

PROSPECTO DEFINITIVO. Los valores descritos en este prospecto han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Dichos valores no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las leyes de otros países.



**Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero,
en su calidad de fiduciario del Contrato de Fideicomiso Irrevocable F/2061**

**Programa Dual de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Deuda con Carácter Revolvente
MONTO TOTAL AUTORIZADO
Hasta \$15,000,000,000.00 M.N.
o su equivalente en Unidades de Inversión**

Cada emisión de certificados bursátiles fiduciarios de deuda (los “Certificados Bursátiles”) que se haga al amparo del presente programa dual revolvente (el “Programa”) contará con sus propias características. El precio de colocación, el monto total de la emisión, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés aplicable y, en su caso, la forma de calcularla y la periodicidad de pago de interés o, en su caso, la tasa de descuento correspondiente, entre otras características de los Certificados Bursátiles de cada emisión, serán acordados por Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su calidad de fiduciario del Contrato de Fideicomiso Irrevocable F/2061 (según el mismo ha sido modificado) celebrado el 3 de julio de 2014 (“FHipo” o el “Emisor”) con el o los intermediarios colocadores respectivos y se darán a conocer en el Aviso o Suplemento correspondiente. Los Certificados Bursátiles se denominarán en pesos o en Unidades de Inversión (“UDIs”). Podrá realizarse una o varias emisiones de Certificados Bursátiles al amparo de este Programa siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda el Monto Total Autorizado del Programa. Adicionalmente, el saldo principal insoluto de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo en circulación no podrá exceder de \$3,000,000,000.00 pesos o su equivalente en UDIs, calculado a la fecha de emisión respectiva. Las emisiones de Certificados Bursátiles que se realicen al amparo del Programa podrán ser Emisiones de Corto Plazo o Emisiones de Largo Plazo de conformidad con las restricciones que se establecen en el presente prospecto. Los términos con mayúscula inicial utilizados en el presente prospecto de colocación tendrán el significado que se les atribuye a los mismos en la sección “*Información General –Glosario de Términos y Definiciones*” del presente prospecto.

Emisor:	Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su calidad de fiduciario del Contrato de Fideicomiso Irrevocable F/2061.
Clave de Pizarra:	“FHIPO”. Las Emisiones de Corto Plazo se identificarán con 3 dígitos correspondientes al número de emisión, seguidos de dos dígitos correspondientes al año de la misma. Las Emisiones de Largo Plazo estarán identificadas con el año de emisión y en caso de haber más de una emisión por cada año con el número de la misma.
Tipo de Valor:	Certificados bursátiles fiduciarios de deuda. Según se describe en este prospecto, el Emisor podrá realizar indistintamente Emisiones de Corto Plazo y Emisiones de Largo Plazo.
Valor Nominal:	Será determinado para cada emisión y se señalará en el título correspondiente, en el entendido que, el valor nominal de cada Certificado Bursátil será un múltiplo de \$100.00 o 100 UDIs.
Denominación:	Los Certificados Bursátiles podrán denominarse en pesos o en UDIs, según se señale para cada emisión en el Aviso. Suplemento y/o título correspondiente.
Precio de colocación:	Será determinado para cada emisión y se dará a conocer en el Aviso o Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Monto Total Autorizado del Programa con Carácter Revolvente:	Hasta \$15,000,000,000.00 M.N. o su equivalente en UDIs, con carácter de revolvente. Mientras el Programa continúe vigente, podrán realizarse tantas emisiones de Certificados Bursátiles como sean determinadas por el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda del Monto Total Autorizado del Programa. Adicionalmente, el saldo principal insoluto de los Certificados Bursátiles de Corto

