

FECHA: 27/11/2019

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	DIMEXCB
RAZÓN SOCIAL	BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO
LUGAR	Ciudad de Mexico

ASUNTO

S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxAA (sf)' de la emisión DIMEXCB 17, respaldada por créditos al consumo para jubilados y pensionados

EVENTO RELEVANTE

Resumen

*Confirmamos nuestra calificación de deuda de 'mxAA (sf)' de la emisión, con clave de pizarra, DIMEXCB 17. Esta transacción está respaldada por una cartera de créditos al consumo otorgados a los jubilados y pensionados del IMSS, ISSSTE y otros organismos públicos y privados.

*La confirmación de la calificación refleja nuestra opinión sobre el nivel de protección crediticia actual de la transacción, el cual continúa siendo suficiente para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con su nivel de calificación actual.

*Además, esta acción de calificación incorpora nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de la transacción continúan siendo consistentes con el nivel de calificación actual. La confirmación también considera el desempeño observado en el portafolio titulizado (bursatilizado), que se mantiene de acuerdo con nuestras expectativas.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 27 de noviembre de 2019.- S&P Global Ratings confirmó hoy su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAA (sf)' de la emisión de certificados bursátiles fiduciarios, con clave de pizarra DIMEXCB 17, respaldados por una cartera de créditos al consumo otorgada a los jubilados y pensionados del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), así como de otros organismos públicos y privados, originados y administrados por Dimex Capital, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Dimex; no calificada).

La confirmación de la calificación se fundamenta en que el nivel actual de protección crediticia de la transacción continúa siendo suficiente para soportar escenarios de estrés consistentes con su nivel de calificación actual. También refleja nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo son consistentes con el nivel de calificación actual. Finalmente, la acción de calificación incorpora el desempeño observado en el portafolio titulizado, el cual se mantiene en línea con nuestras expectativas.

Desde que asignamos la calificación (vea nuestro comunicado de prensa, "Standard & Poor's califica con 'mxAA (sf)' a la emisión de certificados respaldados por créditos al consumo para jubilados y pensionados de Dimex (DIMEXCB 17)", publicado el 28 de febrero de 2017), el portafolio titulizado ha mostrado niveles de cartera vencida por debajo de nuestro supuesto inicial de caso base de pérdidas. Con base en la información provista por el administrador, el saldo acumulado de los derechos de cobro cedidos con más de 90 días de incumplimiento alcanzó un nivel de 9.66% al cierre de septiembre de este año.

Por otro lado, el aforo de la transacción se ha mantenido, a lo largo de su vida, ligeramente por encima de su nivel objetivo de 1.25 veces (x). Al cierre de octubre, este representó 1.26x. Esperamos que este nivel incremente, a medida que la transacción empiece su periodo de amortización (full turbo), a partir de mayo del próximo año.

Para realizar este análisis, S&P Global Ratings recibió el portafolio actualizado al cierre de septiembre de 2019, el cual estaba compuesto por 34,346 créditos con un saldo insoluto de capital de \$559.92 millones de pesos mexicanos (MXN). El promedio ponderado del plazo original del portafolio era de aproximadamente 31 meses y el del plazo remanente de 19 meses. La tasa

FECHA: 27/11/2019

promedio ponderada del portafolio era de 83.39%.

La concentración por cliente de la cartera era muy baja, ya que la cartera se encontraba diversificada en 25,521 acreditados. Por otra parte, consideramos que la concentración geográfica es adecuada: la Ciudad de México mostraba la mayor concentración con 8.74% del saldo del portafolio, seguido por el Estado de México con 8.20% y Nuevo León con 6.48%. Estos niveles se comparan positivamente con los observados en la cartera inicial que se nos proporcionó cuando asignamos la calificación.

Como parte de nuestro análisis, incrementamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas a 17.3% desde 12% considerado inicialmente. Lo anterior, con el fin de reflejar nuestra opinión de que las pérdidas podrían incrementar ante un escenario macroeconómico más adverso, así como para considerar la volatilidad observada en las cosechas de pérdidas de los últimos tres años. Para el nivel de calificación actual de la emisión, aplicamos un nivel de pérdidas de 44.98%. Este nivel derivó de la suma de nuestro supuesto de caso base de pérdidas, multiplicado por un factor de estrés de 2.6x, el cual considera un ajuste que se basa en los factores de riesgo específicos del país.

Para esta acción de calificación, aplicamos diversos escenarios crediticios a la cartera titulizada en los que simulamos estrés económico y financiero, utilizando nuestro modelo llamado 'Evaluador de Flujo de Efectivo'. Lo anterior, con el propósito de medir la capacidad de las notas para cumplir con sus pagos de intereses de manera mensual, así como repagar el principal en la fecha de vencimiento bajo los escenarios de estrés consistentes con el actual nivel de calificación. Además, aplicamos un estrés adicional a los gastos del fideicomiso, los cuales modelamos de acuerdo con los límites establecidos en la documentación legal.

