

CDVITOT 14U
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

CDVITOT 14-2U
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

CDVITOT 15U
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

CDVITOT 15-2U
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

CEDEVIS 13U
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Constancia Preferente
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable



Mauricio Gomez

mauricio.gomez@hrratings.com

Asociado Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para las emisiones CDVITOT 14U, CDVITOT 15U y CEDEVIS 13U. Asimismo, ratificó las calificaciones de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para las emisiones CDVITOT 14-2U, CDVITOT 15-2U, así como sus Constancias Preferentes

La ratificación de las calificaciones para los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CDVITOT 14U¹, CDVITOT 14-2U², CDVITOT 15U³, CDVITOT 15-2U⁴, CEDEVIS 13-U⁵ y su Constancia Preferente⁶ se sustenta en el nivel de aforo de cada una de las Emisiones, las cuales se encuentran por encima del nivel de aforo observado al momento de su colocación en el mercado. Sobre esta misma línea, las Emisiones CDVITOT 15U & 15-2U, CDVITOT 14U & 14-2U, CEDEVIS 13U y su Constancia Preferente presentan aforos de 30.2%, 49.6% y 38.2% al cierre de abril de 2025 (vs. 28.7%, 29.8% y 35.4% respectivamente). El incremento en el nivel de aforo se explica por las constantes amortizaciones de principales ocurridas en cada fecha de pago, mismos que provienen de los periodos de cobranza de cada Emisión. Por otro lado, las Emisiones han mostrado amortizaciones de portafolio superiores a lo proyectado en un escenario de estrés en las revisiones iniciales de cada Emisión. De esta manera, la CDVITOT 15U & 15-2U cerró con una amortización de 91.6%, la CDVITOT 14U & 14-2U cerró con amortización observada de 95.3% y la CEDEVIS 13U y su Constancia Preferente con 69.1% (vs. 71.4%, 83.4% 65.3% respectivamente en un escenario de estrés inicial. A opinión de HR Ratings, lo anterior refleja fortaleza para el cumplimiento de las obligaciones contractuales y una adecuada utilización de los recursos y comportamiento de la cartera.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra CDVITOT 14U (la emisión CDVITOT 14U y/o la Serie 14U).

² Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra CDVITOT 14-2U (la emisión CDVITOT 14-2U y/o la Serie 14-2U).

³ Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra CDVITOT 15U (la emisión CDVITOT 15U y/o la Serie 15U).

⁴ Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra CDVITOT 15-2U (la emisión CDVITOT 15-2U y/o la Serie 15-2U).

⁵ Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra CEDEVIS 13U (la emisión CEDEVIS 13U).

⁶ Las Constancias Preferentes emitida por el Fideicomiso F/80661, F/ 80716 y F/80739 (las Constancias Preferentes).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Por último, es importante mencionar que la Emisión CDVITOT 14U & 14-2U se encuentra en un evento de Amortización de *Full-Turbo*, lo que implica que la totalidad de la cobranza se utiliza para pagar el principal de las series preferentes, después de cubrir los gastos e intereses de todas las series.

Características de las Emisiones

Clave de Pizarra	Monto Inicial*	Monto Remanente*	Plazo Emisión	Plazo Remanente**	Vencimiento	Aforo Inicial	Aforo Actual	Morosidad	Amortización Observada	Amortización Proyectada	Calificación
CDVITOT 15U & 15-2U**	826.4	69.8	10,238 días	7,083 días	9/21/2043	19.3%	30.2%	29.7%	91.6%	83.4%	HR AAA (E) / HR AA+ (E)
CDVITOT 14U & 14-2U**	603.9	54.0	10,230 días	6,656 días	7/21/2042	15.9%	49.6%	33.4%	91.1%	71.4%	HR AAA (E) / HR AA+ (E)
CEDEVIS 13U & Const. Pref.**	633.4	62.5	10,246 días	6,140 días	2/20/2041	23.4%	38.2%	44.0%	90.1%	62.4%	HR AAA (E) / HR AA+ (E)

Fuente: HR Ratings con información del INFONAVIT.

*Cifras en millones de UDs.