Vigencia del Programa:	Plazo en circulación no podrá exceder de \$3,000,000,000.00 pesos o su equivalente en UDIs, calculado a la fecha de emisión respectiva.
Plazo de cada emisión:	5 años. Será determinado para cada emisión y se dará a conocer en el Aviso o Suplemento correspondiente. Dependiendo de su plazo, los Certificados Bursátiles podrán ser de corto plazo cuando se emitan con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 364 días (dichos Certificados Bursátiles, los “Certificados Bursátiles de Corto Plazo” y la emisión respectiva, una “Emisión de Corto Plazo”) y de largo plazo cuando se emitan con un plazo mínimo de 1 año y un plazo máximo de 30 años (dichos Certificados Bursátiles, los “Certificados Bursátiles de Largo Plazo” y la emisión respectiva, una “Emisión de Largo Plazo”).
Fechas de Oferta, Emisión, Cierre de Libro o Subasta, Liquidación y Cruce:	Será determinada para cada emisión, según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer en el Aviso o Suplemento que resulte aplicable.
Fideicomitente y Asesor y Administrador:	Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V.
Fideicomisarios en Primer Lugar:	Los tenedores de los CBFIs.
Fideicomisario en Segundo Lugar:	Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V.
Bienes, Derechos o Valores Fideicomitados:	Los Portafolios Hipotecarios y/o cualesquiera otros bienes derivados de o que resulten de las inversiones que realice el Emisor, incluyendo cualquier ingreso, devolución y flujo de efectivo que reciba el Emisor el relación con lo anterior.
Recursos Netos que Obtendrá el Emisor:	Los recursos netos que obtenga el Emisor se señalarán en el título correspondiente y se darán a conocer en el Aviso o Suplemento, según sea el caso.
Gastos Relacionados con el Programa:	Los gastos relacionados con el Programa serán pagados por FHipo con recursos propios. Para más información ver el apartado “ <i>Gastos Relacionados con la Oferta</i> ”, del presente prospecto.
Amortización:	Los Certificados Bursátiles serán amortizados según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer a través del Aviso o Suplemento, según sea el caso.
Amortización Anticipada:	Los Certificados Bursátiles podrán ser amortizados anticipadamente, ya sea total o parcialmente, según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer a través del Aviso o Suplemento, según sea el caso.
Vencimiento Anticipado:	Los Certificados Bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su vencimiento anticipado según se señalen en el título correspondiente y se den a conocer a través del Aviso o Suplemento, según sea el caso.
Tasa de Interés o de Descuento:	Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses desde la fecha de su emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad, según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer a través del Aviso o Suplemento, según sea el caso. Asimismo, los Certificados Bursátiles podrán emitirse con una tasa de descuento, la cual se indicará en el título correspondiente, y se dará a conocer a través del Aviso o Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Intereses Moratorios:	Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses moratorios en el caso de incumplimiento en el pago de principal, según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer en el Aviso o Suplemento correspondiente.
Periodicidad de Pago de Intereses:	Los intereses devengados al amparo de los Certificados Bursátiles serán pagados con la periodicidad que se establezca el título correspondiente, según se dé a conocer en el Aviso o Suplemento respectivo, según sea el caso.
Lugar y Forma de Pago de Principal e Intereses:	El principal, intereses ordinarios y, en su caso intereses moratorios devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán en la fecha que se establezca en el título correspondiente, según se dé a conocer en el Aviso o Suplemento respectivo en el domicilio de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma número 255, 3er piso, Col. Cuauhtémoc, C.P. 06500, Ciudad de México, contra la entrega del título respectivo, o contra las constancias o certificaciones que para tales efectos expida el Indeval, mediante transferencia electrónica. Los intereses moratorios que en su caso se adeuden a los Tenedores serán pagados mediante transferencia electrónica en el domicilio del Representante Común ubicado en Av.

Aumento en el Número de Certificados Bursátiles correspondientes a una Emisión de Largo Plazo:

Paseo de la Reforma 284, piso 9, colonia Juárez, C.P. 06600, Ciudad de México. El Emisor tendrá el derecho de emitir y ofrecer públicamente Certificados Bursátiles adicionales a los Certificados Bursátiles de Largo Plazo emitidos originalmente al amparo de una Emisión de Largo Plazo, según se dé a conocer en el Suplemento correspondiente. Dichos Certificados Bursátiles adicionales tendrán las mismas características que los Certificados Bursátiles originales de dicha Emisión de Largo Plazo (con excepción de la fecha de emisión y, en su caso el precio de colocación de dichos Certificados Bursátiles de Largo Plazo) y se considerarán parte de la misma Emisión de Largo Plazo. El Emisor no requerirá de autorización de los Tenedores de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo originalmente emitidos para realizar la emisión de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo adicionales.

Obligaciones del Emisor:

Los Certificados Bursátiles podrán prever cualquier tipo de obligaciones, incluyendo obligaciones de dar, hacer y/o de no hacer del Emisor, según se establezca en el título correspondiente y se dé a conocer en el Aviso o Suplemento respectivo.

Garantía:

Los Certificados Bursátiles de Largo Plazo que se emitan al amparo del Programa podrán contar con cualquier tipo de garantía, incluyendo sin limitación, garantías reales o personales, incluyendo fianzas, avales, prendas, hipotecas y fideicomisos en garantía o cualquier otro tipo de garantía, según se establezca en el título correspondiente y se dé a conocer en el Aviso o Suplemento respectivo. Los Certificados Bursátiles de Corto Plazo serán quirografarios y no contarán con garantía alguna.

Calificaciones otorgadas a las Emisiones a Corto Plazo:

Las Emisiones de Corto Plazo que se realicen al amparo del Programa han recibido las siguientes calificaciones:

Calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V.: "HR1". La calificación asignada de HR1 significa que la calificación ofrece alta capacidad de pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene el más bajo riesgo crediticio.

Estas calificaciones no constituyen una recomendación de inversión, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de la agencia calificadoras que las ha otorgado.

Calificaciones otorgadas a las Emisiones de Largo Plazo:

Cada Emisión de Largo Plazo será calificada por al menos dos agencias calificadoras, las cuales deberán estar debidamente autorizada para operar en México. El nombre de las agencias calificadoras y la calificación asignada a los Certificados Bursátiles de Largo Plazo se especificarán en el Suplemento respectivo.

Estas calificaciones no constituyen una recomendación de inversión, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de la agencia calificadoras que las otorgue.

**Depositario:
Posibles Adquirentes:**

S.D. Indeval, Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. ("Indeval")
Personas físicas y morales cuando su régimen de inversión prevea expresamente la adquisición de instrumentos de deuda.

Régimen Fiscal:

La presente sección es una breve descripción del régimen fiscal aplicable en México para la adquisición, propiedad y enajenación de instrumentos de deuda, como los Certificados Bursátiles, por parte de personas físicas y morales residentes y no residentes en México. La tasa de retención aplicable a los intereses pagados se encuentra sujeta a: (i) para las personas físicas y personas morales residentes en México a lo previsto en los artículos 8, 54, 133 y 135 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta ("LISR") vigente y el artículo 21 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2015, así como la Resolución Miscelánea Fiscal vigente; y (ii) para personas físicas y morales residentes en el extranjero, a lo previsto en los artículos 153, 166 y demás aplicables de la LISR vigente. Para efectos del impuesto al valor agregado, el régimen fiscal está contenido en los artículos 1, 14, 15, fracción X, inciso i), 16, primer párrafo, 24, fracción V y 25, fracción III de la Ley del Impuesto al Valor Agregado. Se recomienda a todos los inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la adquisición, propiedad y enajenación de instrumentos de deuda antes de realizar cualquier inversión en Certificados Bursátiles. El régimen fiscal vigente podrá

Representante Común:

modificarse a lo largo de la vigencia del Programa, particularmente lo dispuesto por el artículo 21 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2015 y la Resolución Miscelánea Fiscal, los cuales tienen una vigencia temporal.

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, en el entendido que para cualquier emisión al amparo del Programa, el Emisor podrá designar a otro representante común, lo cual será informado en el Aviso o Suplemento correspondiente.

Intermediarios Colocadores:

Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver y Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte. El Emisor podrá designar a otros Intermediarios Colocadores lo cual será informado en el Aviso o Suplemento correspondiente.

INTERMEDIARIOS COLOCADORES

Actinver

Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Grupo Financiero Actinver

 **BANORTE IXE** CASA DE BOLSA

Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V.,
Grupo Financiero Banorte

El Programa de los Certificados Bursátiles que se describen en este prospecto fue autorizado por la Comisión Nacional Bancara y de Valores ("CNBV") y se encuentran registrados con el número 2362-4.15-2016-001 en el Registro Nacional de Valores ("RNV") y son aptos para ser listados en el listado correspondiente de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. ("BMV").

La inscripción en el RNV no implica certificación sobre la bondad del valor, la solvencia del Emisor o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

Este prospecto también podrá consultarse en Internet en las páginas www.bmv.com.mx, www.cnbv.gob.mx, así como en la página del Emisor www.fhipo.com (en el entendido que dicha página ni su contenido forman parte del presente prospecto) y se encuentra disponible con los Intermediarios Colocadores.

Autorización de la CNBV para su publicación mediante oficio número 153/105413/2016 del 31 de marzo de 2016.

Ciudad de México a 4 de abril de 2016.

ÍNDICE

INFORMACIÓN GENERAL	1
GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES	3
RESUMEN EJECUTIVO	10
FACTORES DE RIESGO	24
OTROS VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO	39
DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO	40
EL PROGRAMA	41
CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA	41
DESTINO DE LOS FONDOS	47
PLAN DE DISTRIBUCIÓN	48
GASTOS RELACIONADOS CON EL PROGRAMA	50
FUNCIONES DEL REPRESENTANTE COMÚN	51
NOMBRES DE LAS PERSONAS CON PARTICIPACIÓN RELEVANTE EN EL PROGRAMA	54
LA OPERACIÓN	55
DESCRIPCIÓN GENERAL	55
PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO	74
DESCRIPCIÓN DE LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS	80
EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS, INCLUYENDO SUS INGRESOS	81
EL MERCADO MEXICANO DE HIPOTECAS	97
CONTRATOS Y ACUERDOS	128
PROCESOS JUDICIALES, ADMINISTRATIVOS O ARBITRALES	152
ESTIMACIONES FUTURAS	153
FIDEICOMITENTES U ORIGINADORES	155
DEUDORES RELEVANTES	163
ADMINISTRADORES DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO	164
OTROS TERCEROS OBLIGADOS CON EL FIDEICOMISO O LOS TENEDORES DE LOS VALORES	165
INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FIDEICOMISO	166
<i>INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DEL FIDEICOMISO</i>	166
ADMINISTRACIÓN	168
AUDITORES EXTERNOS	176
OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS Y CONFLICTOS DE INTERÉS	177
PERSONAS RESPONSABLES	179
ANEXOS	187
1. Estados Financieros auditados por el periodo del 3 de julio de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014	187
<i>Se incorporan por referencia los estados financieros auditados del Emisor por el periodo comprendido entre el 3 de julio de 2014 (fecha de constitución) y el 31 de diciembre de 2014, presentados a la CNBV y la BMV el 27 de abril de 2015.</i>	187
2. Estados Financieros Internos al 31 de diciembre de 2015	188
<i>Se incorporan por referencia los estados financieros internos del Emisor al 31 de diciembre de 2015 presentados a la CNBV y la BMV el 2 de febrero de 2016.</i>	188
3. Opinión Legal de Creel, García-Cuellar, Aiza y Enríquez, S.C.	189
4. Dictamen de calificación crediticia preparado por HR Ratings de México, S.A. de C.V.	190
5. Copia del Contrato de Fideicomiso Irrevocable F/2061.	191

NINGÚN INTERMEDIARIO, APODERADO PARA CELEBRAR OPERACIONES CON EL PÚBLICO, O CUALQUIER OTRA PERSONA, HA SIDO AUTORIZADA PARA PROPORCIONAR INFORMACIÓN O HACER CUALQUIER DECLARACIÓN QUE NO ESTÉ CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO. COMO CONSECUENCIA DE LO ANTERIOR, CUALQUIER INFORMACIÓN O DECLARACIÓN QUE NO ESTE CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO DEBERÁ ENTENDERSE COMO NO AUTORIZADA NI POR BANCO INVEX, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO, EN SU CALIDAD DE FIDUCIARIO DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE F/2061, NI POR ACTINVER CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V. GRUPO FINANCIERO ACTINVER NI POR CASA DE BOLSA BANORTE IXE, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO BANORTE.

LOS ANEXOS INCLUIDOS EN ESTE PROSPECTO FORMAN PARTE INTEGRAL DEL MISMO

INFORMACIÓN GENERAL

A menos que se indique expresamente lo contrario o que el contexto exija algo distinto, los términos “FHipo”, “el Emisor”, “la empresa”, “nosotros”, y “nuestro(a)”, tal y como se utilizan en este prospecto, significan FHipo, fideicomiso hipotecario constituido de conformidad con las leyes de México.

Estados financieros

Este prospecto contiene nuestros estados financieros auditados por el periodo comprendido del 3 de julio de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014, incluyendo las notas a los mismos presentados ante la CNBV y la BMV el 27 de abril de 2015, así como nuestros estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2015, incluyendo las notas a los mismos presentados ante la CNBV y la BMV el 2 de febrero de 2016, los cuales pueden ser consultados en nuestra página de internet www.fhipo.com y en la página de internet de la BMV www.bmv.com.mx (los “Estados Financieros”).