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, los certificados soportaron un nivel de pérdidas mayor al nivel aplicado bajo los escenarios de estrés consistentes con su calificación actual.

Aplicamos diversos escenarios de estrés adicionales con el objeto de medir la sensibilidad de las calificaciones ante modificaciones en los supuestos utilizados. Consideramos que estas podrían ser sensibles a cambios en los niveles de sobrecolateralización, a las posibles pérdidas adicionales, así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción.

Dimex, en su papel de administrador, es el único participante clave de la transacción desde el punto de vista de riesgo operativo y, en nuestra opinión, este riesgo no limita la calificación de la transacción.

El riesgo legal de la transacción se mantiene sin cambios desde que asignamos la calificación y, en nuestra opinión, continúa en línea con el nivel de calificación actual de los certificados.

Respecto al riesgo de contraparte, consideramos que las notas están expuestas a la calidad crediticia de los proveedores de las cuentas bancarias: BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer y Subsidiarias (BBVA; escala global, BBB+/Negativa/A-2, y escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+) y Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte; escala global, BBB+/Negativa/A-2, y escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+). Respecto de la exposición de las notas a las cuentas fiduciarias establecidas en Banco Invex S.A. Institución de Banca Múltiple (Invex; mxAA-/Negativa/mxA-1+) consideramos que está mitigada por la protección crediticia actual de la transacción.

Además, identificamos que a pesar que la transacción se encuentra expuesta al riesgo de confusión de activos (commingling risk), ya que el 100% de la cobranza se deposita en las cuentas de Dimex, este se mitiga por la protección crediticia con la que cuenta la transacción, la cual permitiría soportar una pérdida adicional equivalente a la exposición de las cantidades recibidas en las cuentas del administrador. Finalmente, la transacción está expuesta a la calidad crediticia de Scotiabank Inverlat, S.A., como proveedor del contrato de cobertura de tasa de interés.

Los certificados bursátiles DIMEXCB 17 se emitieron el 6 de abril de 2017 por el Fideicomiso Irrevocable número 2897 constituido en Invex por un monto de MXN450 millones. La emisión paga intereses mensualmente a tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a plazo de hasta 29 días capitalizada más una sobretasa de 2.50%. La fecha de vencimiento legal es el 6 de abril de 2022.

Continuaremos dando seguimiento al desempeño de la cartera titulizada, observando los ingresos de la transacción derivados de los créditos, los niveles de morosidad y cartera vencida, así como el nivel de aforo. Podríamos tomar una acción de

FECHA: 27/11/2019

calificación negativa en caso de que la cartera vencida se deteriore por encima de lo esperado y que incrementáramos nuestro supuesto de caso base de pérdidas.

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

Dimex - Bursatilizaciones de créditos al consumo

Serie Calificación Actual Calificación Anterior Saldo Insoluto (millones) Fecha de Vencimiento Legal

DIMEXCB 17 mxAA (sf) mxAA (sf) MXN450 6 de abril de 2022

MXN- Pesos mexicanos. Saldo al 26 de noviembre de 2019.

?

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

*Metodología y supuestos para evaluar la calidad crediticia de las titulaciones de derechos de cobro de créditos al consumo, 9 de octubre de 2014.

*Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.

*Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado, 9 de octubre de 2014.

*Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico, 29 de marzo de 2017.

*Marco global para el análisis del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado, 9 de octubre de 2014.

*Metodología para derivar los supuestos para las curvas de tasas de interés mexicanas, 31 de diciembre de 2013.

*Criterios y metodología aplicada a comisiones, gastos e indemnizaciones, 12 de julio de 2012.

*Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.

*Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.

*Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's, 3 de junio de 2009.

*Metodología: Criterios de estabilidad crediticia, 3 de mayo de 2010.

*Criterios para analizar contratos de derivados, 24 de junio de 2013.

Modelos

*Evaluador de Flujo de Efectivo.

Artículos Relacionados

*Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.

*MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).

*Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors, 16 de diciembre de 2016.

*Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales, 28 de octubre de 2015.

*Credit Conditions Latin America: Policy Uncertainty Undermines Growth Prospects, 30 de septiembre de 2019.

*Tendencia de los activos: Brasil continúa encabezando las emisiones de financiamiento estructurado en América Latina, 23 de septiembre de 2019.

*Standard & Poor's califica con 'mxAA (sf)' a la emisión de certificados respaldados por créditos al consumo para jubilados y pensionados de Dimex (DIMEXCB 17), 28 de febrero de 2017.

?

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de octubre de 2019.

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

FECHA: 27/11/2019

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.

MERCADO EXTERIOR