

Fecha de Publicación: 31 de mayo de 2013

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's sube calificaciones de 22 constancias preferentes de RMBS del Infonavit; confirma calificaciones de 39 series preferentes

Contactos analíticos:

Daniel Castineyra, México (52) 55-5081-4497, daniel.castineyra@standardandpoors.com

Mauricio Tello, México (52) 55-5081-4446; mauricio.tello@standardandpoors.com

RESUMEN

- Subimos las calificaciones de 22 constancias preferentes de emisiones de RMBS mexicanas del Infonavit a 'mxAA+ (sf)' de 'mxAA (sf)'. Al mismo tiempo, confirmamos las calificaciones de 'mxAAA (sf)' de 39 series preferentes.
- Estas series preferentes y sus constancias corresponden a 32 emisiones de certificados bursátiles fiduciarios respaldados por créditos hipotecarios residenciales originados y administrados por el Infonavit.
- La confirmación de las calificaciones refleja el sólido desempeño de los portafolios subyacentes, los niveles estables de morosidad y cartera vencida, y nuestra opinión de que las series respectivas cuentan con suficiente protección crediticia para respaldar dichas calificaciones asignadas.
- El alza de las calificaciones considera también el sólido desempeño de las carteras subyacentes, los índices de aforo crecientes, que, en nuestra opinión, son suficientes para soportar niveles de estrés correspondientes a un nivel de calificación de 'mxAA+'.

México, D.F., 31 de mayo de 2013.- Standard & Poor's subió hoy sus calificaciones de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 22 series subordinadas (denominadas constancias preferentes) de emisiones respaldadas con créditos hipotecarios residenciales (RMBS por sus siglas en inglés) originados y administrados por el [Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores](#) (Infonavit) a 'mxAA+ (sf)' de 'mxAA (sf)'. Al mismo tiempo, confirmamos las calificaciones de 'mxAAA (sf)' de 39 series preferentes. En conjunto, estas series corresponden a 32 emisiones bajo los programas denominados CEDEVIS y CDVITOT colocadas entre 2004 y 2012. (Vea tabla al final).

La confirmación de las calificaciones de las series preferentes refleja el sólido desempeño de los portafolios subyacentes, los cuales han mostrado índices de morosidad y de cartera vencida bajos y estables, y, nuestra opinión, de que las series mencionadas cuentan con suficiente protección crediticia, en forma de aforo, margen financiero y subordinación, para mantener las calificaciones asignadas considerando el desempeño observado y el proyectado. Por otro lado, el alza de las calificaciones de las constancias preferentes refleja, además del sólido desempeño de las carteras subyacentes, los índices de aforo crecientes, que consideramos que son suficientes para soportar niveles de estrés correspondientes a un nivel de calificación de 'mxAA+'.

Estimamos los niveles de protección crediticia actuales, de morosidad y de incumplimiento de las transacciones de acuerdo con nuestra metodología y supuestos para RMBS (vea [Metodología y supuestos para calificar instrumentos mexicanos respaldados por hipotecas residenciales](#), publicado el 7 de junio de 2012.). Aplicamos nuestros niveles de frecuencia de incumplimiento paramétricos, los cuales usamos para emisiones del Infonavit, y utilizamos el sistema LEVELS México® para determinar los niveles actualizados de la severidad de la pérdida. Una vez que obtenemos los valores de la frecuencia de incumplimiento y la severidad de la pérdida para cada una de las emisiones, usamos nuestro modelo de flujo de efectivo para RMBS mexicanos del Infonavit con el fin de determinar las calificaciones actuales, considerando la posición financiera de cada una de las transacciones, su desempeño y estructura.

