

Fitch Ratings asignó la calificación AAA(mex) a la emisión de HITOTAL 10U

México D.F. (Diciembre 9, 2010): Fitch asignó calificación AAA(mex) con perspectiva crediticia estable a la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS) con clave de pizarra HITOTAL 10U por un monto conjunto de hasta \$30,000,000,000.00 (Treinta Mil Millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en Unidades de Inversión ("UDIS") que el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) en su carácter de fideicomitente a través de The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple (BONY) en su calidad de fiduciario del fideicomiso emisor pretende colocar entre el público inversionista. La emisión será colocada entre el público inversionista mediante ofertas sucesivas de HITOTAL con las mismas características hasta completar el monto total de la emisión y se realizará al amparo de un programa con carácter revolvente anual por un monto de hasta \$100,000,000,000.00 (Cien Mil Millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIS. La presente colocación se realiza por un monto de hasta 644,813,562 UDIS (Seiscientos Cuarenta y Cuatro Millones Ochocientos Trece mil Quinientos Sesenta y Dos). Asimismo, Fitch asignó la calificación AA(mex) con perspectiva crediticia estable a la emisión de la Constancia Preferente, la cual se realizará por un monto de hasta 55,724,628 UDIS. La presente emisión tiene como fecha de vencimiento el 8 de Diciembre de 2040, por lo que cuenta con un plazo legal de 10, 958 días equivalentes a 30 años.

Esta emisión de CEBURS se realiza bajo un esquema de financiamiento estructurado. En este sentido, la fuente de pago de dichos CEBURS se encuentra representada principalmente por los flujos de efectivo generados por un portafolio de créditos hipotecarios previamente seleccionado. Dichos contratos de apertura de crédito han sido originados y administrados por INFONAVIT y seguirán siendo administrados por éste (en su carácter de administrador a través de un contrato de prestación de servicios de administración y cobranza) a partir de la fecha de emisión. El portafolio de créditos hipotecarios será cedido a un fideicomiso Centro de Capital (administrado por Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria, en su calidad de fiduciario del Centro de Capital), el cual emitirá Certificados Fiduciarios Preferentes, los cuales conformarán el patrimonio del fideicomiso emisor (administrado por BONY en su calidad de fiduciario del fideicomiso emisor) para conformar el patrimonio de dicho fideicomiso y funcionar como única fuente de pago de los CEBURS.

La calificación se define en los siguientes términos:

Certificados Fiduciarios Preferentes HITOTAL 10U

AAA (mex) | **La más alta calidad crediticia.** Representa la máxima calificación asignada por Fitch México en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno federal.

Constancia Fiduciario Subordinado

AA(mex) | **Muy alta calidad crediticia.** Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones domésticas mejor calificadas.

La perspectiva crediticia asignada es **estable**.

Dentro de los factores que fundamentan esta calificación destacan:

- Los Certificados Fiduciarios Preferentes emitidos por cada Fondo Producto dentro del Fideicomiso Centro de Capital se encontrarán respaldados por un portafolio de créditos hipotecarios denominados en Veces Salario Mínimo Vigente (VSM) originados por el Infonavit.
- La estructura de la emisión de CEBURS, la cual consiste de una serie preferente equivalente al 81% del saldo del portafolio de hipotecas a la fecha de corte.
- El nivel de subordinación equivalente al 21.54% del saldo del portafolio de hipotecas a la fecha de corte, como mejora crediticia. La Constancia Preferente (ó Instrumento Subordinado) equivale al 7% del saldo del portafolio de hipotecas a la fecha de corte y otorga al tenedor el derecho de recibir el monto equivalente al pago de interés sobre el mencionado instrumento en cada fecha de pago –con la posibilidad de capitalizar los montos no pagados. La Constancia Preferente tendrá, a su vez, como mejora crediticia el aforo, el cual está representado por la Constancia Subordinada equivalente al 14.54% del saldo del portafolio de hipotecas a la fecha de corte. Además la estructura cuenta con sobre colateral en forma de efectivo equivalente a 4% del saldo del saldo de la nota preferente.
- El “excess spread”, colateral en efectivo (mismo que deberá ser invertido en instrumentos de la más alta calidad crediticia), el esquema de amortización objetivo y el “trigger” de amortización anticipada por evento de crédito son mecanismos que favorecen a la estructura ante escenarios de estrés. Otros elementos que también benefician a la estructura son la reserva para recompra de bonos y los vasos comunicantes. La función de los últimos descansa en la posibilidad de utilizar flujo residual destinado a infonavit para apoyo a emisiones (en el mismo fideicomiso) que no cumplan con su aforo objetivo.
- Dada la naturaleza joven de los créditos hipotecarios existe una garantía de recompra por moras tempranas de 2%. Es decir, si se llega a identificar un crédito hipotecario en donde no se haya recibido en forma íntegra los pagos del segundo y tercer bimestre, Infonavit tendrá la obligación de sustituir o readquirir dicho Crédito Hipotecario.
- Los criterios de elegibilidad y el desempeño de los créditos que forman el portafolio, muestran un promedio de score crediticio de 136 puntos, una adecuada eficiencia de cobranza, una adecuada distribución geográfica y por centros de trabajo y corresponden únicamente a acreditados del sector formal de la economía nacional. A su vez, los créditos cuentan con la amplia y probada experiencia del INFONAVIT como administrador y originador de créditos hipotecarios.