**Cálculo realizado al 30 de abril del 2024

Desempeño Histórico

- **Incremento en el índice de morosidad a 90 días de las Emisiones.** Debido a que las Emisiones son estructuras cerradas, el índice de morosidad ha mostrado un incremento constante conforme se acerca la fecha de vencimiento de estas. Con lo anterior, los índices de morosidad de la cartera con un atraso mayor a 90 días cerraron en 45.9% para CDVITOT 15U & 15-2U, 46.9% para la CDVITOT 14U & 14-2U, y 44.0% para CEDEVIS 13U y su Constancia Preferente (vs. 33.4%, 35.1% y 37.4% en la revisión anterior).
- **Amortización de principal observada superior a la proyectada por HR Ratings bajo un escenario de estrés.** Al último reporte de distribución disponible, las estructuras han amortizado un 85.3% del saldo insoluto al cierre de abril 2025, lo que muestra un mejor desempeño al proyectado bajo un escenario de estrés por HR Ratings, el cual estimaba una amortización del 73.4%
- **Fortaleza en los niveles de colateralización, donde los niveles de aforo se incrementan con el tiempo.** Las Emisiones son cerradas y únicamente se permite la liberación de remanentes al cumplir con un aforo específico, brindándoles una mayor capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones bajo un escenario de estrés.

Factores Adicionales

- **Participación de Administrador Maestro.** HiTo y ACFIN participan como Administradores Maestros en la supervisión, revisión y verificación de la información del Administrador Primario de las emisiones CDVITOT 14U & 14-2U, CDVITOT 15U & 15-2U y CEDEVIS 13U respectivamente. En este sentido, HiTo cuenta con una calificación de HR AM1 por parte de HR Ratings y ACFIN cuenta con una calificación de AM2 otorgada por otra agencia calificadora.
- **Auditoría inicial de expedientes realizada para cada una de las carteras bursatilizadas.** Al tratarse de bursatilizaciones de carteras con una única cesión al inicio, se consideró el resultado de dichas auditorías, las cuales muestran un nulo nivel de incidencias.
- **Cambios en las reglas de operación del INFONAVIT.** El 8 de noviembre de 2024, el INFONAVIT aprobó cambios a sus reglas de operación relacionadas a la actualización (indexación) de los Derechos de Cobro denominados en VSM, con lo que los Derechos de Cobro no se reevaluarán a partir del ejercicio 2025.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en el porcentaje de aforo a un nivel inferior al aforo inicial.** Esto reflejaría un menor nivel de colateralización de la Emisión, que llevaría a una mora máxima por debajo de los niveles consistentes con la calificación actual.
- **Cambios regulatorios en la Ley Federal del Trabajo que pudieran impactar los mecanismos de cobranza del Administrador.** Esto se vería reflejado en una disminución en los flujos de cobranza recibidos para el Fidecomiso, lo que presionaría su capacidad de pago.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

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

Cartera Vencida. Cartera con más de 180 días de atraso.

Índice de Cartera Vencida a más de 90 días. Cartera con más de 90 días de atraso / Cartera Total.

Índice de Cartera Vencida a más de 180 días. Cartera con más de 180 días de atraso / Cartera Total.

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

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

Porcentaje Preferente. (Saldo Insoluto de Principal de todos los CEBURS Preferentes / el equivalente en UDI's del Saldo Insoluto de total de todos los Créditos Hipotecarios vigentes en la Fecha de Determinación inmediata anterior a la Fecha de Pago para la cual se haga el cálculo) x 100.

Colateral. 1- (Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios Preferente / Cartera Vigente).

TIH. Promedio de la morosidad anual ponderado por la originación.

Mora Máxima. Cobranza no Realizada por Mora en el Periodo de Amortización / Cobranza esperada en el Periodo de Amortización.

VTI. Mora Máxima / TIH



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología para Bonos Respaldados por Hipotecas Residenciales o Comerciales (México), Enero 2023
Calificación anterior	CDVITOT 14U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable CDVITOT 14-2U: HR AA+ (E) / Perspectiva Estable CDVITOT 15U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable CDVITOT 15-2U: HR AA+ (E) / Perspectiva Estable CEDEVIS 13U: HR AAA (E) / Perspectiva Estable Constancia Preferente: HR AA+ (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	7 de junio de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Septiembre de 2008 a abril de 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Representante Común y el Administrador Maestro.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de Administrador Maestro de Activos Financieros de Crédito de AAFC2(mex) con Perspectiva Estable otorgada a ACFIN por Fitch Ratings el 25 de octubre de 2024. Calificación de Contraparte de Largo Plazo Local de 'mxAAA' y de Corto Plazo 'mxA-1+' otorgada al INFONAVIT por Standard & Poor's el 26 de mayo de 2025.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	N/A.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N/A.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS