

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings colocó calificaciones de tres transacciones de RMBS del Infonavit en Revisión Especial Negativa

17 de diciembre de 2024

Resumen

- Colocamos nuestras calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de ‘mxAAA (sf)’ de tres clases preferentes y nuestras calificaciones de deuda de ‘mxAA+ (sf)’ de seis clases subordinadas de tres transacciones, respaldadas por créditos hipotecarios residenciales originados y administrados por el Infonavit, en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas.
- El 3 de diciembre y el 16 de diciembre de 2024, el Infonavit emitió una notificación a los tenedores de los certificados CDVITOT 13U y CDVITOT 13-2U y CDVITOT 11U, CDVITOT 11-2U, CDVITOT 15U y CDVITOT 15-2U, respectivamente, con respecto a la tasa de indexación para los créditos, inicialmente denominados en veces salarios mínimos, que sirven como fuente de repago de los certificados. De acuerdo con la notificación, la tasa de indexación para dichos créditos se mantendrá fija en 0%, por lo que el balance y las mensualidades de dichos créditos se mantendrán fijos a partir de enero de 2025. Por otro lado, los pasivos continuarán actualizándose conforme al valor de la Unidad de Inversión (UDI).
- Esperamos resolver el estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas en los siguientes 90 días, una vez que determinemos el potencial impacto de estas modificaciones en la capacidad de dichas transacciones de soportar nuestros escenarios de estrés, ante un mayor descalce derivado de la denominación de los activos y la de los pasivos de las transacciones.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Alejandra Rodríguez
Ciudad de México
+52 (55) 5081 - 4460
alejandra.rodriguez1
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Antonio Zellek, CFA
Ciudad de México
+52 (55) 5081 - 4484
antonio.zellek
@spglobal.com

José Coballasi
Ciudad de México
+52 (55) 5081 - 4414
jose.coballasi
@spglobal.com

Acción de Calificación

El 17 de diciembre de 2024, S&P Global Ratings colocó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de tres clases preferentes y de seis clases subordinadas respaldadas por créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) originados y administrados por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit); calificaciones en escala global: BBB/Negativa/A-2; calificaciones en escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+) en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas.

Estas series corresponden a tres transacciones bajo los programas denominados CDVITOT, que se colocaron entre 2011 y 2015 (vea la tabla al final).

Las acciones de calificación se dan tras el anuncio realizado por el Infonavit con el objeto de modificar la tasa de indexación utilizada para los créditos, que inicialmente se originaron en Veces Salario Mínimo (VSM), que sirven como fuente de repago de los certificados. Bajo dicha modificación, a partir de enero de 2025, la tasa de indexación utilizada se fijará en una tasa de

0%, derivado de esto, tanto el saldo insoluto y las mensualidades de dichos créditos se mantendrán fijas. Por otro lado, las clases que calificamos se encuentran denominadas en UDIs, por lo que su balance se actualiza conforme a la inflación.

En nuestra opinión, dichas modificaciones expondrían a las transacciones a un mayor descalce derivado de la denominación de los activos (ahora fijos) y los pasivos (en UDIs). Es importante señalar que las transacciones ya enfrentaban un descalce derivado de la denominación inicial de los activos (VSM) y la de los pasivos, el cual estaba considerado en nuestro análisis de acuerdo con nuestra metodología para calificar transacciones respaldadas por créditos hipotecarios. Sin embargo, en nuestra opinión, el hecho de que la tasa de indexación del activo se mantenga fija, podría limitar su capacidad para soportar pérdidas bajo los escenarios de estrés consistentes con su actual nivel de calificación.

Cabe destacar que los actuales niveles de protección crediticia en forma de sobrecolateralización, subordinación (para las clases preferentes), y margen financiero son altos, aunque evaluaremos si estos niveles son suficientes para soportar un mayor estrés derivado del descalce antes mencionado. A la fecha del último reporte de distribución, la protección crediticia calculada como uno menos pasivos sobre activos vigentes más porcentaje de la serie subordinada representó 39.8%, 50% y 30.6% para las clases preferentes CDVITOT 11U, CDVITOT 13U y CDVITOT 15U, respectivamente.