Niveles de Cartera Vencida y Protección Crediticia

Serie	Cartera Vencida (sobre el saldo insoluto de los créditos)	Cartera Vencida (sobre el saldo inicial de los créditos)	Protección Crediticia*
CEDEVIS 04U	15.35%	10.81%	60.97%
CEDEVIS 05U	13.04%	9.30%	48.07%
CEDEVIS 05-2U	10.85%	7.87%	55.13%
CEDEVIS 05-3U	11.64%	9.14%	45.03%
CEDEVIS 06U	12.86%	10.38%	40.50%
CEDEVIS 06-2U	12.36%	10.11%	38.01%
CEDEVIS 06-3U	11.68%	9.43%	41.94%
CEDEVIS 06-4U	11.65%	9.47%	43.82%
CEDEVIS 07U	10.89%	10.07%	37.73%
CEDEVIS 07-2U	9.87%	9.22%	26.99%
CEDEVIS 07-3U	9.75%	9.07%	30.31%
CEDEVIS 08U			30.29%
CEDEVIS 08-2U	8.53%	7.89%	30.29%
Const Preferente			19.22%
CEDEVIS 08-3U			28.60%
CEDEVIS 08-4U	7.82%	7.55%	28.60%
Const Preferente			18.16%
CEDEVIS 08-5U			32.67%
CEDEVIS 08-6U	8.08%	7.86%	32.67%
Const Preferente			22.56%
CEDEVIS 08-7U			40.97%
CEDEVIS 08-8U	6.56%	6.29%	40.97%
Const Preferente			30.74%
CEDEVIS 08-9U			40.84%
CEDEVIS 08-10U	6.06%	5.84%	40.84%
Const Preferente			31.02%
CEDEVIS 09U			40.21%
Const Preferente	4.77%	4.36%	29.98%
CEDEVIS 09-2U			37.13%
Const Preferente	5.09%	4.61%	26.99%
CEDEVIS 09-3U			39.05%
Const Preferente	4.70%	4.30%	29.25%
CEDEVIS 09-4U			40.55%
Const Preferente	4.38%	4.16%	31.06%
CEDEVIS 09-5U			40.30%
Const Preferente	3.99%	3.82%	30.67%
CEDEVIS 10U			36.39%
CEDEVIS 10-2U	3.17%	2.92%	36.39%
Const Preferente			27.02%
CEDEVIS 10-3U			34.16%
CEDEVIS 10-4U	3.69%	3.58%	34.16%
Const Preferente			25.14%
CEDEVIS 10-5U			36.99%
Const Preferente	2.81%	2.75%	28.22%
CEDEVIS 10-6U			36.84%
Const Preferente	2.58%	2.54%	28.04%
CEDEVIS 11U			33.82%
Const Preferente	2.25%	2.20%	25.37%
CEDEVIS 11-2U			31.21%
Const Preferente	1.34%	1.31%	22.87%
CEDEVIS 12U			26.86%
Const Preferente	0.19%	0.18%	18.64%
CDVITOT 11U			24.68%
CDVITOT 11-2U	2.41%	2.32%	15.92%
Const Preferente			
CDVITOT 11-3U			23.35%
Const Preferente	2.63%	2.52%	14.82%
CDVITOT 12U			22.27%
Const Preferente	1.96%	1.90%	13.91%
CDVITOT 12-2U			19.08%
Const Preferente	1.38%	1.36%	10.85%

*Calculado como $(1 - \text{pasivos} / \text{activos vigentes}) + \%$ de la serie subordinada. Las cifras están calculadas a la fecha del último cupón de la transacción

La deuda calificada 'mxAAA' tiene el grado más alto que otorga Standard & Poor's en su escala CaVal e indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es extremadamente fuerte en relación con otros emisores.

Por otro lado, la deuda calificada 'mxAA', difiere tan solo en un pequeño grado de las calificadas con la máxima categoría. Indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es muy fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional. Las calificaciones crediticias comprendidas de la 'mxAA' a la 'mxCCC' podrán ser modificadas agregándoles un signo de más (+) o menos (-) para destacar su relativa fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación.

Calificaciones que subimos				
Infonavit – Bursatilizaciones de Hipotecas Residenciales				
Serie	Tipo	Calificación		Monto Actual (millones de UDIs)
		A	De	
Constancia Preferente (CEDEVIS 08U y 08-2U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	74.26
Constancia Preferente (CEDEVIS 08-3U y 08-4U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	85.67
Constancia Preferente (CEDEVIS 08-5U y 08-6U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	49.03
Constancia Preferente (CEDEVIS 08-7U y 08-8U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	96.01
Constancia Preferente (CEDEVIS 08-9U y 08-10U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	54.95
Constancia Preferente (CEDEVIS 09U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	49.60
Constancia Preferente (CEDEVIS 09-2U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	62.76
Constancia Preferente (CEDEVIS 09-3U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	36.23
Constancia Preferente (CEDEVIS 09-4U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	65.52
Constancia Preferente (CEDEVIS 09-5U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	61.14
Constancia Preferente (CEDEVIS 10U y 10-2U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	112.99
Constancia Preferente (CEDEVIS 10-3U y 10-4U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	97.23
Constancia Preferente (CEDEVIS 10-5U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	34.68
Constancia Preferente (CEDEVIS 10-6U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	68.75
Constancia Preferente (CEDEVIS 11U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	83.15
Constancia Preferente (CEDEVIS 11-2U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	86.75
Constancia Preferente (CEDEVIS 12U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	101.54
Infonavit Total – Bursatilizaciones de Hipotecas Residenciales				
Serie	Tipo	Calificación		Monto Actual (millones de UDIs)
		A	De	
CDVITOT 11-2U	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	22.72
Constancia Preferente (CDVITOT 11U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	18.94
Constancia Preferente (CDVITOT 11-3U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	22.02
Constancia Preferente (CDVITOT 12U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	61.56
Constancia Preferente (CDVITOT 12-2U)	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxAA (sf)	37.83

Calificaciones que confirmamos

Infonavit – Bursatilizaciones de Hipotecas Residenciales

Serie	Tipo	Calificación Actual	Monto Actual (millones de UDIs)
CEDEVIS 04U	Preferente	mxAAA (sf)	73.00
CEDEVIS 05U	Preferente	mxAAA (sf)	97.98
CEDEVIS 05-2U	Preferente	mxAAA (sf)	80.64
CEDEVIS 05-3U	Preferente	mxAAA (sf)	97.16
CEDEVIS 06U	Preferente	mxAAA (sf)	132.51
CEDEVIS 06-2U	Preferente	mxAAA (sf)	119.57
CEDEVIS 06-3U	Preferente	mxAAA (sf)	159.84
CEDEVIS 06-4U	Preferente	mxAAA (sf)	223.29
CEDEVIS 07U	Preferente	mxAAA (sf)	318.83
CEDEVIS 07-2U	Preferente	mxAAA (sf)	400.67
CEDEVIS 07-3U	Preferente	mxAAA (sf)	341.93
CEDEVIS 08U	Preferente A1	mxAAA (sf)	22.20
CEDEVIS 08-2U	Preferente A2	mxAAA (sf)	445.36
CEDEVIS 08-3U	Preferente A1	mxAAA (sf)	134.63
CEDEVIS 08-4U	Preferente A2	mxAAA (sf)	451.1
CEDEVIS 08-5U	Preferente A1	mxAAA (sf)	30.69
CEDEVIS 08-6U	Preferente A2	mxAAA (sf)	295.90
CEDEVIS 08-7U	Preferente A1	mxAAA (sf)	140.03
CEDEVIS 08-8U	Preferente A2	mxAAA (sf)	414.14
CEDEVIS 08-9U	Preferente A1	mxAAA (sf)	72.45
CEDEVIS 08-10U	Preferente A2	mxAAA (sf)	258.61
CEDEVIS 09U	Preferente	mxAAA (sf)	289.68
CEDEVIS 09-2U	Preferente	mxAAA (sf)	389.29
CEDEVIS 09-3U	Preferente	mxAAA (sf)	225.31
CEDEVIS 09-4U	Preferente	mxAAA (sf)	410.77
CEDEVIS 09-5U	Preferente	mxAAA (sf)	379.05
CEDEVIS 10U	Preferente A1	mxAAA (sf)	209.72
CEDEVIS 10-2U	Preferente A2	mxAAA (sf)	557.43
CEDEVIS 10-3U	Preferente A1	mxAAA (sf)	232.76
CEDEVIS 10-4U	Preferente A2	mxAAA (sf)	477.60
CEDEVIS 10-5U	Preferente	mxAAA (sf)	249.14
CEDEVIS 10-6U	Preferente	mxAAA (sf)	493.81
CEDEVIS 11U	Preferente	mxAAA (sf)	651.10
CEDEVIS 11-2U	Preferente	mxAAA (sf)	715.35
CEDEVIS 12U	Preferente	mxAAA (sf)	903.86