Son 7,878 créditos hipotecarios que se encuentran denominados en Veces Salario Mínimo Vigente en el Distrito Federal (VSM). El saldo promedio de estos créditos equivale a \$448,153 Pesos en la fecha de corte. Los créditos fueron originados con un plazo contratado promedio de 360 meses, teniendo en la fecha de corte una antigüedad promedio basada en la recepción del primer pago (aproximadamente 2 meses). El promedio ponderado de la tasa es de 9.67% anual sobre los saldos denominados en Salarios Mínimos Vigentes en el Distrito Federal (SMGDF), con 83.5% de los acreditados pagando una tasa arriba del 9%. La relación deuda a ingreso de los acreditados es de 26.71%, presentando una relación crédito a valor (LTV, por sus siglas en inglés) original de 86.91%. Los estados con mayor participación del portafolio son Estado de México (15.07%), Nuevo León (8.71%), y Distrito Federal (7.86%). El 33% de de las viviendas de las viviendas de esta transacción son usadas. El 34% de los acreditados se encuentra bajo el esquema de anualidades garantizadas; programa que aplica para los acreditados con un ingreso mayor a 11 salarios mínimos mensuales. El porcentaje de la subcuenta de vivienda para dicho segmento, retenido por Infonavit, equivale al 14% del saldo insoluto de los créditos, mismo que puede ser utilizado para cobertura de primera pérdida o en caso de que el acreditado se encuentre al corriente en sus pagos, el monto retenido podrá ser utilizado para pago de principal del crédito mediante cinco pagos anuales iguales, luego de la originación. Cada Crédito Hipotecario cuenta con los beneficios que otorga el Fondo de Protección de Pagos instrumentado por Infonavit.

Fitch diferencia entre créditos hipotecarios otorgados por Infonavit y otras entidades financieras debido a sus características únicas y por lo tanto, Fitch calcula la probabilidad de incumplimiento basándose en información histórica proporcionada por Infonavit, asimismo asigna una tasa de recuperación dado el incumplimiento igual a 15% para el escenario AAA(mex) y 20% para el escenario AA(mex). Las principales características que diferencian los créditos originados por Infonavit y otros créditos hipotecarios incluyen: la capacidad de Infonavit para retener los pagos vía nómina; los créditos están denominados en Veces Salario Mínimo por lo que el saldo se ajusta de manera anual tomando en cuenta los cambios en el salario mínimo; y también se otorga un máximo de 2 prórrogas de hasta 12 meses cada una. Aunque créditos en prórroga no son considerados como vencidos, sí tienen un impacto en el flujo de efectivo ya que disminuye el flujo que recibe el fideicomiso. Por esta razón, al realizar el análisis de flujos para determinar los niveles de enaltecimiento crediticio, Fitch incluye un retraso de los flujos generados por estos créditos en el modelo de flujo de efectivo.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet: <http://www.fitchmexico.com>

Contactos Fitch Ratings:

Fernando Padilla Cortinas (Analista Líder)

Director

Fitch México S.A. de C.V.

+52 55 5202 7602

Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88, Edificio Picasso, México D.F.

Juan Pablo Gil (Analista Secundario)

Director

+ 56 (2)4-99-3606

Greg Kabance (Presidente del Comité de Calificación)

Managing Director

+1-312-368-2052

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, Nuevo León, +52 (81) 8399.9100

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda de los Trabajadores (INFONAVIT) y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del INFONAVIT visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Fitch Ratings utilizó las siguientes metodologías para el análisis realizado, las cuales se encuentran disponibles en el portal de internet www.fitchratings.com.

- Global Structured Finance Rating Criteria, 16 de agosto de 2010.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.