Nuestro análisis considera que las emisiones se amortizarían con la cobranza derivada de las carteras subyacentes. Sin embargo, cabe destacar que una vez que el saldo insoluto de los certificados preferentes represente 10% de su saldo inicial, el Infonavit tendrá la opción de recomprar estas transacciones. A la fecha, el saldo insoluto de los certificados preferentes, representan 7.64% para la clase CDVITOT 11U, 5.33% para la clase CDVITOT 13U y 10.39% para CDVITOT 15U del monto emitido inicialmente. De acuerdo con el instituto, dicha opción de recompra se podría ejercer en 2025 para las emisiones CDVITOT 11U y CDVITOT 13U y durante 2026 para la emisión CDVITOT 15U.

Estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*)

Esperamos resolver el estatus de Revisión Especial dentro de los próximos 90 días, luego de tener mayor detalle sobre el impacto del descalce entre la denominación de los activos y la de los pasivos, en la capacidad de las transacciones de absorber pérdidas bajo nuestros escenarios de estrés. Podríamos bajar las calificaciones de deuda en escala nacional en uno o varios niveles (*notches*) si consideramos que la protección crediticia no fuera capaz de soportar pérdidas y un mayor nivel de estrés derivado del mayor descalce antes referido; de lo contrario podríamos confirmar las calificaciones.

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

Serie	Tipo	Calificación Actual	Calificación Anterior	Fecha de Vencimiento	Saldo Insoluto (millones)
CDVITOT 11U	Preferente	mxAAA (sf) / Rev. Esp. Neg.	mxAAA (sf)	20 de julio de 2039	UDIs 33.48
CDVITOT 11-2U	Subordinada	mxAA+ (sf) / Rev. Esp. Neg.	mxAA+ (sf)		UDIs 2.60
Constancia Preferente	Subordinada	mxAA+ (sf) / Rev. Esp. Neg.	mxAA+ (sf)		UDIs 2.17
CDVITOT 13U	Preferente	mxAAA (sf) / Rev. Esp. Neg.	mxAAA (sf)	21 de octubre de 2041	UDIs 56.02
CDVITOT 13-2U	Subordinada	mxAA+ (sf) / Rev. Esp. Neg.	mxAA+ (sf)		UDIs 6.19
Constancia Preferente	Subordinada	mxAA+ (sf) / Rev. Esp. Neg.	mxAA+ (sf)		UDIs 6.28
CDVITOT 15U	Preferente	mxAAA (sf) / Rev. Esp. Neg.	mxAAA (sf)	21 de septiembre de 2043	UDIs 78.81
CDVITOT 15-2U	Subordinada	mxAA+ (sf) / Rev. Esp. Neg.	mxAA+ (sf)		UDIs 5.27
Constancia Preferente	Subordinada	mxAA+ (sf) / Rev. Esp. Neg.	mxAA+ (sf)		UDIs 3.62

UDIs- Unidades de Inversión

Criterios

- [Incorporación del riesgo soberano para calificar instrumentos de Financiamiento Estructurado: Metodología y supuestos](#), 30 de enero de 2019.
- [Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales— Suplemento para América Latina](#), 4 de abril de 2024.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales](#), 25 de enero de 2019.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico](#), 29 de marzo de 2017.
- [Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Marco global para el análisis de la estructura de pago y del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado](#), 22 de diciembre de 2020.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.](#)
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\).](#)
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.](#)
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de diciembre de 2016.
- *Environmental, Social, And Governance: ESG Credit Factors In Structured Finance*, 19 de septiembre de 2019.
- [Financiamiento Estructurado en América Latina Estadísticas de seguimiento: Agosto 2024](#), 21 de agosto de 2024.
- [Panorama económico para los mercados emergentes - 1T de 2025: Incertidumbre en el entorno comercial amenaza el crecimiento](#), 26 de noviembre de 2024.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México de 'BBB' en moneda extranjera y 'BBB+' en moneda local; la perspectiva se mantiene estable](#), 13 de diciembre de 2024.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 10 transacciones de RMBS del Infonavit](#), 13 de septiembre de 2021.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 16 de diciembre de 2024.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

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

3) S&P Global Ratings considera dentro de su análisis las capacidades del originador y/o administrador de activos. Sin embargo, nuestra estimación de las capacidades de éstos no necesariamente tiene un impacto directo sobre las calificaciones asignadas.

4) S&P Global Ratings no considera en su análisis para la determinación de la calificación la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y posibles adquirentes de los valores emitidos bajo la titulización calificada.

5) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings colocó calificaciones de tres transacciones de RMBS del Infonavit en Revisión Especial Negativa

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, 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 permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas 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 conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de 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.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.