Hipotecarios no mantengan una relación laboral formal que genere Aportaciones Patronales y Descuentos en Nómina, el pago total de las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios dependerá de que los Deudores Hipotecarios cumplan con sus obligaciones bajo los Créditos Hipotecarios. Si bien el INFONAVIT ha modernizado sus procesos de cobranza para recuperar cantidades adeudadas por deudores morosos, para las proyecciones de la presente transacción (las cuales pueden no materializar en caso de cambios adversos en supuestos y/o variables macroeconómicas), no se ha asumido que habrá Cobranza significativa en el caso de que alguno de los Deudores Hipotecarios caiga en mora. Por lo

tanto, los posibles inversionistas deben tomar en cuenta que en el caso de que el conjunto de los Créditos Hipotecarios que no generen flujo excedan el valor de la Constancia, es posible que el Patrimonio del Fideicomiso no cuente con recursos suficientes para pagar en forma oportuna y total las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

c) Sustitución o Readquisición de Créditos no Elegibles

En términos del Contrato de Cesión, el INFONAVIT en su carácter de cedente de los Créditos Hipotecarios, está obligado a sustituir o readquirir un Crédito no Elegible. El procedimiento para sustituir o readquirir un Crédito no Elegible involucra plazos de tiempo largos. El flujo de recursos al Patrimonio del Fideicomiso derivado de un Crédito no Elegible será menor o inexistente hasta en tanto el procedimiento de sustitución se concluya, por lo tanto, en el caso de que sea necesario que el INFONAVIT sustituya o readquiera algún Crédito no Elegible y este último efectivamente lo sustituya o readquiera en los términos del Contrato de Cesión, es posible que se afecte temporalmente en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

d) Situación Financiera de INFONAVIT

Si durante la vigencia de los Certificados Bursátiles Fiduciarios se determina que uno o más de los Créditos Hipotecarios cedidos es un Crédito no Elegible y, adicionalmente, la situación financiera del INFONAVIT se deteriorase, la capacidad del INFONAVIT de cumplir cabalmente con su obligación de sustituir o readquirir el Crédito no Elegible puede verse afectada en forma negativa, así mismo de presentarse dicho supuesto podría afectar su capacidad como Administrador de los Créditos Hipotecarios. Lo anterior puede tener como resultado que el Patrimonio del Fideicomiso cuente con menos recursos líquidos y esto afecte en forma negativa la capacidad de pagar las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

e) Subordinación

De conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario deberá pagar los Gastos Semestrales y se cobrará la Comisión por Administración antes de pagar cualquier cantidad a los Tenedores bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios, por lo que los pagos de principal e interés a los Tenedores se encuentran subordinados a los pagos que se deban realizar para cubrir dichos Gastos Semestrales y la Comisión por Administración. Los Gastos Semestrales incluyen, entre otros, los pagos de honorarios al Fiduciario, al Representante Común, el pago de los gastos de registro ante la CNBV y listado ante la BMV. Asimismo, el monto de la Cobranza de los Créditos Hipotecarios será transferido a la Cuenta del Fideicomiso después de descontar la Comisión por Administración y los Gastos de Cobranza, si los hubiere.

### **Términos y Condiciones de los Certificados Bursátiles Fiduciarios**

a) Forma de amortización de los Certificados Bursátiles Fiduciarios

Bajo los términos de los Certificados Bursátiles Fiduciarios el Saldo Insoluto de Principal vence y será pagadero en una sola exhibición en la Fecha de Vencimiento, sin embargo, de conformidad con los términos del Certificado Global y el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá efectuar amortizaciones anticipadas de principal en cada Fecha de Pago en función de los montos obtenidos de la Cobranza de los Créditos Hipotecarios y sus accesorios. (Ver II.1 Características del Programa, "Amortización de Principal").

La información contenida en el presente documento con respecto a los escenarios de amortización de los Certificados Bursátiles Fiduciarios está basada en una proyección del comportamiento de la amortización de todos los Créditos Hipotecarios con base en el comportamiento histórico del cumplimiento por parte de las Empresas Empleadoras de su

obligación de pagar Aportaciones Patronales y enterar los Descuentos en Nómina. La referida proyección fue elaborada tomando en consideración las condiciones y/o variables macroeconómicas prevalecientes en la fecha de originación de los Créditos Hipotecarios y en la actualidad, no incluyéndose en la misma condiciones y/o variables macroeconómicas típicos de escenarios económicos y/o políticos adversos según se describen en "Factores de Riesgo Económicos y Políticos". Adicionalmente, se consideró la experiencia de lograr el cobro a Deudores Hipotecarios que hayan perdido su empleo formal. No existe certeza alguna de que el comportamiento futuro de dichas variables sea igual a la experiencia observada y por lo tanto tampoco existe certeza de que dicha proyección se materialice. (Ver factor de riesgos descritos bajo el título "No se cuenta con un historial consistente respecto al prepago de los Créditos Hipotecarios").

El principal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios será pagado en base a la Cobranza que se haga de los Créditos Hipotecarios y sus accesorios. Si la Cobranza de los Créditos Hipotecarios se incrementa, los Certificados Bursátiles Fiduciarios serán amortizados más rápidamente, mientras que si la Cobranza de los Créditos Hipotecarios disminuye, los Certificados Bursátiles Fiduciarios amortizarán más lentamente.

El monto de las Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina que hagan los patrones de los Deudores Hipotecarios puede verse influido por una variedad de factores que pueden presentarse durante la vigencia de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, entre los que se encuentran los siguientes: (i) variación de los salarios por méritos propios de cada uno de los Deudores Hipotecarios, (ii) aumentos generales a los salarios otorgados por los patrones por encima del incremento al SMGDF, (iii) despidos, recortes generales de personal o cierres de empresas que resulten en la pérdida de empleo de los Deudores Hipotecarios, (iv) pagos anticipados que lleven a cabo los Deudores Hipotecarios en forma voluntaria, (v) correcciones en los montos de Aportaciones Patronales y los Descuentos en Nómina posteriormente a la Fecha de Emisión, por parte del INFONAVIT, el IMSS o los patrones de los Deudores Hipotecarios, así como, (vi) factores en general económicos, sociales, tributarios, políticas de gobierno que afecten salarios de los Deudores Hipotecarios o la continuidad de la relación laboral actual (Ver factor de riesgos descritos bajo el título "No se cuenta con un historial consistente respecto al prepago de los Créditos Hipotecarios").

Adicionalmente, con respecto a aquellos Deudores Hipotecarios que no mantengan un empleo formal, la amortización de los Certificados Bursátiles Fiduciarios dependerá directamente del comportamiento de pagos que realicen los Deudores Hipotecarios en el futuro, incluyendo su capacidad de obtener un nuevo empleo en el sector formal u obtener suficientes ingresos alternativos para cumplir con sus obligaciones bajo los Créditos Hipotecarios. Si los Deudores Hipotecarios no mantienen un comportamiento de pago similar al que han tenido en el pasado presentando retrasos en sus pagos, los Certificados Bursátiles Fiduciarios amortizarán en forma más lenta que la descrita en el presente. De igual manera, si los Deudores Hipotecarios incrementan el monto de sus pagos o efectúan prepagos bajo sus Créditos Hipotecarios, los Certificados Bursátiles Fiduciarios amortizarán en forma más rápida que la descrita en el presente.

Bajo los términos de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, estas fluctuaciones en el comportamiento de la amortización anticipada de los certificados no da derecho al pago de ninguna penalización en favor de los Tenedores.

b) Riesgo de Reinversión de montos recibidos por amortizaciones anticipadas

En el caso de que los Certificados Bursátiles Fiduciarios se amorticen en forma más rápida que lo descrito en el presente documento, los Tenedores tendrán el riesgo de reinvertir las cantidades recibidas en dichas amortizaciones anticipadas a las tasas de interés vigentes en el

momento del pago, las cuales podrán ser menores o mayores que la tasa de los Certificados Bursátiles Fiduciarios. No se pagará prima alguna por concepto de amortizaciones anticipadas.

c) Los Certificados Bursátiles Fiduciarios devengan intereses a una Tasa de Interés Bruta Anual

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios devengan intereses a una Tasa de Interés Bruta Anual (Ver II.1 Características del Programa, "Tasa de Interés"), por lo tanto los Tenedores tendrán el riesgo de que movimientos en los niveles de tasas de interés en el mercado provoquen que los Certificados Bursátiles Fiduciarios les generen rendimientos menores o mayores a los que se encuentren disponibles en el mercado en determinado momento.

d) Causas de Incumplimiento.

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios sólo contemplan como Causas de Incumplimiento el no pago de los intereses devengados en una Fecha de Pago y el no pago del monto de principal en la Fecha de Vencimiento. De actualizarse una Causa de Incumplimiento, los Certificados Bursátiles Fiduciarios no contemplan el pago de intereses moratorios. En caso de que ocurra una Causa de Incumplimiento, los Tenedores podrán solicitar al Fiduciario el pago de las cantidades adeudadas, sin embargo, en virtud de que las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios se pagarán únicamente con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y éste está constituido, principalmente, por los Créditos Hipotecarios y sus accesorios, el Fiduciario sólo podrá pagar en la medida en que exista Cobranza con respecto a los Créditos Hipotecarios o, en su caso, se ejecuten las hipotecas. Considerando que en México no existe un mercado secundario para los Créditos Hipotecarios, el Fiduciario no podrá ceder los mismos para acelerar la recuperación de recursos líquidos.

e) Mercado limitado para los Certificados Bursátiles Fiduciarios

Actualmente, no existe un mercado secundario con respecto a los Certificados Bursátiles Fiduciarios y es posible que dicho mercado no se desarrolle una vez concluida la oferta y colocación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios. El precio al cual se negocien los Certificados Bursátiles Fiduciarios puede estar sujeto a diversos factores, tales como el nivel de las tasas de interés en general, las condiciones del mercado de instrumentos similares y las condiciones macroeconómicas en el mercado de desarrollos inmobiliarios en México. En caso de que el mencionado mercado secundario no se desarrolle, la liquidez de los Certificados Bursátiles Fiduciarios puede verse afectada negativamente y los Tenedores podrían no estar en posibilidad de enajenar los Certificados Bursátiles Fiduciarios en el mercado.

No puede asegurarse que se podrá desarrollar un mercado secundario para los Certificados Bursátiles Fiduciarios o que si éste se desarrolla otorgará liquidez a los Tenedores. Por lo anterior, los Tenedores deberán estar preparados para detentar los Certificados Bursátiles Fiduciarios hasta su vencimiento y asumir todos los riesgos derivados de los mismos.

Ni el Fiduciario, ni el INFONAVIT, ni el Representante Común, ni los Intermediarios Colocadores están obligados a generar un mercado secundario para los Certificados Bursátiles Fiduciarios ni garantizan que éste se desarrollará, por lo que los Tenedores asumen el riesgo de que en el futuro no existan compradores para los mismos.

**No se cuenta con un historial consistente respecto al prepago de los Créditos Hipotecarios**

La amortización de los Créditos Hipotecarios se determina como un monto fijo denominado en VSM que se descuenta del salario del derechohabiente y un porcentaje fijo del 5% del salario

diario integrado del derechohabiente que es pagado por su patrón como Aportación Patronal. Cuando el derechohabiente recibe un aumento de sueldo, o el SMGDF aumenta, el monto de la amortización del Crédito Hipotecario aumenta proporcionalmente. Comparando dicho comportamiento con la amortización de un crédito tradicional, dicho aumento en el monto del pago podría ser considerado como un prepago del Crédito Hipotecario, sin embargo, dicho pago es automático y no depende de la voluntad del deudor. No es posible para el INFONAVIT determinar claramente el importe de dichos aumentos en los pagos y por lo tanto no se cuenta con un historial consistente que muestre el índice de prepago de los Créditos Hipotecarios. En el pasado, el INFONAVIT no ha experimentado prepagos voluntarios significativos por parte de los Deudores Hipotecarios, distintos de los que resulten del aumento a sus salarios. En caso de aumentos en los salarios de los Deudores Hipotecarios o aumentos en el SMGDF, el monto destinado a la amortización de los Créditos Hipotecarios aumentará y esto tendrá como resultado que los Certificados Bursátiles Fiduciarios amorticen más rápidamente.

### **No hay segregación de fondos cobrados hasta su transferencia a la Cuenta del Fideicomiso**

Bajo los términos del Contrato de Administración, el INFONAVIT no tiene la obligación de abrir una cuenta especial para depositar las cantidades cobradas bajo los Créditos Hipotecarios. Por lo tanto, antes de cada Fecha de Transferencia, las cantidades cobradas con respecto a los Créditos Hipotecarios estarán depositadas en cuentas del INFONAVIT junto con los recursos del INFONAVIT, y aunque existe una identificación de las cuentas de los Créditos Hipotecarios, existe el riesgo de que puedan confundirse con los fondos propios del INFONAVIT. Desde este punto de vista, los posibles inversionistas deben de considerar que asumen el riesgo de crédito del INFONAVIT con respecto a las cantidades cobradas bajo los Créditos Hipotecarios hasta que éstas sean transferidas a la Cuenta del Fideicomiso en cada Fecha de Transferencia.

### **El emisor de los Certificados Bursátiles Fiduciarios es un Fiduciario**

En virtud de que el emisor de los Certificados Bursátiles Fiduciarios es un Fiduciario de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, los Tenedores deben tomar en cuenta que el pago oportuno de las cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios depende del cumplimiento por parte del Administrador, del Fiduciario y del Representante Común de sus respectivas obligaciones bajo el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso.

### **Posible transferencia de la Constancia**

El tenedor inicial de la(s) Constancia(s) será el INFONAVIT y, según se determine y se describa en el Suplemento correspondiente a cada Emisión, podrá designarse a otra(s) persona(s) como tenedores de Constancias adicionales. En tanto el INFONAVIT sea titular de la(s) Constancia(s), tendrá un interés económico en el buen desempeño de la Cobranza de los Créditos Hipotecarios. El INFONAVIT, así como cualquier otro tenedor inicial de Constancia(s), tiene el derecho de ceder la titularidad de la(s) Constancia(s) en el futuro. En caso de que el INFONAVIT ceda su(s) Constancia(s) a un tercero, existe el riesgo que dicho tercero no tenga el mismo nivel de interés o capacidad técnica que INFONAVIT. No obstante lo anterior, el INFONAVIT deberá mantener en todo momento durante la vigencia de cada Emisión la titularidad de una Constancia Subordinada que represente al menos 10% (diez por ciento) del valor total de los Certificados Bursátiles Fiduciarios al momento de su emisión, según corresponda a cada Emisión.

### **Situación Económica Mundial**

Actualmente el entorno de la economía mundial esta viviendo una situación complicada. A pesar de que las condiciones económicas difieren de un país a otro, la reacción de los

inversionistas ante los acontecimientos ocurridos en un país pueden afectar los mercados financieros de otros países. En el pasado, acontecimientos o condiciones ocurridos en los Estados Unidos de América o en otros países han tenido un efecto importante en la disponibilidad del crédito en la economía mexicana, han resultado en fugas considerables de capital y propiciado una reducción de la inversión extranjera en el país. El impacto negativo de dichos eventos en la economía mexicana podría afectar de forma adversa la situación financiera del INFONAVIT, un incremento en el costo del financiamiento, afectar la capacidad de pago de los Deudores Hipotecarios y un incremento de la cartera vencida del INFONAVIT y del Patrimonio del Fideicomiso.

**LAS PERSONAS PARTICIPANTES EN LA EMISIÓN, INCLUYENDO AL FIDEICOMITENTE, AL ADMINISTRADOR, AL FIDUCIARIO, A LOS INTERMEDIARIOS COLOCADORES Y AL REPRESENTANTE COMÚN NO TIENEN RESPONSABILIDAD ALGUNA DE PAGO DE LAS CANTIDADES ADEUDADAS BAJO LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS, CON EXCEPCIÓN, EN EL CASO DEL FIDUCIARIO, DE LOS PAGOS QUE DEBA HACER CON CARGO AL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO. EN CASO DE QUE EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO RESULTE INSUFICIENTE PARA PAGAR ÍNTEGRAMENTE LAS CANTIDADES ADEUDADAS BAJO LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS, LOS TENEDORES DE LOS MISMOS NO TENDRÁN DERECHO DE RECLAMAR PAGO ALGUNO A DICHS PARTICIPANTES EN LA EMISIÓN.**

#### I.4 Otros Valores Inscritos en el Registro Nacional de Valores

Las emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios respaldados por Créditos Hipotecarios originados por el INFONAVIT (CEDEVIS) que NAFIN tiene inscritos al 18 de junio 2010 en el RNV son los siguientes instrumentos:

Instrumento	Monto Autorizado	Monto en Circulación	Plazo	No. De Oficio	Vencimiento
Certificados Bursátiles CEDEVIS 04 (1)	\$750'514,000	\$195,771,167.80	12 años	DGE-135-135	19 de marzo de 2016
Certificados Bursátiles CEDEVIS 04U (2)	345,761,100 UDI's	164,194,321.13 UDI's	17.5 años	DGE-754-343724	20 de mayo de 2022
Certificados Bursátiles CEDEVIS 05U (3)	326,727,200 UDI's	174,828,063.44 UDI's	20 años	153/23937/2005	21 de julio de 2025
Certificados Bursátiles CEDEVIS 05-2U (4)	294,435,200 UDI's	152,212,459.18 UDI's	20 años	153/345314/2005	22 de septiembre de 2025
Certificados Bursátiles CEDEVIS 05-3U (5)	290,034,800 UDI's	174,061,679.13 UDI's	21.9 años	153/532149/2005	22 de noviembre de 2027.
Certificados Bursátiles CEDEVIS 06U (6)	325,547,600 UDI's	217,065,521.42 UDI's	21.9 años	153/515988/2006	20 de abril de 2028
Certificados Bursátiles CEDEVIS 06-2U (7)	273,296,800 UDI's	183,421,561.60 UDI's	22 años	153/516128/2006	20 de junio de 2028
Certificados Bursátiles CEDEVIS 06-3U (8)	413,403,900 UDI's	281,462,835.02 UDI's	22 años	153/516445/2006	20 de octubre de 2028

Certificados Bursátiles CEDEVIS 06-4U (9)	597,435,900 UDI's	405,586,819. 26 UDI's	22 años	153/516483/2006	20 de noviembre de 2028
Certificados Bursátiles CEDEVIS 07U (10)	631,310,100 UDI's	492,611,548. 27 UDI's	21.9 años	153/869327/2007	26 de noviembre de 2029
Certificados Bursátiles CEDEVIS 07-2U (11)	706,249,900 UDI's	561,292,228. 24 UDI's	22 años	153/869504/2007	20 de julio de 2029
Certificados Bursátiles CEDEVIS 07-3U (12)	603,562,200 UDI's	479,509,640. 41 UDI's	21.9 años	153/869734/2007	20 de septiembre de 2029
Certificados Bursátiles CEDEVIS 08U y (13)	336'627,700 UDI's	240'183,372. 04 UDI's	22 años	153/17297/2008	22 de abril de 2030
Certificados Bursátiles CEDEVIS 08-2U (14)	445'536,100 UDI's	445'536,100 UDI's			
Certificados Bursátiles CEDEVIS 08-3U (15)	422'662,400 UDI's	329,443, 736.68 UDI's	22 años	153/17443/2008	20 de junio de 2030
Certificados Bursátiles CEDEVIS 08-4U (16)	451'192,100 UDI's	451'192,100 UDI's			
Certificados Bursátiles CEDEVIS 08-5U (17)	197,267,100 UDI's	141,231,733. 92 UDI's	21.9 años	153/17696/2008	20 de agosto de 2030
Certificados Bursátiles CEDEVIS 08-6U (18)	295,900,600 UDI's	295,900,600 UDI's			
Certificados Bursátiles CEDEVIS 08-7U (19)	476'879,600 UDI's	402'818,703. 02 UDI's	21.9 años	153/17838/2008	21 de octubre de 2030
Certificados Bursátiles CEDEVIS 08-8U (20)	414,149,100 UDI's	414,149,100 UDI's			
Certificados Bursátiles CEDEVIS 08-9U (21)	258,616,700 UDI's	213,404,266. 74 UDI's	21.9 años	153/35697/2008	20 de diciembre de 2030.
Certificados Bursátiles CEDEVIS 0810U (22)	258,616,700 UDI's	258,616,700 UDI's			
Certificados Bursátiles CEDEVIS 09U (23)	474,195,000 UDI's	450,578,578. 78 UDI's	21.9 años	153/78544/2009	20 de mayo de 2031
Certificados Bursátiles CEDEVIS 092U (24)	608,822,000 UDI's	576,234,488. 42 UDI's	21.9 años	153/78728/2009	23 de junio de 2031
Certificados Bursátiles CEDEVIS 093U (25)	351,493,500 UDI's	333,605,415. 21 UDI's	22 años	153/78855/2009	23 de agosto de 2031

Certificados Bursátiles CEDEVIS 094U (26)	625,970,300 UDI's	594,526,578.31 UDI's	21 años	153/79031/2009	22 de septiembre de 2031
Certificados Bursátiles CEDEVIS 095U (27)	587,783,800 UDI's	587,783,800 UDI's	21.9 años	153/79206/2009	20 de noviembre de 2031
Certificados Bursátiles CEDEVIS 10-U (28)	557,437,100 UDI's	557,437,100 UDI's	27.9 años	153/3208/2010	22 de marzo de 2038
Certificados Bursátiles CEDEVIS 10-2U (29)	557,437,100 UDI's	557,437,100 UDI's			

- (1) Emitidos por el fideicomiso No. 80371 de NAFIN
- (2) Emitidos por el fideicomiso No. 80423 de NAFIN
- (3) Emitidos por el fideicomiso No. 80459 de NAFIN
- (4) Emitidos por el fideicomiso No. 80467 de NAFIN
- (5) Emitidos por el fideicomiso No. 80472 de NAFIN
- (6) Emitidos por el fideicomiso No. 80489 de NAFIN
- (7) Emitidos por el fideicomiso No. 80492 de NAFIN
- (8) Emitidos por el fideicomiso No. 80498 de NAFIN
- (9) Emitidos por el fideicomiso No. 80500 de NAFIN
- (10) Emitidos por el fideicomiso No. 80512 de NAFIN
- (11) Emitidos por el fideicomiso No. 80518 de NAFIN
- (12) Emitidos por el fideicomiso No. 80523 de NAFIN
- (13) y (14) Emitidos por el fideicomiso No. 80548 de NAFIN
- (15) y (16) Emitidos por el fideicomiso No. 80550 de NAFIN
- (17) y (18) Emitidos por el fideicomiso No. 80557 de NAFIN
- (19) y (20) Emitidos por el fideicomiso No. 80561 de NAFIN
- (21) y (22) Emitidos por el fideicomiso No. 80569 de NAFIN
- (23) Emitidos por el fideicomiso No. 80582 de NAFIN
- (24) Emitidos por el fideicomiso No. 80584 de NAFIN
- (25) Emitidos por el fideicomiso No. 80590 de NAFIN
- (26) Emitidos por el fideicomiso No. 80596 de NAFIN
- (27) Emitidos por el fideicomiso No. 80600 de NAFIN
- (28) y (29) Emitidos por el fideicomiso No. 80608 de NAFIN

El INFONAVIT, en su carácter de Administrador, al tener inscritos los instrumentos descritos, se encuentra sujeto a la obligación de entregar la siguiente información:

- En forma trimestral entrega los estados financieros internos tanto a la CNBV como a la BMV.
- En formar anual entrega los estados financieros auditados tanto a la CNBV como a la BMV.
- Cada vez que un acontecimiento considerado como "Evento Relevante" tenga lugar, éste se debe reportar a la BMV.
- Entrega información de cartera y activos fideicomitados de manera periódica a las Agencias Calificadoras y al Fiduciario responsable.
- El INFONAVIT ha dado cumplimiento a su obligación de presentar en forma completa y oportuna los reportes que le exigen las disposiciones legales aplicables.

#### **I.5 Fuentes de Información Externa y Declaración de expertos**

Toda la información contenida en este Prospecto ha sido elaborada con base en información proporcionada por el INFONAVIT, por lo que no se recurrió al uso de información de fuentes externas de información, ni a la declaración de expertos.

*J*  
*1*

## **I.6 Documentos de Carácter Público**

Los inversionistas que así lo deseen pueden consultar los documentos de carácter público que han sido presentados a la CNBV y BMV como parte de la solicitud de inscripción del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios en el RNV y la autorización de la oferta pública de los mismos. Esta información se encuentra a disposición del público en el centro de información de la BMV, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255 Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México D.F. o en su página electrónica en la red mundial (Internet): [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).

La persona encargada de relaciones con inversionistas será Jerzy Jan Skoryna Lipski Martínez, con domicilio ubicado en Barranca del Muerto No. 280, Col. Guadalupe Inn, México, D.F., Teléfono: (55) 5322-6622.

## II. EL PROGRAMA

La H. Asamblea General Ordinaria del INFONAVIT, mediante resolución adoptada en la sesión ordinaria número 97 celebrada el 10 de diciembre de 2009, autorizó dentro del presupuesto del flujo de efectivo autorizó que conforme al plan de labores y de financiamiento 2010 y al plan financiero 2010-2014 de dicho organismo, durante el 2010 la captación de ingresos por la cantidad de \$15,500'000,000.00 (quince mil quinientos millones de pesos 00/100 M.N.) mediante la emisión de deuda u otras fuentes alternas de financiamiento

En virtud de la autorización antes mencionada es que se lleva a cabo la creación de un programa para la Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios para el año 2010 por un monto de \$10,573,194,759.28 M.N. (diez mil quinientos setenta y tres millones ciento noventa y cuatro mil setecientos cincuenta y nueve pesos 28/100 Moneda Nacional) a través de distintos fideicomisos, mediante el cual el INFONAVIT, como Fideicomitente, aportará los derechos derivados de los Créditos Hipotecarios al patrimonio de cada Fideicomiso Emisor, para que éste a su vez, emita Certificados Bursátiles Fiduciarios y con los recursos de la colocación se pague al INFONAVIT el valor de los derechos derivados de los Créditos Hipotecarios cedidos. Asimismo, se autorizó que el INFONAVIT conserve la administración y cobranza de los Créditos Hipotecarios cedidos a cada Fideicomiso Emisor y que con el flujo generado por dichos Créditos Hipotecarios se pague cualquier cantidad adeudada bajo los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

El Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios a que se refiere este Prospecto ha sido diseñado bajo un esquema en el que podrán existir una o varias Emisiones con características de colocación diferentes para cada una de ellas. Cada Emisión que el Fideicomitente lleve a cabo tendrá sus propias características de colocación, como plazo, tasa de interés, amortización, fecha, forma y lugar de pago, sobretasa y monto en Pesos, o UDIs.

Asimismo, cada vez que se realice una Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios, serán agregados al presente Prospecto los Suplementos correspondientes en los cuales se darán a conocer las características de cada Emisión.

### II.1 Características del Programa

#### II.1.1 Fiduciario Emisor

Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria, actuando como fiduciario de cada Fideicomiso Emisor, la institución que los sustituya en términos del Fideicomiso respectivo o que se indique en cada Fideicomiso y en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

#### II.1.2 Fideicomitente

El Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.

#### II.1.3 Fideicomisario en Primer Lugar

Los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

#### II.1.4 Fideicomisarios en Segundo Lugar

Quien se indique en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

#### II.1.5 Fideicomisarios en Tercer Lugar

Quien se indique en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

#### **II.1.6 Inscripción, Cotización y Clave de Pizarra de los Certificados Bursátiles Fiduciarios**

Los valores que se emitan al amparo del Programa estarán inscritos en el RNV y son aptos para ser inscritos en el listado correspondiente de la BMV. La clave de identificación del Programa estará integrada por la clave de Bolsa representada de la siguiente forma: CEDEVIS.

#### **II.1.7 Intermediarios Colocadores**

Las instituciones financieras que se indiquen en el Fideicomiso Emisor y en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

#### **II.1.8 Monto Total Autorizado del Programa**

La CNBV, mediante Oficio número 153/3595/2010 de fecha 15 de junio de 2010, autorizó al Fideicomitente un Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios por un monto de hasta \$10,573,194,759.28 M.N. (diez mil quinientos setenta y tres millones ciento noventa y cuatro mil setecientos cincuenta y nueve pesos 28/100 Moneda Nacional) o su equivalente en Unidades de Inversión.

#### **II.1.9 Vigencia del Programa**

5 años a partir de la fecha de su autorización por la CNBV, plazo durante el cual el Fideicomitente podrá realizar varias Emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios.

Las distintas emisiones que se realicen al amparo del Programa tendrán una vigencia de entre 2 y 35 años.

#### **II.1.10 Modalidades del Programa**

En UDIs o en Pesos, y con características de colocación independientes para cada Emisión, hasta por un monto de \$10,573,194,759.28 M.N. (diez mil quinientos setenta y tres millones ciento noventa y cuatro mil setecientos cincuenta y nueve pesos 28/100 Moneda Nacional) o su equivalente en UDI's, tomando como referencia el valor de la UDI en cada fecha de emisión, sin que el monto conjunto de las emisiones vigentes en cualquier fecha pueda exceder del monto autorizado.

#### **II.1.11 Valor Nominal y Series**

El valor nominal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios se especificará en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

Las series de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, si es que llega a haberlas, se especificarán en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

#### **II.1.12 Plazo de los Certificados Bursátiles Fiduciarios**

Cada Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios al amparo del Programa podrá vencer en un plazo desde 2 hasta 35 años y podrán efectuarse en una o varias Emisiones, hasta por el Monto Autorizado del Programa.

#### **II.1.13 Fuente de Pago**

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios se pagarán exclusivamente con los recursos que integren el Patrimonio del Fideicomiso. En esa virtud, los Tenedores serán designados Fideicomisarios en Primer Lugar de cada Fideicomiso Emisor.

Cada Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios podrá contar con Apoyos Crediticios y/o Garantías y/o Avaless pero no será garantizada por Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria, en su carácter de Fiduciario, por el INFONAVIT en su carácter de Cedente, Fideicomitente o de Administrador, por Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, en su carácter de Representante Común de los Tenedores, por los Intermediarios Colocadores que se designen en cada emisión, por Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes, S.C., en su carácter de Despacho Externo de Abogados. En consecuencia ni Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria, ni INFONAVIT, ni Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, ni a los Intermediarios Colocadores que se designen en cada Emisión, ni Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes, S.C., estarán obligados a realizar pagos a los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios excepto aquellos que les correspondan conforme a lo establecido en cada Fideicomiso base de una Emisión.

#### **II.1.14 Tasa de Interés**

A partir de su Fecha de Emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad, los Certificados Bursátiles Fiduciarios generarán intereses sobre el saldo insoluto de principal a la tasa de interés que se establezca para cada Emisión en el Suplemento correspondiente. El Representante Común determinará la tasa de interés aplicable a cada Emisión en la forma que se establezca en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

En los términos del artículo 282 de la Ley del Mercado de Valores, los títulos que amparen los Certificados Bursátiles Fiduciarios no llevarán cupones adheridos, haciendo las veces de éstos, para todos los efectos legales, las constancias que la propia depositaria expida.

#### **II.1.15 Amortización del Principal**

La amortización para cada Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios se efectuará contra entrega del propio Certificado Bursátil en la Fecha de Vencimiento del mismo, y su forma de amortización, incluyendo en su caso, amortización anticipada, será definida en cada Suplemento.

#### **II.1.16 Régimen Fiscal**

Para las personas físicas, los rendimientos de los Certificados Bursátiles Fiduciarios estarán a lo dispuesto en los artículos 158, 159, 160 y demás aplicables, de la Ley del Impuesto sobre la Renta vigente. Tratándose de personas morales, se estará a lo dispuesto en el artículo 20, fracción X y demás aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta. Los intermediarios financieros estarán obligados a retener y enterar el impuesto, aplicando la tasa que al efecto establezca el Congreso de la Unión en la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio de que se trate, sobre el monto del capital que de lugar al pago de los intereses, de acuerdo con lo establecido en el artículo 58 de la Ley del Impuesto sobre la Renta. En el caso de los intereses generados a favor de los residentes en el extranjero, el impuesto será retenido conforme al artículo 195 de dicha Ley y otras disposiciones aplicables así como en los términos de los

Convenios para Evitar la Doble Imposición Fiscal que México haya celebrado con los gobiernos de los países de los beneficiarios efectivos de los intereses de que se trate. En caso de que la SHCP, publique reformas o adiciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta y que las mismas afecten el régimen fiscal del Tenedor, el mismo deberá ajustarse a dichas reformas.

#### **II.1.17 Lugar y forma de pago de Principal y de Intereses**

Todos los pagos que deban hacerse conforme a los Certificados Bursátiles Fiduciarios, en un día que no sea Día Hábil, se efectuarán el Día Hábil siguiente y se realizarán con recursos provenientes del Patrimonio del Fideicomiso, en la forma que se establezca en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

El pago de intereses y amortizaciones de los Certificados Bursátiles Fiduciarios se realizará en las oficinas de Indeval, ubicadas en Av. Paseo de la Reforma No. 255, 3er. piso, Col. Cuauhtémoc, C.P. 06500, México D.F., mediante la entrega de las constancias correspondientes.

#### **II.1.18 Asambleas de Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios**

La asamblea general de Tenedores de Certificados Bursátiles Fiduciarios emitidos en base a cada Emisión representará el conjunto de éstos y sus decisiones, tomadas en los términos del título que ampara la Emisión correspondiente y las disposiciones de la LGTOC, aplicables en lo conducente, conforme lo ordenado por el artículo 68 de la LMV, serán válidas respecto de todos los Tenedores, aún de los ausentes y disidentes. En consecuencia, cualquier acto del Fiduciario que, en términos del título que ampare cada Emisión, se encuentre sujeto a la aprobación de los Tenedores deberá someterse a la asamblea general de Tenedores correspondiente.

Las reglas para concurrir a una asamblea de Tenedores y las demás características de éstas serán descritas en el Suplemento correspondiente a cada Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios. Asimismo, serán aplicables las demás reglas de convocatoria, instalación de asambleas y validez de las decisiones adoptadas en éstas, contenidas en los artículos 219 a 221 de la LGTOC, aplicables en lo conducente en términos de lo ordenado por el artículo 68 de la LMV.

#### **II.1.19 Autorización y Registro de la CNBV**

La CNBV ha dado su autorización para llevar a cabo distintas emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios al amparo del Programa, mediante Oficio número 153/3595/2010 de fecha 15 de junio de 2010. La inscripción en el RNV no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Fiduciario.

#### **II.1.20 Títulos de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, Depósito en Indeval**

Los títulos correspondientes a cada Emisión del Programa se endosarán en administración al Indeval, para los efectos del artículo 283 de la LMV.

Los títulos de los Certificados Bursátiles Fiduciarios serán depositados en Indeval, en los términos y para los efectos de lo dispuesto por el artículo 282 y demás relativos de la LMV, por lo que los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios acreditarán sus derechos de acuerdo con lo dispuesto en términos de la misma ley.

Cualquier transferencia de un Certificado Bursátil se llevará a cabo mediante cargos y abonos en las cuentas de Indeval.

## **II.2 Destino de los Fondos**

Los recursos que se obtengan con motivo de cada una de las emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios bajo este Programa y de las aportaciones realizadas por el Fideicomitente motivo por el cual se expide la Constancia se utilizarán para el pago de la contraprestación derivada de las cesiones que realice el Fideicomitente de los Créditos Hipotecarios. El INFONAVIT utilizará los recursos que reciba para otorgar nuevos créditos con garantía hipotecaria a más trabajadores derechohabientes del INFONAVIT.

## **II.3 Plan de Distribución.**

Los Intermediarios Colocadores ofrecerán los Certificados Bursátiles Fiduciarios que se emitan al amparo de este Programa de acuerdo a la modalidad de mejores esfuerzos, según se especifique en cada uno de los Suplementos correspondientes. El método de colocación podrá llevarse a cabo a través de la construcción de libro o subasta pública, según se indique en el suplemento de cada emisión, y la asignación podrá ser a prorrata, bajo el principio primero en tiempo primero en derecho o mediante asignación a tasa única de manera discrecional, según se indique en el suplemento de cada emisión.

Para cada Emisión que se realice al amparo del Programa se elegirá una o varias casas de bolsa autorizadas para operar en México que funjan como Intermediarios Colocadores.

El plan de distribución de los Intermediarios Colocadores tiene como objetivo primordial acceder a una base de inversionistas diversa y representativa del mercado de personas físicas e institucional mexicano, integrado principalmente por diversas áreas de especialización de compañías de seguros, sociedades de inversión especializadas de fondos de ahorro para el retiro, sociedades de inversión y fondos de pensiones o jubilaciones de personal o de primas de antigüedad.

Asimismo, y dependiendo de las condiciones de mercado, los Certificados Bursátiles Fiduciarios podrán colocarse entre otros inversionistas, tales como banca patrimonial e inversionistas extranjeros participantes en el mercado mexicano.

Los Intermediarios Colocadores podrán firmar contratos de sub-colocación con otras casas de bolsa y/o bancos, con el fin de formar un sindicato colocador, circunstancia que será revelada en el suplemento correspondiente.

Para efectuar colocaciones, una vez que la CNBV haya otorgado la autorización que corresponda, se espera realizar uno o varios encuentros bursátiles con inversionistas potenciales, contactar por vía telefónica a dichos inversionistas y, en algunos casos, sostener reuniones separadas con esos inversionistas u otros inversionistas potenciales.

Los Intermediarios Colocadores mantienen y podrán continuar manteniendo ciertas relaciones de negocios con el INFONAVIT, y le presta diversos servicios financieros periódicamente, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado (incluyendo las que recibirán por los servicios prestados como Intermediarios Colocadores, por la colocación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios). Los Intermediarios Colocadores estiman que no tienen conflicto de interés alguno con el INFONAVIT respecto de los servicios que ha convenido en prestar para la colocación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

## **II.4 Gastos Relacionados con el programa**

Los gastos relacionados con el programa se describen a continuación. Los gastos de cada emisión se describirán en el Suplemento correspondiente.

Gasto	Pesos
Costos por estudio y trámite.	15,708*
Publicaciones.	120,000*
<b>Total</b>	<b>135,708*</b>

\* Cantidad neta.

## II.5 Funciones del Representante Común

Para representar al conjunto de los Tenedores de cada Emisión y supervisar el cumplimiento de las obligaciones a cargo del Fiduciario de cada Fideicomiso base de una Emisión, en cada Fideicomiso Emisor se designará a una institución financiera para que actúe como representante común para efectos de supervisar el cumplimiento de las obligaciones que a cargo del Fiduciario se contienen en el título que documente cada Emisión.

El Representante Común tendrá las obligaciones y contará con las facultades para cumplirlas que se establezcan en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.

## II.6 Nombres de Personas con Participación Relevante en el Programa.

Cedente, Fideicomitente y Administrador	INFONAVIT
Fiduciario	Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria, actuando como fiduciario de cada Fideicomiso Emisor, la institución que los sustituya en términos del Fideicomiso respectivo o que se indique en cada Fideicomiso y en el Suplemento correspondiente a cada Emisión.
Intermediarios Colocadores	Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex, así como HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC en su carácter de intermediarios colocadores conjuntos o cualquier otro intermediario colocador que se nombre en cada Emisión de acuerdo al Suplemento correspondiente
Asesor Legal Externo	Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes, S.C., a través del Lic. José Raz Guzmán Castro
Agencias Calificadoras	Standard & Poor's, S.A. de C.V., HR Ratings de México, S.A. de C.V., Fitch México, S.A. de C.V. o Moody's de México, S.A. de C.V.
Contador Externo de los Créditos Hipotecarios	El que se indique en el suplemento correspondiente a cada emisión.

*J*  
*1*

La persona encargada de relaciones con inversionistas será Jerzy Jan Skoryna Lipski Martínez o la persona que se indique en el suplemento correspondiente a cada emisión, con domicilio ubicado en Barranca del Muerto No. 280, primer piso, Oficina 108, Col. Guadalupe Inn, México, D.F., Teléfono: (55) 5322-6934.

*J*  
*1*

### III. LA OPERACIÓN DE BURSATILIZACIÓN

#### a) Descripción General

Para cada Emisión bajo el Programa, el INFONAVIT cederá todos sus derechos con respecto a un conjunto de Créditos Hipotecarios y sus frutos, productos y accesorios, antes de la Fecha de Emisión, al Fiduciario Emisor conforme al Contrato de Cesión que se establezca para cada Emisión. La cesión de los Créditos Hipotecarios al Fideicomiso correspondiente se hará con apego a la legislación aplicable y jurisdicción correspondiente a cada Inmueble. Los Créditos Hipotecarios y sus accesorios que serán aportados a cada Fideicomiso reúnen ciertos criterios de elegibilidad que cada Contrato de Cesión establecerá y serán descritos en cada Suplemento correspondiente. Para el caso de que alguno de los Créditos Hipotecarios no reúna dichos criterios, el INFONAVIT estará obligado a sustituirlo por otro Crédito Hipotecario que cumpla con las reglas establecidas en dicho Contrato de Cesión o readquirirlo mediante el reembolso de la contraprestación que le corresponda de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Cesión respectivo.

Una vez que el Fideicomitente haya llevado a cabo la cesión de derechos derivados de los Créditos Hipotecarios, el Fiduciario de cada Fideicomiso emitirá la(s) Constancia(s) a favor del Fideicomitente con cargo al Patrimonio del Fideicomiso respectivo, entonces, el Fiduciario llevará a cabo la Emisión y colocación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios. Las Constancias de derechos que emitirá el Fiduciario con base a los distintos Fideicomisos, serán recibidas por el Fideicomitente a cambio de las aportaciones iniciales realizadas. Las Constancias otorgan a sus titulares los derechos establecidos en el Contrato de Fideicomiso bajo el cual se emitan.

#### Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios

El Fiduciario llevará a cabo la Emisión exclusivamente en cumplimiento de cada Fideicomiso Emisor y no asume ninguna obligación a título individual con respecto al pago de los mismos. Los pagos con respecto a los Certificados Bursátiles Fiduciarios se harán solamente en los términos de cada Fideicomiso y hasta donde baste y alcance el Patrimonio del Fideicomiso. En caso de falta de disposición expresa, el Fiduciario procederá de conformidad con las instrucciones de quienes tengan facultades con base en cada Fideicomiso.

Cualquier documento o notificación que quieran o deban dirigir los Tenedores de Certificados Bursátiles Fiduciarios de una Emisión al Fiduciario, deberán hacerlo a través del Representante Común.

#### Obtención de Recursos Provenientes de la Colocación

Los recursos se obtendrán mediante distintas emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios al amparo del Programa. Para las distintas emisiones, que se realizarán de conformidad con la naturaleza del Programa, se constituirán diversos fideicomisos irrevocables cuyo patrimonio estará constituido principalmente de los Créditos Hipotecarios originados y cedidos por el INFONAVIT, así como aportaciones realizadas por el mismo para las cuales se expide(n) la(s) Constancia(s). En ningún caso el Fiduciario podrá otorgarle créditos al INFONAVIT ni entregarle recursos del Patrimonio del Fideicomiso, con la excepción del precio por la cesión de Créditos Hipotecarios y las cantidades que correspondan al remanente a que tenga derecho derivado de la Constancia, según se describa en cada Fideicomiso Emisor.

## **Administración y cobranza de Créditos Hipotecarios**

A la fecha de cada Emisión al amparo del presente Programa, INFONAVIT habrá suscrito un Contrato de Administración con el Fiduciario de cada Fideicomiso Emisor mediante el cual asumirá la obligación de administrar los Créditos Hipotecarios que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso respectivo.

El Fiduciario conservará y mantendrá la titularidad de todos los Créditos Hipotecarios y sus accesorios como parte del Patrimonio del Fideicomiso. La administración y cobranza de los Créditos Hipotecarios y sus accesorios estará encomendada, en forma exclusiva al INFONAVIT de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Administración que se suscriba para cada Emisión.

El INFONAVIT mediante el Contrato de Administración que se celebre con el Fiduciario para cada Emisión se obliga a llevar a cabo la administración y cobranza de los Créditos Hipotecarios, utilizando sus procedimientos generales y de conformidad con sus políticas de riesgo, administración y cobranza de cartera hipotecaria. Asimismo reconoce expresamente que será responsable en todo tiempo de la guarda, custodia y conservación de todos los documentos que compongan los Expedientes de Crédito y Documentos Adicionales de los Créditos Hipotecarios, los cuales estarán debidamente identificados como un activo propiedad del Fideicomiso correspondiente.

## **Pago de Distribuciones**

Durante la vigencia de cada Emisión, todas las cantidades disponibles que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso serán utilizadas por el Fiduciario Emisor para efectuar las Distribuciones a los Tenedores, que se acuerden y en la forma que se establezca en términos de cada Fideicomiso Emisor, para que sea pagada la totalidad de los intereses y amortizado íntegramente el 100% del valor nominal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios. El Suplemento correspondiente a cada Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios describirá las Distribuciones correspondientes, así como la forma y orden de pago de las mismas.

LAS PERSONAS PARTICIPANTES EN LA EMISIÓN, INCLUYENDO AL CEDENTE, FIDEICOMITENTE, AL ADMINISTRADOR, AL FIDUCIARIO, LOS INTERMEDIARIOS COLOCADORES Y AL REPRESENTANTE COMÚN NO TIENEN RESPONSABILIDAD ALGUNA DE PAGO DE LAS CANTIDADES ADEUDADAS BAJO LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS, CON EXCEPCIÓN, EN EL CASO DEL FIDUCIARIO, DE LOS PAGOS QUE DEBA HACER CON CARGO AL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO. EN CASO DE QUE EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO RESULTE INSUFICIENTE PARA PAGAR ÍNTEGRAMENTE LAS CANTIDADES ADEUDADAS BAJO LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS, LOS TENEDORES DE LOS MISMOS NO TENDRÁN DERECHO DE RECLAMAR PAGO ALGUNO A DICHS PARTICIPANTES EN LA EMISIÓN.

## **b) Descripción del Contrato Marco para la Constitución de Fideicomisos Emisores**

El 16 de junio de 2010, el INFONAVIT, en su carácter de Fideicomitente y NAFIN, en su carácter de Fiduciario celebraron un Contrato Marco para la Constitución de Fideicomisos Emisores con el objeto de:

- (i) establecer el Programa por un lapso de vigencia de 5 (cinco) años contados desde la fecha de su aprobación por la CNBV, con el fin de que durante dicho plazo se puedan celebrar Fideicomisos Emisores en los términos previstos en el Contrato Marco; y
- (ii) que el Fiduciario, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso de cada Fideicomiso Emisor, lleve a cabo la Emisión y en su caso, ofertas públicas en México de Certificados Bursátiles Fiduciarios según se describa en el Suplemento del Prospecto respectivo hasta por el monto del Programa.

Son partes en el Contrato Marco, las siguientes personas:

Fideicomitente:	El Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.
Fiduciario:	Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria.

### **Constitución de Fideicomisos Emisores. Emisión y oferta**

- A. Mediante la celebración de dicho acto el Fideicomitente y el Fiduciario establecen el Programa por un lapso de vigencia de 5 (cinco) años contados desde la fecha de su aprobación por la CNBV, con el fin de que durante dicho plazo se puedan celebrar Fideicomisos Emisores en los términos previstos en el Contrato Marco y que el Fiduciario, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso de cada Fideicomiso Emisor, lleve a cabo la emisión en su caso, ofertas públicas en México de Certificados Bursátiles Fiduciarios que se describan en el Suplemento del Prospecto respectivo hasta por el monto del Programa. Por la celebración del Contrato Marco y sujeto a sus términos y condiciones, el Fiduciario acuerda celebrar dichos Fideicomisos Emisores en cada ocasión en que lo solicite por escrito el Fideicomitente.
- B. Durante el plazo del Programa, cuando así lo instruya el Fideicomitente, el INFONAVIT, éste por una parte, y el Fiduciario, por otra, celebrarán un Fideicomiso Emisor para la Emisión de una o más series de Certificados Bursátiles Fiduciarios con cargo al Patrimonio del Fideicomiso correspondiente, al que se cederá o aportará el Patrimonio Fideicomitado que será para beneficio exclusivo de los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios emitidos con base en ese Fideicomiso Emisor y del tenedor de la Constancia que, en su caso, emita cada Fideicomiso Emisor, en los términos en los que instruya el Fideicomitente. La Emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios que realice cada Fideicomiso se hará en la oportunidad, por el monto y en los términos y condiciones que se establezcan en el Contrato de Fideicomiso respectivo, los cuales estarán restringidos por el Contrato Marco y conforme a la autorización del Programa otorgada por la CNBV.
- C. El Patrimonio Fideicomitado que conforme un Fideicomiso Emisor constituirá la única fuente de pago de los Certificados Bursátiles Fiduciarios respectivos y, por lo tanto, estará afectado exclusivamente al pago de dichos Certificados Bursátiles Fiduciarios y no podrá ser afectado

para el pago de otros Certificados Bursátiles Fiduciarios emitidos por el Fiduciario con base en otros Fideicomisos. El Fiduciario no responderá con sus propios bienes por el pago de cualesquiera Certificados Bursátiles Fiduciarios y los importes pagaderos respecto de los mismos serán satisfechos únicamente con, y hasta el monto del Patrimonio del Fideicomiso conforme el Fideicomiso Emisor respectivo.

- D. A efectos de la constitución de cada Fideicomiso Emisor, el Fideicomitente y el Fiduciario celebrarán un Contrato de Fideicomiso, el cual seguirá los lineamientos establecidos en el Contrato Marco. Cada Fideicomiso Emisor se regirá por el Contrato de Fideicomiso respectivo, y en su defecto por el Contrato Marco, en el entendido de que el Fideicomitente podrá realizar modificaciones al Contrato de Fideicomiso hasta antes de que se realice la Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con base en el mismo, siempre que dichas modificaciones no contravengan los términos del Programa y las autorizaciones de la CNBV y demás autoridades competentes. En cada Fideicomiso base de una Emisión, los Tenedores tendrán el carácter de Fideicomisarios en Primer Lugar y sucesivos lugares, con base en la prelación que en el propio Fideicomiso se establezca y el INFONAVIT tendrá el carácter de Fideicomitente y fideicomisario en último lugar. Los Fideicomisos Emisores podrán incorporar otras partes que actúen como fideicomisarios en sucesivos lugares después de los Tenedores, cuando otorguen Apoyos Crediticios a las distintas emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios.
- E. Simultáneamente con la suscripción y Emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios de que se trate, en la Fecha de Emisión de los mismos, el INFONAVIT transmitirá al Fiduciario la propiedad fiduciaria de los derechos derivados de los Créditos Hipotecarios correspondientes, tras lo cual el Fiduciario adquirirá y ejercerá la propiedad fiduciaria de dichos derechos fideicomitados en beneficio de los Tenedores. Los Intermediarios Colocadores, cuando así se describa en el Suplemento correspondiente, llevarán a cabo la oferta pública de los Certificados Bursátiles Fiduciarios a través de la BMV.
- F. De acuerdo con los Créditos Hipotecarios cuyos derechos el Fideicomitente transfiera al Fiduciario en oportunidad de la constitución de cada Fideicomiso Emisor, y con carácter adicional a las responsabilidades que el Fideicomitente asuma en dicho momento, el Fideicomitente se responsabilizará por la existencia de dichos Créditos Hipotecarios, respondiendo en consecuencia respecto de los mismos en los términos del Artículo 2119 del Código Civil Federal. Asimismo, el Fideicomitente y el Fiduciario llevarán a cabo todos los actos que resulten necesarios a fin de perfeccionar la transferencia de los derechos derivados de los Créditos Hipotecarios conforme a la naturaleza de los mismos.

### **Inversiones y Gastos**

El Patrimonio del Fideicomiso será invertido de conformidad con lo que se establezca en el Fideicomiso Emisor correspondiente. Cada Fideicomiso Emisor establecerá la manera en que se cubrirán los gastos asociados a ellos y a las emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios realizadas a través de los mismos. Por el desempeño de sus funciones conforme al presente y al respectivo Contrato de Fideicomiso el Fiduciario tendrá derecho a percibir una remuneración por el monto, en la oportunidad y en la forma que se establezca en el convenio que suscriban el Fideicomitente y el Fiduciario para dicho efecto.

### **Documentos Complementarios**

El Fiduciario podrá, de conformidad con las instrucciones del Fideicomitente y a cargo de éste, periódicamente y en cualquier momento, en tanto no se afecten los intereses de los Tenedores, suscribir documentos complementarios al presente o a cualquier Contrato de Fideicomiso (un "Documento Complementario") para uno o más de los siguientes propósitos:

(i) sumar a los compromisos del Fideicomitente o los del Fiduciario los compromisos, condiciones y disposiciones adicionales que el Representante Común pueda proponer para la protección o beneficio de los Tenedores;

(ii) salvar cualquier ambigüedad, corregir o complementar cualquier disposición que pueda resultar defectuosa o inconsistente con cualquiera de las demás disposiciones del presente y/o de cualquier Contrato de Fideicomiso y/o Documento Complementario, o establecer cualquier otra disposición con respecto a asuntos o cuestiones que surjan de las operaciones contempladas en el presente y/o cualquier Contrato de Fideicomiso y/o Documento Complementario siempre que no fueran inconsistentes con las disposiciones de los mismos y, en opinión de un asesor legal, no afecten adversamente los intereses de los Tenedores;

(iii) introducir modificaciones o disposiciones complementarias en la forma que resulte necesaria o apropiada para que los Fideicomisos Emisores queden enmarcados dentro de la LIC, la LMV y la LGTOC y sus normas reglamentarias o cualquier norma futura que reemplace a las anteriores;

(iv) en general celebrar todos aquellos convenios o documentos necesarios para la consecución del Programa en términos de cada uno de los Contratos de Fideicomiso.

Dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles de haber suscrito cualquier Documento Complementario conforme a las disposiciones del Contrato Marco para la Constitución de Fideicomisos, el Fiduciario enviará una notificación al respecto al Representante Común indicando los términos de dicho documento.

Cuando haya lugar a ello de conformidad con las disposiciones legales aplicables, las modificaciones a los términos del Programa y de los Fideicomisos Emisores y los Certificados Bursátiles Fiduciarios deberán ser hechas del conocimiento del público inversionista dentro de los plazos y por los medios que señalen las disposiciones citadas.

### **c) Fideicomitentes u Originadores**

#### **1. Antecedentes**

El INFONAVIT fue creado por mandato constitucional como un organismo social en 1972 a través de la promulgación de la *Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores*. El objetivo del INFONAVIT de acuerdo con su ley es administrar los recursos del Fondo Nacional de la Vivienda y establecer y operar un sistema para la adquisición y financiamiento de viviendas para los trabajadores derechohabientes del mismo.

De conformidad con su ley, los órganos del INFONAVIT son: la asamblea general, el consejo de administración, la comisión de vigilancia, la comisión de inconformidades y de valuación, las comisiones consultivas regionales, la dirección general y dos directores sectoriales, el comité de transparencia y acceso a la información, y el comité de auditoría. Estos órganos cuentan con la participación del Sector Laboral, el Sector Empresarial y el Gobierno Federal.

El 1 de junio de 2005 se publicaron en el Diario Oficial de la Federación las reformas y adiciones a la Ley del INFONAVIT, dentro de las cuales, cabe destacar las siguientes:

#### **1. Adopción de mejores prácticas en materia de gobierno corporativo:**

- Prohibición de posibles conflictos de interés
- Obligación de elaborar un plan financiero a cinco años
- Establecimiento de un Código de ética para funcionarios
- Declaración patrimonial de funcionarios

- Implantación de un servicio permanente de profesionalización y desarrollo de los empleados
  - Creación de una Comisión de Inconformidades.
2. Control y supervisión:
- Otorgamiento de mayores facultades de supervisión de la CNBV
  - Creación del Comité de Auditoría
  - Nombramiento de un auditor externo
3. Rendición de cuentas:
- Obligación de enviar al Congreso de la Unión un informe sobre la situación financiera, patrimonial y operativa del INFONAVIT.
  - Obligación de publicar el balance anual del INFONAVIT.
  - Creación de un comité tripartito de transparencia y acceso a la información del INFONAVIT.
  - Publicación del informe anual con acciones realizadas para garantizar el acceso a la información.

La misión del INFONAVIT es contribuir al bienestar de los trabajadores y sus familias, al cumplir con la responsabilidad social que le ha sido encomendada: (i) poniendo al alcance de los mismos, productos de crédito e información que les permitan tomar la mejor decisión para satisfacer sus necesidades de vivienda y constituir un patrimonio familiar de acuerdo a sus intereses, (ii) impulsando la creación de espacios habitacionales sustentables y competitivos, que generen bienestar social, propicios para el desarrollo de comunidades más humanas y armónicas, (iii) enriqueciendo el conocimiento de los trabajadores y sus familias en cuanto a los siguientes rubros: ahorro, crédito, patrimonio y retiro, promoviendo una cultura sobre la importancia de vivir en comunidades que generen bienestar social y plusvalía y; (iv) otorgando rendimientos a su ahorro para mejorar su capacidad de compra o pensión.

Los recursos del Fondo Nacional de la Vivienda provienen fundamentalmente de tres fuentes: 1) las Aportaciones Patronales, 2) la amortización de los créditos otorgados por el INFONAVIT y 3) fondeo de mercado a través de la emisión de certificados bursátiles respaldados por hipotecas denominados CEDEVIS. El INFONAVIT no recibe recursos del presupuesto federal.

Las Aportaciones Patronales que realizan los empleadores (aproximadamente 836.7 mil empresarios del sector privado mexicano), representan el 5% del salario diario integrado de los aproximadamente 15 millones de trabajadores que laboran para ellos. Estas aportaciones en caso de que el trabajador cuente con crédito vigente se aplican a la amortización del mismo y en los demás casos se registran en su Subcuenta de Vivienda del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Las cifras preliminares al cierre de 2009 muestran que el INFONAVIT administraba aproximadamente \$495.6 mil millones por concepto de las Aportaciones Patronales abonadas a favor del fondo de ahorro y a la subcuenta de vivienda de los trabajadores. Estos recursos se destinan para otorgar Créditos Hipotecarios a los derechohabientes.

Los Créditos Hipotecarios que ofrece el INFONAVIT sólo pueden ser utilizados con los siguientes fines: adquisición de vivienda, construcción de vivienda en un terreno propio, reparación, ampliación o mejoras de vivienda ya adquirida, y pago de pasivo por adeudos previamente adquiridos por alguna de las razones citadas en los puntos anteriores. En más de 38 años de existencia, el INFONAVIT ha otorgado créditos hipotecarios a más de 5.5 millones de trabajadores, con lo que se estima haber cubierto la necesidad de vivienda de al menos el 20% de la población mexicana. Las cifras preliminares a diciembre de 2009 muestran que el portafolio total administrado por el INFONAVIT incluía aproximadamente 3.4 millones de

créditos, con un valor neto aproximado de \$542.9 mil millones. El INFONAVIT otorgó en el año 2009 447,481 créditos hipotecarios y planea otorgar al menos 475,000 créditos hipotecarios durante el 2010, de conformidad con lo establecido por su asamblea general. El INFONAVIT está llevando a cabo diversas acciones, que incluyen el presente Programa y las distintas emisiones al amparo del mismo, con el fin de incrementar sus recursos y el número de créditos que se otorguen durante los próximos años.

Al cierre del 2009, los créditos hipotecarios otorgados por el INFONAVIT representaron un porcentaje superior al 50% con respecto al total de los créditos hipotecarios en México, de acuerdo a la Consejo Nacional de Vivienda (CONAVI).

Además de la finalidad de proveer créditos hipotecarios a los trabajadores derechohabientes, el INFONAVIT tiene también como obligación devolver a favor de cada trabajador, al final de su vida laboral, los recursos depositados en su subcuenta de vivienda, más los rendimientos generados que deberán utilizar, en su mayoría, para complementar su pensión.

El INFONAVIT cuenta con 32 delegaciones para los Estados de la República y 3,966 plazas ocupadas por trabajadores distribuidos en diferentes departamentos.

El 29 de octubre de 2003, el INFONAVIT obtuvo una calificación crediticia respecto del riesgo institucional de largo plazo de Standard & Poor's de "mxAAA", la cual es la máxima calificación otorgada a entidades mexicanas. Finalmente, el 25 de junio de 2008, Standard & Poor's elevó las calificaciones de crédito contraparte en escala global en moneda extranjera de largo y corto plazo a "BBB+/A-2" de "BBB/A-3", respectivamente. Al mismo tiempo confirma las calificaciones de crédito de contraparte en escala global en moneda local de "A/A-1" y en escala nacional – CaVal- de "mxAAA/mxA-1+".