Infonavit Total – Bursatilizaciones de Hipotecas Residenciales

Serie	Tipo	Calificación Actual	Monto Actual (millones de UDIs)
CDVITOT 11U	Preferente	mxAAA (sf)	358.51
CDVITOT 11-3U	Preferente	mxAAA (sf)	197.76
CDVITOT 12U	Preferente	mxAAA (sf)	572.34
CDVITOT 12-2U	Preferente	mxAAA (sf)	372.15

CRITERIOS Y ANÁLISIS RELACIONADOS

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 28 de febrero de 2013.
- Principios de las Calificaciones Crediticias, 4 de abril de 2011.
- Escala Nacional (CaVal) – Definiciones de Calificaciones, 28 de mayo de 2012.
- Criterios: Calificaciones de Financiamiento Estructurado, 2 de septiembre de 2010.
- Metodología y supuestos para calificar instrumentos mexicanos respaldados por hipotecas residenciales, 7 de junio de 2012.
- LEVELS México® estima el riesgo de incumplimiento y recuperación de las bursatilizaciones mexicanas respaldadas por hipotecas (RMBS), 21 de enero de 2009.
- Descripción del índice de RMBS mexicanos de Standard & Poor's, 11 de octubre de 2007.
- Índice RMBS Mexicanos: Recuperación económica sostenida respaldará estabilización del mercado de RMBS mexicanos en 2013, 25 de febrero de 2013.
- Análisis mundial de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado: Efectos de los cinco principales factores macroeconómicos, 4 de noviembre de 2011.
- Análisis de escenarios y sensibilidad para Financiamiento Estructurado en América Latina: Efectos de las variables de los mercados regionales, 21 de junio de 2012.
- Artículo Seleccionado: Bursatilizaciones de financiamiento estructurado aumentarán y se diversificarán en los mercados emergentes en 2013, 16 de enero de 2013.
- Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a los certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios residenciales del Infonavit (CEDEVIS 12U), 31 de enero de 2012.
- Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a los CEDEVIS 11-2U: bursatilización hipotecaria del Infonavit, 26 de mayo de 2011.
- Standard & Poor's confirma calificaciones de 47 series de 26 emisiones de RMBS mexicanas de Infonavit, 25 de abril de 2011.
- S&P asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a la cuarta emisión de certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios del programa Infonavit Total (CDVITOT 12-2U), 25 de mayo de 2012.
- S&P asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a los certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios residenciales del programa Infonavit Total (CDVITOT 12U), 9 de marzo de 2012.
- S&P asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a los certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios residenciales del programa Infonavit Total (CDVITOT 11-3U), 30 de noviembre de 2011.
- S&P asigna calificación de 'mxAA (sf)' a los certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios residenciales del programa Infonavit Total (CDVITOT 11U-02), 4 de octubre de 2011.
- S&P asigna calificación a la primera emisión de certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios residenciales del programa Infonavit Total (CDVITOT 11U), 14 de julio de 2011.

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 30 de mayo de 2013.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estructura legal e información legal relacionada, modelo financiero, información de las características del mercado, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, información proveniente de las entrevistas con el emisor, e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.*

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) *Standard & Poor's considera dentro de su análisis las capacidades del originador y/o administrador de activos. Sin embargo, nuestra estimación de las capacidades de éstos no necesariamente tiene un impacto directo sobre las calificaciones asignadas.*

4) *Standard & Poor's no considera en su análisis para la determinación de la calificación la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y posibles adquirentes de los valores emitidos bajo la bursatilización calificada.*

Copyright © 2013 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

McGRAW-HILL