En julio de 2007, la agencia calificadora Moody's asignó al INFONAVIT una calificación de SQ1 menos (SQ1-), la más alta otorgada en México, como administrador primario de cartera hipotecaria. Con este resultado, se reconoce la calidad del INFONAVIT en su desempeño como administrador de los créditos hipotecarios, su capacidad de cobranza, los fuertes resultados en mitigación de pérdidas de crédito, la administración de procesos de recuperación, y su estabilidad institucional.

El 16 de abril de 2010, Moody's afirmó la calificación de SQ1 menos (SQ1-) del Infonavit como Administrador Primario de Créditos Hipotecarios Residenciales. De acuerdo al reporte emitido por la agencia calificadora, la calificación global es parte de una evaluación a los distintos componentes y prácticas de la operación de Infonavit como Administrador Primario incluyendo análisis a nivel crédito por crédito.

En los últimos años, el INFONAVIT ha llevado a cabo diversas iniciativas, que cuentan con distintos grados de avance, cuyo propósito fundamental es hacer más eficiente su operación en un marco de seguridad y control. Estas iniciativas fortalecen los procesos sustantivos del INFONAVIT, entre los cuales sobresalen las siguientes:

1. Instalación de un nuevo sistema de administración de cartera. Desde mayo de 2003 se encuentra en funcionamiento el nuevo sistema de administración de cartera (Advanced Loan System de Fidelity Information Services, ALS) con el cual se lleva a cabo la administración del total de la cartera del INFONAVIT y de las emisiones de Cedevis. En marzo del 2007 se actualizó el ALS a la versión 205. Este sistema es la columna vertebral para la administración de los procesos de cobranza a través del *Call Center* INFONATEL. También inició la operación del Nuevo Sistema de Cobranza (ARC) para facilitar y apoyar la gestión de la cobranza judicial y extrajudicial.

2. Establecimiento de nuevas reglas para el otorgamiento de créditos. Dichas reglas incorporan criterios de riesgos financieros como la antigüedad laboral en el sector formal, antigüedad con el empleador actual, y un avalúo de mercado de la garantía del crédito. Estas reglas fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre 2002 y entraron en operación el 1 de enero de 2003.
3. Operación de un sistema de recepción de información de avalúos que permite al INFONAVIT obtener los datos de los avalúos de mercado directamente de las unidades de valuación responsables de elaborarlos. A partir del 17 de mayo 2004, los avalúos generados en éste sistema son leídos en línea por el sistema de otorgamiento de créditos.
4. Aplicación de un nuevo sistema de originación de crédito. Se implementó el Nuevo Modelo de Originación de Crédito (OCI), con un enfoque en la calidad en el servicio y la atención del derechohabiente. Lo anterior permitió que el Instituto estandarizara su operación e incrementara el volumen de créditos, asegurando la calidad crediticia de los mismos y brindando atención ágil, eficaz y transparente. Entre otros beneficios, se redujo a 5 los documentos requeridos para tramitar el crédito y a dos las visitas a INFONAVIT que el derechohabiente requiere para formalizar su crédito.
5. Instalación del sistema SAP-FICO, herramienta de registro financiero y contable que permite operar conforme a las mejores prácticas internacionales, ofreciendo seguridad y control de la información financiera, y que opera a partir de 2005.
6. Creación del archivo nacional de expedientes de créditos. Se concluyó el proyecto de centralización de expedientes de crédito de las 32 delegaciones estatales, lo que permite un mayor control a través de políticas y procedimientos establecidos para su administración y resguardo. La recepción, verificación, guardado y custodia se lleva a cabo en el Archivo Nacional de Expedientes de Crédito (ANEC).
7. Aplicación de un Nuevo Modelo de Recaudación Fiscal. Este modelo integra los procesos de Recaudación y Fiscalización en aspectos contables y propicia un mejor servicio a los patrones incentivando el cobro eficiente, con la plataforma tecnológica PSCD (Public Sector Collections Disbursements) de SAP.
8. Aplicación de un Modelo de Cobranza Social. En el año 2005 se redefinió la forma de operar la cobranza a través del nuevo Modelo de Cobranza que incluye: Cobranza Ordinaria, Cobranza Social y Cobranza Especializada.
9. Mantenimiento al Sistema de Gestión de Calidad Institucional bajo la norma ISO 9001:2000 con certificación por parte de Aenor México (SG Control Interno y Excelencia en el Servicio).

Implementación del Sistema de Gestión en Equidad de Género y No Discriminación bajo la norma MEG2003, con certificación ante INMujeres, (SG Administración de Personas).

Implementación del Sistema de Gestión en Seguridad de la Información bajo la norma ISO27001:2005, con certificación ante la casa certificadora Aenor (SG Tecnologías).

En estos sistemas de gestión interviene todo el personal del Instituto, tanto en oficinas de apoyo como en delegaciones y centros de servicio.

Para el 2010, se buscará incorporar la certificación en medio ambiente basado en la norma ISO14001 (SG Sustentabilidad Social, así como generar sinergia al integrar la estrategia y administración de estos sistemas para generar un impacto en la satisfacción del usuario y cumplir con la filosofía institucional.

10. Certificación bajo la norma UNE-ISO/IEC 2001:2007 correspondiente al Sistema de Gestión de Seguridad de la Información. El certificado fue renovado por la empresa certificadora AENOR el 22 y 23 de enero de 2009. En el sistema de gestión participan 28 personas.

La operación diaria del INFONAVIT se da en apego a las mejores prácticas de la industria, y bajo la vigilancia y supervisión de la CNBV en los rubros de su competencia conforme a la Ley del INFONAVIT. El artículo 39 de dicha ley ordena al Consejo de Administración del INFONAVIT a calcular los ingresos y egresos del Instituto de acuerdo con los criterios aplicables y ajustándose a las sanas prácticas contables y a las disposiciones emitidas por la CNBV. En el artículo 66 de la citada Ley del INFONAVIT, se faculta a la CNBV para aprobar los sistemas de organización de contabilidad y de auditoría interna del INFONAVIT, dándole acceso a dicha contabilidad, pudiendo verificar los asientos y operaciones contables correspondientes. Este artículo le atribuye a la CNBV la facultad de vigilar que las operaciones del INFONAVIT se ajusten a las normas establecidas y a las sanas prácticas, debiendo informar a éste y a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de las irregularidades que pudieran encontrar, para que se corrijan. El INFONAVIT ha propiciado un mayor acercamiento con la CNBV con el fin de implantar las mejores prácticas de operación, contables y de administración de riesgos, y utiliza los mismos criterios de contabilidad que utilizan instituciones de crédito en su operación. Los cambios en la ley de INFONAVIT de junio de 2005, amplían las facultades de vigilancia de la CNBV, convirtiéndola en el organismo regulador del Instituto.

## 2. Descripción de toda la cartera de créditos hipotecarios del INFONAVIT

La siguiente tabla describe las características principales de los esquemas que han regido para otorgamiento de créditos por parte del INFONAVIT durante los periodos señalados. Estos esquemas aplican en función de la fecha en que un crédito fue solicitado y no en función de la fecha en que el crédito se formalizó.

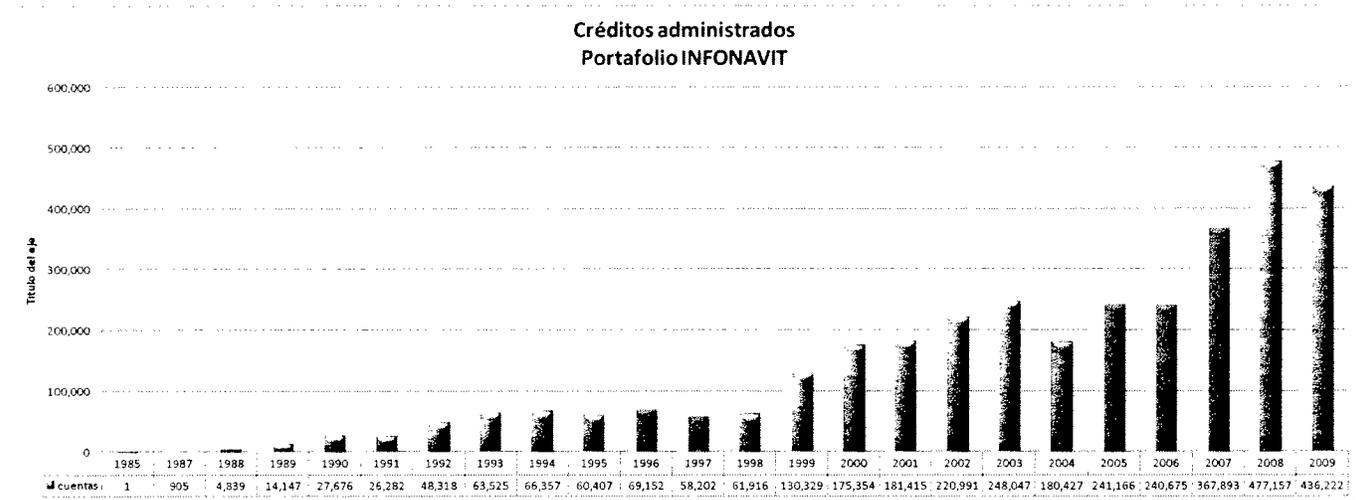
Periodo Aprox. de Solicitud	Denominación <sup>1</sup>	Tasa	Plazo máximo (años)	Tasa mínima (%)	Tasa máxima	Descuento en Nómina <sup>2</sup>
					(%)	(%)
1972 – 1981	Pesos	Fija	20	4	4	18
1982	Pesos	Fija	20	4	4	18
1982 – 1983	Pesos	Fija	20	4	4	20
1984 – 1987	Pesos	Fija	20	4	4	20
1987 – 1992	VSM	Fija	20	Index.	Index.	20
1992	VSM	Fija	30	4	4	20
1992	VSM	Fija	30	4	4	20
1993	VSM	Fija	30	6	6	25
1993 – 1997	VSM	Variable	30	4	8	25
1997 – 1999 <sup>3</sup>	VSM	Variable	30	4	8	25
1999 – 2007	VSM	Fija	30	4	9	Pago fijo / 25
2008 - a la fecha	VSM	Variable	30	4	10	Pago fijo / 25

Notas:

1 VSM

- 2 Adicional al 5% de las Aportaciones Patronales
- 3 Para estos periodos existe capitalización de intereses

La siguiente gráfica ilustra las operaciones de la cartera activa administrada por el INFONAVIT, distribuida por el año en que se otorgó el financiamiento a los trabajadores derechohabientes, correspondiente a los diversos tipos de programa de otorgamiento. En la misma no se encuentran incluidos los créditos que han sido afectos en fidecomiso.



### Valor de la propiedad financiada

El valor máximo de la propiedad financiada es el equivalente a 350 veces el SMGDF en toda la República Mexicana.

### Valor de los créditos

El valor máximo otorgado por cada crédito es de 180 veces el SMGDF y no existe valor mínimo a ser solicitado. El monto promedio de los créditos colocados es de 124 veces el SMGDF.

### Denominación y Actualización

Los créditos son denominados en veces el SMGDF o en Pesos indexados al SMGDF y el saldo en Pesos es ajustado en la misma proporción y frecuencia en la que se incrementa el SMGDF.

### Tasa de Interés

Para un segmento de los créditos solicitados hasta 1999, las tasas de interés se determinan en función de la proporción que guarda el salario diario integrado del trabajador respecto al SMGDF, que fluctúa dependiendo del ingreso salarial del trabajador desde el 4% hasta el 8%. Asimismo, otro segmento de dichos créditos devenga una tasa de interés fija de hasta el 6% por toda la vida del crédito.

A partir de 1999 y hasta diciembre de 2007, la tasa de interés se mantiene fija en VSM durante toda la vida del crédito. La tasa fija se determina al momento de originación del crédito hipotecario en función del salario del trabajador la cual se establece en un rango del 4% hasta el 9%. A partir de 2008 el rango de tasas de interés es del 4% al 10% y puede modificarse en función del ingreso del trabajador.

*J*  
*1*

## **Pagos**

Los Descuentos en Nómina al salario del trabajador dependen del esquema de crédito que aplique a su contrato en función a la fecha de la solicitud del mismo. El porcentaje de deducción que aplique al salario del trabajador puede ser de 18%, 20%, 25%, o un pago fijo en base a VSM diario. Esta deducción la efectúa el patrón en cada fecha que lleva a cabo pagos de salario y es entregada al INFONAVIT en forma bimestral. El Descuento en Nómina para todos los Créditos Hipotecarios cuyos derechos serán cedidos por el INFONAVIT al Fiduciario es un factor fijo denominado en VSM estipulado en el contrato de crédito y de acuerdo con las reglas de otorgamiento de crédito publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 2002 las cuales entraron en vigencia a partir del 1 de enero del 2003. Adicionalmente al Descuento en Nómina, el patrón realiza bimestralmente el pago al INFONAVIT de la Aportación Patronal, equivalente al 5% del salario diario integrado del trabajador, que también es aplicada al pago de los Créditos Hipotecarios.

En caso de que un trabajador haya perdido su empleo, éste entra en un proceso denominado Régimen Especial de Amortización ("REA") y en estos casos los pagos por intereses y principal de los Créditos Hipotecarios se hacen de acuerdo a la cuota fija establecida en las reglas de otorgamiento de crédito. Estos pagos deben ser enterados directamente por el acreditado al INFONAVIT en forma mensual a través de sucursales bancarias. En este caso, el Deudor Hipotecario es responsable también del equivalente a la Aportación Patronal que realizaba la Empresa Empleadora al momento del otorgamiento del crédito, determinada en veces salario mínimo.

## **Plazo Máximo**

El plazo máximo para la amortización de los Créditos Hipotecarios otorgados es de 360 mensualidades efectivas de pago. Sin embargo, dicho plazo es ajustado dependiendo de la edad del trabajador beneficiado para que el crédito sea amortizado cuando el acreditado cumpla 65 años de edad.

## **Anticipo o Enganche**

No es requerido ningún pago inicial para el otorgamiento de un crédito.

## **Aplicación del Saldo de la Subcuenta de Vivienda**

El saldo de la subcuenta de vivienda del trabajador se dispone conjuntamente con el monto de crédito otorgado, la suma de estas cantidades no puede ser superior a 220 veces el SMGDF.

## **Costos Iniciales del Crédito**

El INFONAVIT cobra el 5% del monto de crédito como gastos de administración al cierre y 3% para un crédito de vivienda económica. No se tienen costos específicos por solicitud, análisis de crédito, etc. Los impuestos y derechos de registro de la operación son a cargo del acreditado. El costo de originación y los gastos notariales pueden ser incluidos en el monto de crédito otorgado, los cuales son deducidos antes del desembolso final.

## **Periodos de Prórroga**

En caso de que el trabajador pierda su empleo y pase al REA, éste podrá, dentro de los 30 días siguientes, solicitar al INFONAVIT un Periodo de Prórroga por el tiempo en que este inactivo. Durante dicho periodo el trabajador tendrá derecho de no hacer pagos de servicio de deuda hasta un máximo de 12 meses continuos y 24 meses acumulados como máximo durante toda la vida del crédito. Algunos tipos de crédito capitalizan intereses durante el Periodo de Prórroga y

otros no. En cuanto el trabajador vuelva a ser contratado en un trabajo formal, dicho trabajador regresa al Régimen Ordinario de Amortización (ROA) y dicho periodo de gracia termina.

### **Cartera Vencida**

En el caso en que el trabajador o Deudor Hipotecario incurra en un retraso de 90 días en el pago de la amortización de su Crédito Hipotecario o no haya efectuado el pago correspondiente después del Periodo de Prórroga al que tiene derecho su crédito se considerará "Crédito Hipotecario Vencido" y se aplicará en su caso, el modelo de cobranza social que a continuación se describe.

### **Modelo de Cobranza Social**

En el año 2005 se redefinió la forma de operar la cobranza a través del nuevo Modelo de Cobranza que incluye: Cobranza Ordinaria, Cobranza Social y Cobranza Especializada.

La Cobranza Ordinaria se refiere al descuento en nómina de los trabajadores y al pago patronal.

La Cobranza Social considera la recuperación de los créditos con base en las condiciones contractuales. En caso de problemas de pago, se considera la voluntad y la capacidad de pago. Está subdividida en 4 etapas:

- 1) *Cobranza Preventiva*: reduce el riesgo de deterioro del portafolio e incentiva la cultura de pago de los acreditados.
- 2) *Cobranza Administrativa*: maximiza e incrementa el flujo promedio por cuenta REA, evitando el paso de créditos a cartera vencida.
- 3) *Recuperación de Cartera*: dirigida a los créditos con más de 3 moras y a aquellos que presenten falta de capacidad de pago (esencia de la cobranza social).
- 4) *Conciliación*: Su labor es hacer el último intento para cerrar una solución definitiva con un convenio privado, asegurando un trato digno, respetuoso y conciliador.

Finalmente, la Cobranza Especializada se dedica a resolver definitivamente la situación de los créditos, bajo las siguientes alternativas: *Procesos de cobranza judicial o Castigos de cuentas irrecuperables*. Esta cartera tiene las siguientes características: ya pasó el proceso de Cobranza Social, tiene más de 8 meses sin pago, las viviendas pueden estar abandonadas o invadidas, y en algunos casos no se cuenta con evidencia física o jurídica de que la hipoteca haya sido inscrita en el Registro Público de la Propiedad, o bien, no se cuenta con el instrumento legal que formalizó la operación.

### **Amortización Anticipada de los Créditos Hipotecarios**

Los Créditos Hipotecarios pueden amortizarse en forma anticipada en cualquier momento por el acreditado, sin ninguna penalización.

### **Colateral del Crédito**

La Hipoteca, siempre en primer lugar sobre el inmueble otorgada a favor del INFONAVIT, se inscribe en el Registro Público de la Propiedad de la ubicación del inmueble. La propiedad debe ser ocupada por el trabajador y no debe ser permutada, alquilada, dada en préstamo u ofrecida como garantía sin el permiso del INFONAVIT.

## **Valuación de la Vivienda**

A partir del 2003, el INFONAVIT exige que todos los inmuebles que sean otorgados en garantía bajo un crédito cuenten con un avalúo realizado por una unidad de valuación autorizada y registrada por la Sociedad Hipotecaria Federal.

## **Programa Apoyo INFONAVIT**

Para responder a las necesidades de los derechohabientes de mayores ingresos, el INFONAVIT ha creado el programa Apoyo INFONAVIT que facilita el acceso a un crédito de bancos o Sociedades Financiera de Objeto Limitado (Sofoles). El tope del valor de la vivienda para este producto fue liberado por INFONAVIT en el mes de agosto del año 2007.

Con este esquema, el saldo acumulado en la subcuenta de vivienda sirve como garantía ante estas instituciones financieras. Esto permite que el crédito sea autorizado más fácilmente y con una tasa de interés más baja que los créditos hipotecarios comerciales. En caso de que el trabajador pierda su empleo, el saldo acumulado de la subcuenta de vivienda sirve para afrontar los pagos y, en promedio, alcanza para cubrir las mensualidades de un año.

Durante la vigencia del crédito las aportaciones del 5% que realice el patrón, se aplicarán al pago de la deuda, con lo que se reduce el plazo de amortización del crédito.

Apoyo INFONAVIT va dirigido a los trabajadores con ingresos superiores a las 6 veces salario mínimo, que no cuenten en la actualidad con un crédito del Instituto y tengan una relación laboral vigente. La solicitud de crédito deberá ser aprobada por el Banco o la Sofol.

## **Cofinanciamiento**

Con el crédito en Cofinanciamiento, una parte la presta el INFONAVIT y otra un banco o Sofol, para comprar una vivienda en toda la República. En el último trimestre del año 2007 INFONAVIT eliminó el tope al valor de la vivienda en este tipo de crédito, aunque el monto máximo de financiamiento que otorga INFONAVIT, incluyendo el saldo de la subcuenta de vivienda está limitado a 430 VSM, y el crédito de la entidad financiera se determina de acuerdo a la capacidad de pago del trabajador de acuerdo a las condiciones financieras del crédito y políticas de la entidad financiera.

Para los trabajadores con ingreso menor a 11.0 VSM, el crédito que otorga el INFONAVIT se determina considerando hasta el 15% del salario del trabajador como capacidad de pago, incluyendo la aportación patronal con un límite de 350 VSM y adicionalmente se entrega el saldo de la Subcuenta de Vivienda, que en conjunto no pueden superar 430 VSM. Para los solicitantes con ingreso de 11.0 en adelante, el crédito se amortiza con el 1% del salario del trabajador y las aportaciones patronales; a la formalización del crédito se entrega el equivalente al 5% del valor de la vivienda o hasta 42 VSM del saldo de la subcuenta de vivienda y el remanente se transfiere en 5 anualidades a la entidad financiera para la amortización del crédito. El salario máximo a considerar es el salario tope de cotización de 25 VSM.

## **Infonavit Total**

Este producto está dirigido a trabajadores con un ingreso de entre 5.8 y 10.9 VSM que adquieran viviendas de hasta 350 VSM. Para los trabajadores con ingreso entre 11.0 y 24.9 VSM el valor de la vivienda no tiene límite, a la formalización del crédito se entrega el equivalente al 5% del valor de la vivienda o hasta 42 VSM del saldo de la subcuenta de vivienda y el remanente se aplica en 5 anualidades para la amortización del crédito. Bajo este esquema, el Instituto origina el crédito de acuerdo a sus políticas y es cedido en forma parcial a una

Entidad Financiera, quien asume el riesgo de crédito de su porción. La administración de la totalidad del crédito la realiza el INFONAVIT, cobrando una comisión por esta actividad.

### 3. Descripción de la Cartera Hipotecaria del INFONAVIT

A diciembre de 2009 las cifras preliminares indican que la cartera hipotecaria del INFONAVIT contaba con 3, 402,631 créditos. De estos créditos, el 74.61% estaban bajo el régimen ROA, el 14.89% estaban bajo el régimen REA, el 5.65% se encontraban en prórroga y finalmente el 4.80% correspondía a cartera vencida. Este último índice de cartera vencida se ha reducido desde un nivel de 15.08% en el 2001.

#### Cartera Hipotecaria

##### (Número de Créditos)

	Dic-2001 <sup>1</sup>	Dic-2002 <sup>1</sup>	Dic-2003 <sup>1</sup>	Dic-2004 <sup>1</sup>	Dic-2005 <sup>1</sup>	Dic-2006 <sup>1</sup>	Dic-2007 <sup>1</sup>	Dic-2008 <sup>1</sup>	Dic-2009 <sup>2</sup>
<b>Cartera Vigente</b>	<b>1,278,901</b>	<b>1,515,568</b>	<b>1,796,872</b>	<b>2,022,526</b>	<b>2,221,309</b>	<b>2,462,718</b>	<b>2,794,017</b>	<b>2,943,537</b>	<b>3,046,690</b>
Régimen Ordinario (ROA)	1,071,279	1,246,146	1,447,826	1,530,821	1,865,315	2,133,347	2,308,199	2,503,323	2,538,775
Régimen Especial (REA)	200,471	267,605	347,133	490,250	354,651	328,087	484,601	439,022	506,690
Cartera en Monetario	7,151	1,817	1,913	1,455	1,343	1,284	1,217	1,192	1,225
<b>Cartera en Prórroga</b>	<b>51,740</b>	<b>49,697</b>	<b>57,028</b>	<b>51,750</b>	<b>49,347</b>	<b>108,573</b>	<b>76,627</b>	124,012	<b>192,492</b>
<b>Cartera Vencida</b>	<b>236,347</b>	<b>223,600</b>	<b>193,931</b>	<b>197,044</b>	<b>169,476</b>	<b>130,976</b>	<b>119,088</b>	<b>144,300</b>	<b>163,449</b>
Régimen Ordinario (ROA)	84,475	51,615	24,738	11,453	42,760	35,076	26,687	37,565	27,037
Régimen Especial (REA)	151,872	171,985	169,193	185,591	126,716	95,900	92,401	106,735	136,412
<b>TOTAL</b>	<b>1,566,988</b>	<b>1,788,865</b>	<b>2,047,831</b>	<b>2,271,320</b>	<b>2,440,132</b>	<b>2,702,267</b>	<b>2,989,732</b>	<b>3,211,849</b>	<b>3,402,631</b>
<b>Índice Cartera Vencida</b>	<b>15.08%</b>	<b>12.50%</b>	<b>9.47%</b>	<b>8.68%</b>	<b>6.95%</b>	<b>4.85%</b>	<b>3.98%</b>	<b>4.49%</b>	<b>4.80%</b>

Notas:

1 Estados financieros dictaminados.

2 Estados financieros a diciembre de 2009 (cifras preliminares)

A diciembre de 2009 las cifras preliminares indican que la cartera hipotecaria del INFONAVIT tenía un valor de \$641,116 millones, donde 73.04% se encuentra bajo el régimen ROA, 16.78% está bajo el régimen REA, -1.70% corresponde a partidas pendientes de aplicar, 5.94% está en prórroga y finalmente 5.93% corresponde a cartera vencida. Ésta última se ha reducido desde un nivel de 15.24% en diciembre de 2009.

**Cartera Hipotecaria**

(Importe en miles de pesos)

	Dic-2001 <sup>1</sup>	Dic-2002 <sup>1</sup>	Dic-2003 <sup>1</sup>	Dic-2004 <sup>1</sup>	Dic-2005 <sup>1</sup>	Dic-2006 <sup>1</sup>	Dic-2007 <sup>1</sup>	Dic-2008 <sup>1</sup>	Dic-2009 <sup>1</sup>
<b>Cartera Vigente</b>	<b>217,936,796</b>	<b>265,739,344</b>	<b>312,930,775</b>	<b>360,958,704</b>	<b>384,759,608</b>	<b>427,916,485</b>	<b>493,087,770</b>	<b>530,893,725</b>	<b>564,983,316</b>
Régimen Ordinario (ROA)	178,504,423	214,105,038	251,966,527	267,517,284	317,857,465	369,461,583	402,112,546	447,833,619	468,258,316
Régimen Especial (REA)	31,983,465	45,778,227	63,422,164	91,806,586	67,019,536	65,060,178	97,381,981	90,691,911	107,610,316
Movimientos pendientes de aplicar	1,443,006	1,704,796	-2,477,917	1,619,411	-132,436	-6,620,601	-6,421,518	-7,646,353	-10,896,316
Cartera en Monetario	39,339	20,610	20,001	15,423	15,043	15,325	14,761	14,548	10,316
Crédito a Desarrolladores de Vivienda	1,086,031	488,715							
Asignaciones y créditos por formalizar	4,880,532	3,641,958							
<b>Cartera en Prórroga</b>	<b>8,807,178</b>	<b>8,864,648</b>	<b>10,527,280</b>	<b>9,793,334</b>	<b>9,276,819</b>	<b>21,029,727</b>	<b>14,798,318</b>	<b>23,845,351</b>	<b>38,110,316</b>
Cartera en Prórroga	8,807,178	8,864,648	10,587,766	9,793,334	9,276,819	21,029,727	14,794,030	23,841,816	38,110,316
Movimientos pendientes de aplicar	0	0	-60,486	0	0	0	4,288	3,535	
<b>Cartera Vencida</b>	<b>40,775,263</b>	<b>40,859,140</b>	<b>39,517,830</b>	<b>41,064,397</b>	<b>34,983,319</b>	<b>27,878,330</b>	<b>25,292,072</b>	<b>31,030,406</b>	<b>38,022,316</b>
Régimen Ordinario (ROA)	14,667,977	9,399,152	4,652,604	2,191,045	8,553,475	7,183,523	5,772,464	8,251,771	5,958,316
Régimen Especial (REA)	26,107,286	31,459,988	32,899,609	37,015,314	26,429,844	20,157,650	19,027,500	22,292,196	31,587,316
Movimientos pendientes de aplicar	0	0	1,965,617	1,858,038	0	537,157	492,108	486,439	477,316
<b>OTAL</b>	<b>267,519,237</b>	<b>315,463,132</b>	<b>362,975,885</b>	<b>411,816,435</b>	<b>429,019,746</b>	<b>476,824,542</b>	<b>533,178,160</b>	<b>585,769,482</b>	<b>641,116,316</b>
<b>Índice Cartera Vencida</b>	<b>15.24%</b>	<b>12.95%</b>	<b>10.89%</b>	<b>9.97%</b>	<b>8.15%</b>	<b>5.85%</b>	<b>4.74%</b>	<b>5.30%</b>	<b>5.94%</b>
	0.16%	0.45%	1.42%	1.30%	1.21%	1.00%	0.76%	0.80%	1.10%

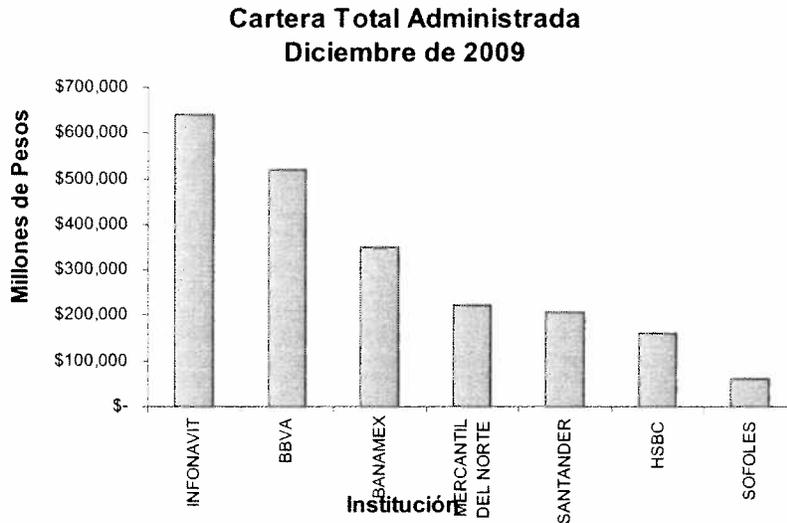
Notas:

1 Estados financieros dictaminados.

2 Estados financieros a diciembre de 2009 (cifras preliminares)

Las "Partidas pendientes de individualizarse, neto" se componen principalmente de los pagos que se esperan recibir por la recaudación bimestral; una vez que se recibe el pago en el mes siguiente, se lleva a cabo la individualización correspondiente. El "Financiamiento a desarrolladores y otros", corresponde a saldos remanentes de los financiamientos para la construcción de conjuntos habitacionales para ser adquiridos por los trabajadores, los cuales están reservados totalmente.

El INFONAVIT como principal proveedor de créditos para la vivienda en el país, se destaca al comparar el tamaño de la cartera crediticia respecto a otras entidades financieras del país por el monto de cartera crediticia administrada.



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y cifras del INFONAVIT al cierre de diciembre de 2009.

Adicionalmente y a efecto de cubrir riesgos potenciales de la cartera de créditos, se ha mantenido una estrategia conservadora en la constitución de reservas crediticias, apegada a las reglas de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que al mes de diciembre del año 2009 mostró 258.3% de cobertura de contingencias crediticias. Asimismo el nivel del patrimonio en relación a activos, para ese mismo periodo mostró un nivel de 10.0%.

Institución	Cobertura
<b>INFONAVIT</b>	<b>258.30</b>
BANAMEX	249.67
Sistema Bancario	173.75
BBVA	136.45
SANTANDER	318.91
HSBC	131.60
SOFOLES	64.59

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y cifras del INFONAVIT al cierre de diciembre de 2009.

*[Handwritten signature]*  
1

## **d) Administradores u Operadores**

### **1. Antecedentes del Administrador**

El INFONAVIT es la entidad que administra la mayor cantidad de Créditos Hipotecarios individuales en México, además de ser la entidad que administra la mayor cantidad de cuentas y recursos relacionados con la actividad de gestión de fondos para el retiro en México (Ver inciso c) de la Sección III La Operación de Bursatilización para una descripción más detallada del INFONAVIT).

Estas actividades han sido desarrolladas por el INFONAVIT desde 1972, dentro de un contexto de actuación mixta, es decir, combinando la recaudación de aportaciones patronales como organismo fiscal autónomo, y gestionando los recursos de los trabajadores y administrando los créditos hipotecarios originados, actividades que se asemejan a las inherentes a la de una institución hipotecaria.

La ejecución de las funciones del INFONAVIT se desarrolla dentro de un contexto geográfico que cubre la totalidad del territorio de la República Mexicana. Adicionalmente el INFONAVIT registra, procesa, administra, cobra y controla créditos hipotecarios propios y de terceros como es el caso de la administración que realiza de los créditos hipotecarios de la emisión CEDEVIS 04 autorizado por la CNBV el 16 de marzo de 2004, y de las emisiones CEDEVIS 04U, CEDEVIS 05U, CEDEVIS 05-2U y CEDEVIS 05-3U realizadas al amparo del programa autorizado por la CNBV el 5 de noviembre de 2004. Además de las emisiones CEDEVIS 06U, CEDEVIS 06-2U, CEDEVIS 06-3U y CEDEVIS 06-4U realizadas al amparo del programa autorizado por la CNBV el 25 de abril de 2006, las emisiones de CEDEVIS 07U, CEDEVIS 07-2U y CEDEVIS 07-3U al amparo del programa autorizado por la CNBV el día 23 de abril de 2007, las emisiones de CEDEVIS 08U y 08-2U, CEDEVIS 08-3U y 08-4U, CEDEVIS 085-U y 08-6U, CEDEVIS 08-7U y 08-8U y, CEDEVIS 08-9U y 08-10U, realizadas al amparo del programa autorizado por la CNBV el 8 de abril de 2008, así como de las emisiones de CEDEVIS 09-U, CEDEVIS 09-2U, CEDEVIS 09-3U, CEDEVIS 09-4U y CEDEVIS 09-5U, realizadas al amparo del programa autorizado por la CNBV el 18 de mayo de 2009.

Dichas actividades se han desarrollado derivado de los diferentes programas que se han dado a través de los años para atender las necesidades de vivienda de los trabajadores mexicanos.

En base a lo anterior el INFONAVIT tiene la capacidad, experiencia e infraestructura adecuadas, para proveer el servicio de administración de cartera de los créditos hipotecarios que conforman el patrimonio del Fideicomiso, especialmente por los siguientes atributos:

- Experiencia probada en la adecuada administración de grandes volúmenes de Créditos Hipotecarios.
- Tiempo de experiencia dedicado exclusivamente a su actividad principal.
- Capacidad de administrar diferentes modelos de contrato hipotecario (multimoneda y multiproducto).
- Cobertura nacional a través de las 32 delegaciones regionales.
- Contexto de actuación y atribuciones de carácter fiscal.
- Mecánica de cobro a través de las Aportaciones Patronales y el descuento directo en nómina que efectúa el patrón, que entera y paga bimestralmente al INFONAVIT para acreditados en ROA.
- Amplia red de captación de pagos para acreditados en REA a través de seis de los principales bancos y sus redes de sucursales, así como a través de distintos establecimientos comerciales. También se reciben pagos provenientes de los Estados Unidos de América, a través del sistema Dolex y a través de la página electrónica de la red mundial (Internet) del INFONAVIT: [www.infonavit.org.mx](http://www.infonavit.org.mx).

- Infraestructura para atender cartera con omisiones a través de despachos externos de Cobranza con cobertura a nivel nacional.

La capacidad operativa del INFONAVIT por su volumen de administración de créditos hipotecarios, le permite figurar dentro de las primeras entidades hipotecarias con mayor número de créditos administrados, si se compara con otras instituciones a nivel internacional. La calificación de SQ1 menos (SQ1-) otorgada por Moody's reconoce la calidad del desempeño de INFONAVIT como administrador de los créditos hipotecarios, su capacidad de cobranza, los fuertes resultados en mitigación de pérdidas de crédito, la administración de procesos de recuperación y su estabilidad institucional. Dicha calificación como administrador primario de hipotecas de interés social en México fue ratificada por Moody's el pasado 16 de abril de 2010.

## 2. Sistemas

El sistema de administración de cartera hipotecaria que utiliza el INFONAVIT es el Advance Loan System Servicer Manager ("ALS/SM") desarrollado por Fidelity Information Services, basada en Arkansas, Estados Unidos de América. Dicho sistema es una solución probada de alta utilidad y aceptación a nivel internacional para el manejo de créditos hipotecarios. Las principales ventajas de este sistema son: que permite el manejo de información con altos niveles de seguridad, la capacidad de manejar altos volúmenes de crédito y su flexibilidad, lo que ha permitido adaptarlo a las distintas necesidades del INFONAVIT, como Administrador de Créditos Hipotecarios.

El sistema ALS/SM es utilizado por el INFONAVIT desde mayo del 2003. A partir de marzo 2004 se migraron 1.8 millones de créditos del viejo sistema al ALS/SM, y en marzo de 2007 se actualizó a la versión 205, actualmente se administran en el ALS/SM alrededor de 3.7 millones de créditos hipotecarios, incluyendo los Créditos Hipotecarios, segregados con reserva y los portafolios que respaldan las emisiones de CEDEVIS. El proceso de migración fue diseñado y se implementó bajo el esquema de servicio continuo, de tal forma que en ningún momento se interrumpieron los procesos de la administración y Cobranza de los Créditos Hipotecarios.

El sistema ALS/SM está desarrollado en plataforma IBM mainframe y sus características principales son:

- Mejora los niveles de atención al acreditado contando con conexión automática con los diferentes canales de atención y distribución de información.
- Garantiza la seguridad y la integridad de la información relacionada a los cargos y abonos de los acreditados.
- Facilita la administración de los créditos ya otorgados, considerando sus características.
- Cuenta con facilidades para generar paramétricamente nuevos tipos de créditos (productos).
- Opera eficientemente al menos cinco millones de créditos.
- Cuenta con las interfases automatizadas necesarias para interactuar con otras áreas del Instituto, así como con organismos externos.
- Operación multiempresa con cierres independientes, permitiendo administrar cartera de terceros.
- Opera transacciones multimonedada. Esta funcionalidad permite el registro de los créditos en la moneda o unidad monetaria en que fue escriturado el crédito, conservando sus características financieras de manera directa, facilitando su administración.
- Administración de la seguridad del sistema a través de perfiles, claves de acceso y registros de auditoría.

- Permite esquemas de cifras de control, conciliándose la aplicación con ella misma y sus interfases, ejemplo: Créditos al mes anterior + altas – bajas = Créditos actuales.
- Cuenta con las herramientas de conciliación en el Sistema de Administración de Cartera y su interfase al módulo contable.
- Procesamiento a través de múltiples terminales.
- Funciones que permiten, de origen, administrar carteras bursatilizadas como es el caso de la cartera hipotecaria correspondiente a la emisiones de CEDEVIS.
- Capacidad de procesamiento de información en tiempo real.
- Control de archivos a través de la generación de aproximadamente 400 tipos de reportes impresos.
- Explotación de la información a través de reportes predefinidos y consultas ad hoc.

El sistema de administración de cartera hipotecaria utilizado por el INFONAVIT registra todos los créditos otorgados, en sus diferentes modalidades. Con respecto a cada uno de ellos, registra todas sus características, tales como plazo de amortización, tipo de tasa de interés (fija o variable), la tasa de interés, moneda (Pesos ó VSM) y factor de descuento sobre el salario o monto del pago fijo, etc.

La información se procesa, actualiza y respalda en forma diaria. Los respaldos diarios son de la actividad del día y la base de datos completa actualizada se respalda en forma semanal. El sistema le permite al INFONAVIT llevar a cabo la facturación de la cartera en forma mensual. Los pagos recibidos se aplican en forma diaria.

El sistema identifica los segmentos omisos, y al aplicar los pagos correspondientes a periodos atrasados, ubica el pago en el periodo más antiguo y recalcula saldos e intereses para el crédito.

Los respaldos son almacenados físicamente en dos sitios:

- En la bóveda ubicada dentro del centro de cómputo del INFONAVIT; y
- En la bóveda ubicada en Toluca, Estado de México, en donde se custodian los respaldos semanales realizados en el centro de cómputo del INFONAVIT. Éste servicio está incluido en el contrato celebrado con la empresa SunGard, proveedor actual de contingencia en caso de desastre

En caso de catástrofe, se toman los cartuchos con el último respaldo efectuado y es aplicado en el ambiente de producción una vez restaurada la infraestructura.

### 3. Cobro de los Créditos Hipotecarios

El flujo de la cobranza de los Créditos Hipotecarios se da a través de la deducción directa sobre la nómina del trabajador empleado, misma que es enterada al INFONAVIT bimestralmente a través del sistema único de autodeterminación (SUA). Los pagos son recibidos por los bancos receptores autorizados, concentrando la recaudación en las cuentas del Instituto en Banco de México. La cobranza realizada a los trabajadores que no se encuentran afiliados al sistema, se lleva a cabo mediante el pago que los trabajadores realizan directamente en la red de bancos autorizados, éstos transfieren la cobranza a la cuenta que el Instituto mantiene en el Banco de México.

#### Red de Distribución

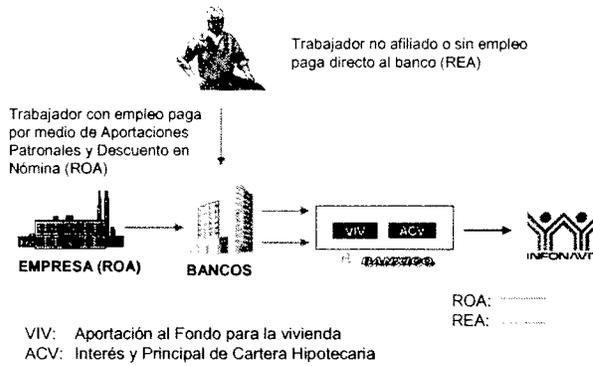


#### Delegaciones

Notas:

- 1 La red de bancos autorizados para cobros de REA cubre todo el país
- 2 Existe una delegación por Estado

#### Cobranza de Cartera



*[Handwritten signature]*  
*[Handwritten number 1]*

#### **4. Aspectos Operacionales del Cobro**

##### **Régimen Ordinario de Amortización (“ROA”)**

Los pagos al INFONAVIT por servicio de los Créditos Hipotecarios de los trabajadores empleados (ROA), se calculan por periodos bimestrales y deben ser pagados por el patrón al INFONAVIT a más tardar el día 17 del mes siguiente o el Día Hábil posterior.

Mientras el trabajador acreditado está laborando formalmente en una empresa considerada en el apartado A del artículo 123 Constitucional, el patrón deberá, realizar el pago al INFONAVIT por concepto de Aportación Patronal y Descuento de Nómina para la amortización del crédito.

El proceso de cobranza comienza con la emisión de la cédula de autodeterminación por parte del IMSS. En dicha cédula de autodeterminación se incluyen las cuotas del IMSS así como las cantidades que por concepto de Descuentos en Nómina y/o Aportaciones Patronales deban pagarse al INFONAVIT. Dado que los datos de la cédula de autodeterminación son calculados en base a la información de la base de datos del IMSS, la empresa obligada revisa los datos contenidos en el documento, donde aplica las correcciones correspondientes en base a los días trabajados y/o incapacidades que se dieron en el periodo a enterar.

Posteriormente la responsabilidad recae en la empresa quien es obligada solidaria del trabajador la cual tiene la obligación de enterar el pago a través del sistema bancario. Este proceso se maneja de forma electrónica a través del SUA (Sistema Único de Autodeterminación). El uso del SUA como medio de pago es obligatorio, sólo las Empresas Empleadoras con menos de 5 trabajadores, pueden optar por el uso de la cédula de determinación como medio de pago ante las entidades bancarias.

Una vez recibido el pago por la institución bancaria, dicha institución envía: (i) los fondos a las cuentas de INFONAVIT en Banco de México y (ii) la información individualizada de los pagos recibidos a Procesar, S.A. de C.V. para su concentración y envío al INFONAVIT conforme al calendario pactado.

Una vez recibidos los pagos y la información por el INFONAVIT, éstos son verificados internamente y conciliados con Banco de México y Procesar, S.A. de C.V. Acto seguido, se lleva a cabo la aplicación de la Aportación Patronal, la cual se transfiere a la subcuenta de vivienda del trabajador, o en caso de existir un crédito hipotecario a la amortización de dicho crédito junto con el Descuento de Nómina.

Los pagos no efectuados por las Empresas Empleadoras de las Aportaciones Patronales y Descuentos de Nómina, respecto a trabajadores formalmente empleados son detectados a través de los procesos de conciliación bimestral y registrados como una cuenta por cobrar del INFONAVIT a la Empresa Empleadora. El INFONAVIT notifica y le requiere el pago para aclararlo o realizarlo dentro de los 45 (cuarenta y cinco) días siguientes. Si en dicho plazo la Empresa Empleadora no realiza la aclaración o el pago correspondiente, entonces se procede a contabilizar como crédito fiscal y se inicia el proceso administrativo de ejecución contra la Empresa Empleadora, mediante el cual se garantiza el adeudo con bienes o interviniendo cuentas de cheques de dicha empresa.

##### **Régimen Especial de Amortización (“REA”)**

Se clasifica en este régimen a los acreditados que han perdido su relación laboral de acuerdo a lo reportado por el IMSS. Dado que no existe Empresa Empleadora que realice el Descuento en Nómina, el acreditado deberá efectuar el pago de la amortización de su crédito. En este caso, se le entrega un estado de cuenta por correo en su domicilio que funcionará como medio de pago y dicho pago podrá ser realizado en cualquiera de los bancos autorizados por el

INFONAVIT. En este caso, el Deudor Hipotecario debe pagar un factor mayor para cubrir la porción de la Aportación Patronal que previamente realizaba la Empresa Empleadora.

### **Cobranza Social**

En el año 2005 el INFONAVIT redefinió la forma de operar la cobranza a través del nuevo Modelo de Cobranza que incluye: Cobranza Ordinaria, Cobranza Social y Cobranza Especializada.

La Cobranza Ordinaria se refiere al descuento en nómina de los trabajadores y al pago patronal.

La Cobranza Social considera la recuperación de los créditos con base en las condiciones contractuales. En caso de problemas de pago, se considera la voluntad y la capacidad de pago. Está subdividida en 4 etapas:

- 1) *Cobranza Preventiva*: reduce el riesgo de deterioro del portafolio e incentiva la cultura de pago de los acreditados.
- 2) *Cobranza Administrativa*: maximiza e incrementa el flujo promedio por cuenta REA, evitando el paso de créditos a cartera vencida.
- 3) *Recuperación de Cartera*: dirigida a los créditos con más de 3 moras y a aquellos que presenten falta de capacidad de pago (esencia de la cobranza social).
- 4) *Conciliación*: Su labor es hacer el último intento para cerrar una solución definitiva con un convenio privado, asegurando un trato digno, respetuoso y conciliador. Esta etapa cuya atención se desarrolla en las Delegaciones Regionales del Infonavit, está siendo sustituida por la utilización de medios de justicia alternativa. El Infonavit, está suscribiendo convenios de colaboración con diversos Centros de Justicia Alternativa que dependen del Poder Judicial de cada Estado, los convenios que en ellos se suscriben entre el Infonavit y los Deudores Hipotecarios tienen fuerza legal y pueden ser ejecutados rápidamente.

Finalmente, la Cobranza Especializada se dedica a resolver definitivamente la situación de los créditos, bajo las siguientes alternativas: *Procesos de cobranza judicial o Castigos de cuentas irrecuperables*. Esta cartera tiene las siguientes características: ya pasó el proceso de Cobranza Social, tiene más de 8 meses sin pago, las viviendas pueden estar abandonadas o invadidas, y en algunos casos no se cuenta con evidencia física o jurídica de que la hipoteca haya sido inscrita en el Registro Público de la Propiedad, o bien, no se cuenta con el instrumento legal que formalizó la operación.

### **Cobranza administrativa y extrajudicial**

Desde la celebración del contrato de crédito se asesora al acreditado sobre los beneficios de mantenerse al corriente, las consecuencias de no hacerlo y de los posibles beneficios contenidos en la ley del Instituto y en el mismo contrato. Con base en la información sobre movimientos afiliatorios presentados en el IMSS, se identifica a los acreditados que han perdido la relación laboral, quienes son contactados vía telefónica a efecto de reiterarles la asesoría ya mencionada y apoyarles, en el otorgamiento de una prórroga o de alguna otra forma para que mantengan su pago al corriente.

En este segmento se promueven y aplican los esquemas de recompensa a acreditados cumplidos. Desde la implantación de este programa en junio de 2006 al cierre de 2009, se han entregado 53,738 recompensas a igual número de acreditados, por un valor de \$502.2 millones de pesos.

Para las primeras omisiones de pago el procedimiento para el cobro de créditos no pagados (una o más mensualidades) se realiza diariamente a través de llamadas telefónicas y de

despachos externos de Cobranza. El INFONAVIT cuenta con la infraestructura de un centro de atención telefónica denominado Infonatel desde el cual se hacen llamadas de Cobranza. De no recibirse el pago se hacen visitas domiciliarias mediante dichos despachos externos de Cobranza.

Durante la gestión de cobranza el despacho diagnostica la cartera, lo cual le permite al INFONAVIT evaluar aquellos asuntos que presentan problemas de pago, pero que tienen la voluntad de regularizar su situación y otorgarles un apoyo de acuerdo a los programas autorizados. Uno de estos programas es la reestructura que consiste en una reducción en el saldo total condicionado al pago puntual en el plazo remanente del crédito. La formalización de la reestructura se da mediante la firma de un convenio que el acreditado suscribe con el INFONAVIT. A diciembre del 2009, se han reestructurado bajo el actual programa de Solución y Cuenta Nueva, 648,661 créditos, sólo en 2009 fueron firmados 146,407 acuerdos de reestructura.

### **Cobranza Judicial**

Si a pesar de los procesos de cobranza mencionados en el inciso anterior, la cuenta continúa sin reflejar pago, se da inicio al proceso de integración del expediente para demanda que es canalizado a despachos jurídicos externos quienes se encargarán de realizar la cobranza judicial.

Durante la cobranza judicial se busca solucionar los asuntos en el menor tiempo posible, para lo cual se ofrece al demandado la posibilidad de firmar un convenio judicial con el apoyo de una reestructura bajo las mismas condiciones mencionadas en el apartado anterior, antes de llegar a una adjudicación del inmueble.

A partir de agosto de 2003 el INFONAVIT estableció un proceso mejorado de recuperación de cartera por la vía judicial, que ha permitido demandar a los titulares de más de 225,470 créditos a diciembre del 2009, de los cuales 6,002 se demandaron entre los años 1996 a 2003. Los 219,468 restantes se demandaron, de agosto 2003 a la fecha de corte de la información. Las mejoras se orientaron a establecer sistemas de control de la asignación y seguimiento de asuntos, contratar despachos de mayor capacidad y cobertura mediante concursos, pago de aranceles por etapas procesales, e incentivos por pronta solución. Este esfuerzo en la Cobranza judicial, se refleja en que de las 225,470 demandas interpuestas ya 66,781 ó un 30% ya fueron solucionadas. De estas soluciones hay 13,361 cuentas liquidadas por diversas gestiones. Es importante destacar que tanto el proceso de administración de cartera y el proceso interno de control de la Cobranza administrativa, extrajudicial y judicial, entre otros, están certificados bajo la norma ISO-9001:2000, según certificado ER-1488/2002 emitido por la Asociación Española de Normalización y Certificación de fecha 25 de noviembre de 2002. A la fecha se han cumplido con las visitas de mantenimiento de la certificación, la última fue realizada en octubre del 2008.

El Modelo de Cobranza Social incluye también acciones dirigidas a cubrir las contingencias que puedan impactar en la recuperación de los créditos, para lo cual se han venido implantando diversas modalidades.

### **Seguro de Protección de Pagos**

Los créditos otorgados entre enero y diciembre de 2008, cuentan con un Seguro de Protección de Pagos que cubre a los acreditados que pierdan su relación laboral de manera involuntaria.

Este seguro cubre el pago de hasta seis mensualidades del crédito, durante los primeros cinco años, en forma continua o en varios sucesos y opera después de 30 días de que el acreditado haya perdido el empleo por causas no imputables a su persona. Para aplicar el seguro, sólo se

requiere de la firma del reclamo del acreditado y de una carta en la que exprese que la pérdida de empleo se ha dado en forma involuntaria.

Al cierre de diciembre del 2009, este seguro se ha aplicado en beneficio de 20,989 acreditados.

### **Fondo de Protección de Pagos**

Para los créditos hipotecarios originados a partir de enero de 2009, se creó un Fondo de Protección de Pagos que se constituye con las aportaciones mutualistas de los acreditados.

El Fondo de protección de pagos cubre el complemento de 6 mensualidades del pago contratado si el acreditado pierde el empleo, siempre y cuando el acreditado cubra un co-pago (es decir una parte del abono que le corresponde de acuerdo al valor del pago de su mensualidad establecida en su contrato de crédito). Este beneficio se aplicará cada 5 años.

Para tener derecho a esta cobertura, el acreditado realiza aportaciones equivalentes al 2% del factor que le correspondería si efectuara sus pagos bajo el Régimen Especial de Amortización (sin relación laboral). Estas aportaciones van incluidas en el descuento que le efectúa y entera al Infonavit la Empresa Empleadora.

### **Seguro contra daños.**

A partir del 31 de octubre de 2007, se implementó un seguro contra todo riesgo de pérdida o daño físico de las viviendas objeto de la garantía de los créditos otorgados. La aplicación de este seguro en el caso de siniestros masivos, que es cuando el daño afecta a más de 2 viviendas ubicadas en un mismo desarrollo habitacional, al cierre de 2008 es de 43,167, y en 2009 se atendieron 34 siniestros masivos que afectaron 1,127 viviendas, pagando un total de \$9,414,478.10 en este último año. En el caso de siniestros individuales, que es cuando el daño lo recibe una vivienda aislada de otras financiadas por el Infonavit, al cierre de 2008 se atendieron 1,101 casos, y en 2009 hubo 277 viviendas siniestradas por las que se pagó un total de \$10,074,479.97.

**Estudios Socioeconómicos.** Otra de las acciones en que se apoya el Modelo de cobranza social, es la práctica de Estudios Socioeconómicos. En los casos en que existe voluntad de pago pero el acreditado por cuestiones de salud propias o de sus dependientes económicos, presenta una disminución importante en su capacidad de pago, se recurre a la Escuela Nacional de Trabajo Social de la UNAM y al Instituto Politécnico Nacional, así como otras instituciones académicas Estatales que apoyan al Infonavit en la práctica de estudios socioeconómicos para determinar la capacidad real de pago del acreditado.

Se han practicado 9,329 estudios socioeconómicos a nivel nacional, de los cuales han procedido 3,603. El resultado del estudio determina la capacidad de pago del acreditado y en este sentido se realizan los ajustes al factor de pago, quitas o condonación total del pago.

### **5. Aspectos Legales del Cobro**

Los ordenamientos legales que regulan la ejecución de garantías para los adeudos por Créditos Hipotecarios en México y del INFONAVIT, además del contrato de crédito con garantía hipotecaria, son los siguientes:

- Código de Civil para el Distrito Federal y Códigos Civiles de cada uno de los Estados de la República Mexicana.
- Códigos de Procedimientos Civiles de los Estados de la República Mexicana.
- Ley del Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa



- Ley del INFONAVIT.
- Ley Federal del Trabajo.

## **6. Seguros**

El Infonavit contrata por cuenta del acreditado, un seguro de daños que cubre a las viviendas hasta una por una suma asegurada de \$301,000 por vivienda. Se cubren los riesgos de terremoto, los riesgos hidrometeorológicos y los riesgos geológicos. El costo de aseguramiento es por cuenta del acreditado. La política institucional ha sido la revisión periódica de los alcances de la cobertura y el costo de aseguramiento se deriva de un proceso de licitación abierta que también es periódico.

## **7. Pago por muerte o incapacidad total permanente, incapacidad parcial permanente del 50% o más, o invalidez definitiva**

Se trata de un esquema de autoseguro. Las reservas para hacer frente a la siniestralidad son determinadas actuarialmente por un actuario externo. Se cubren los saldos insolutos pendientes de amortización a la fecha del siniestro en los términos del artículo 145 de la Ley Federal de Trabajo y el artículo 51 de la Ley del INFONAVIT. Cabe señalar que el costo de aseguramiento es a cargo del INFONAVIT.

## **IV. ADMINISTRACIÓN**

### **IV.1 Auditores Externos**

Toda la información contenida en este Prospecto ha sido elaborada con base en información proporcionada por el INFONAVIT, por lo que no se recurrió al uso de información de fuentes externas de información, ni a la declaración de expertos.

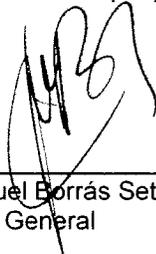
### **IV.2 Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses**

A la fecha no se han llevado a cabo Operaciones con Personas Relacionadas, ni existen Conflictos de Interés, según dichos términos se delimitan en el anexo N Bis 1, fracción II, inciso C), numeral 4, inciso b) de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros participantes del Mercado de Valores.

## V. PERSONAS RESPONSABLES

### DECLARACIÓN DEL DIRECTOR GENERAL, DIRECTOR DE FINANZAS Y DIRECTOR JURÍDICO DEL FIDEICOMITENTE

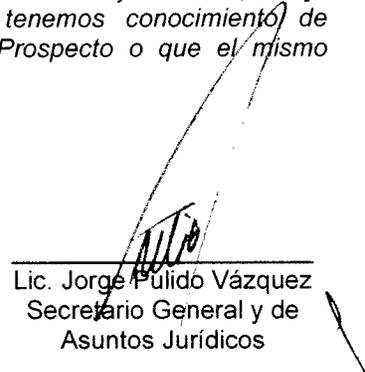
*"Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a los bienes, derechos o valores fideicomitados contenida en el presente Prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas."*



C.P. Víctor Manuel Borrás Setién  
Director General



Ing. José de Jesús Gómez  
Dorantes  
Subdirector General de  
Planeación y Finanzas



Lic. Jorge Pulido Vázquez  
Secretario General y de  
Asuntos Jurídicos



## DECLARACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DEL FIDUCIARIO

*“El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de fiduciario, preparó la información relativa al contrato de fideicomiso contenida en el presente Prospecto, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente los términos y condiciones pactados. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance de las actividades para las que fue contratada su representada, ésta no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.”*



---

Nacional Financiera, S.N.C., Dirección Fiduciaria  
Lic. Juan Manuel Altamirano León  
Delegado Fiduciario

Esta hoja de firma corresponde al Prospecto de la primera emisión al amparo del programa de colocación autorizado por la CNBV mediante el oficio número 153/3595/2010 de fecha 15 de junio de 2010.

## DECLARACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DEL INTERMEDIARIO COLOCADOR

*“El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de Intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio del Fideicomitente, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.*

*Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles Fiduciarios materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en bolsa.”*



---

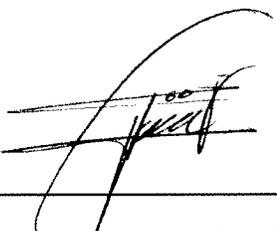
Francisco de Asís Vicente Romano Smith  
Apoderado legal de:  
Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa,  
Integrante del Grupo Financiero Banamex

Esta hoja de firma corresponde al Prospecto de la primera emisión al amparo del programa de colocación autorizado por la CNBV mediante el oficio número 153/3595/2010 de fecha 15 de junio de 2010.

## DECLARACIÓN DE LOS REPRESENTANTES LEGALES DEL INTERMEDIARIO COLOCADOR

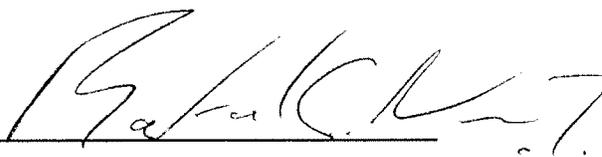
*"El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de Intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio del Fideicomitente, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.*

*Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles Fiduciarios materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en bolsa."*



---

Augusto Vizcarra Carrillo



---

Rafael Cutberto Navarro Troncoso

Apoderados Legales de HSBC Casa de Bolsa,  
S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC

Esta hoja de firma corresponde al Prospecto de la primera emisión al amparo del programa de colocación autorizado por la CNBV mediante el oficio número 153/3595/2010 de fecha 15 de junio de 2010.

## DECLARACIÓN DEL ABOGADO EXTERNO

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la Emisión y colocación de los valores cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.



---

Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes, S.C.  
José Raz-Guzmán Castro  
Socio