Normas de Información Financiera

Nuestros estados financieros se preparan de acuerdo con las NIIF emitidas por el *International Accounting Standards Board* o IASB. La elaboración de la información financiera de conformidad con las NIIF requiere que realicemos ciertas estimaciones y supuestos sobre los valores en libros de los activos, pasivos, ingresos y gastos, así como la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de preparación de nuestros estados financieros. Estas estimaciones, juicios y suposiciones están basadas en la experiencia histórica del equipo directivo de CH con respecto a la operación de los créditos hipotecarios en nuestra cartera de operaciones, así como en otros factores que creemos que son razonables bajo las circunstancias correspondientes.

Moneda y otro tipo de información

En este prospecto, los términos “peso”, “pesos”, “Ps.”, “\$” o “M.N.” significan indistintamente pesos, moneda de curso legal en México, y los términos “dólar”, “dólares”, “EU\$” o “Dls\$” significan indistintamente dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos.

El presente prospecto contiene conversiones de ciertas cantidades denominadas en pesos a dólares tomando en cuenta tipos de cambio específicos y son presentadas únicamente para la conveniencia del lector. Estas conversiones no deben interpretarse como evidencia, prueba o declaración de que las cantidades que se presentan denominadas en pesos tiene una equivalencia real con las cantidades que se presentan denominadas en dólares, ni que pueden ser convertidas a dólares al tipo de cambio indicado a partir de las fechas aquí mencionadas ni a cualquier otro tipo de cambio. A menos que se indique expresamente lo contrario, las cantidades en pesos contenidas en este prospecto han sido convertidas a dólares tomando un tipo de cambio de \$ 17.3398 por dólar, el cual fue publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 2015.

Redondeo

Con el objetivo de alcanzar algunas de las cifras incluidas en el presente prospecto hemos realizado ajustes por redondeo. Como resultado, las cifras numéricas que en algunas tablas se presentan como cantidades totales podrían no coincidir de manera exacta con el resultado de la suma aritmética de las cifras que las preceden.

Las conversiones contenidas en el prospecto a las que se refiere el presente párrafo han sido realizadas con la única finalidad de facilitar la lectura y entendimiento del presente prospecto por parte de los inversionistas, y no deberán interpretarse como declaraciones de que las cantidades en pesos o dólares utilizadas para preparar los Estados Financieros que se adjuntan al presente prospecto realmente equivalen a los montos convertidos a pesos o a dólares, o que podrán convertirse a pesos o a dólares de acuerdo con el tipo de cambio indicado. A menos que se indique lo contrario, en todas las cifras expresadas en miles,

millones o miles de millones de pesos, o dólares, se suprimen las cantidades inferiores a mil, un millón o un mil millones, según el caso. Todas las cifras porcentuales están redondeadas al uno por ciento, al décimo de uno por ciento o al centésimo de uno por ciento más próximo, según el caso. Es posible que en algunos casos la suma de las cifras y los porcentajes que aparecen en las tablas incluidas en este prospecto no sea igual al total indicado debido a los factores de redondeo y supresión antes mencionados.

Fuentes limitadas de Información sobre la industria y el mercado

La información de mercado y estadística de carácter público relativa a los servicios que prestamos es limitada y, en algunos casos, presenta desfases importantes entre la fecha de su publicación y el periodo o fecha que se reporta. En aquellos casos en que la información incluida en este prospecto tiene su origen en publicaciones independientes sobre la industria, publicaciones del gobierno, reportes preparados por empresas de investigación sobre el mercado u otras fuentes impresas independientes, así se señalan de forma expresa. La demás información aquí contenida (distinta a la información relativa a los Estados Financieros) se basa en nuestras estimaciones con base en el análisis de encuestas y estudios internos.

Aun cuando consideramos que dichas fuentes son confiables, no hemos verificado dicha información y no podemos garantizar que la misma es correcta o completa. Además, es posible que dichas fuentes definan a los mercados relevantes en forma distinta a como nosotros lo hacemos. La información relativa a la industria a la que pertenecemos tiene por objeto servir a manera de lineamiento general, pero por su propia naturaleza no es exacta. Aun cuando consideramos que dichas estimaciones se efectuaron con base en información razonable, los inversionistas no deben apoyarse excesivamente en las mismas ya que por su propia naturaleza no son exactas.

GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES

Los términos que se utilizan en este prospecto con mayúscula inicial y que se relacionan a continuación, tendrán los significados siguientes, que serán igualmente aplicables a las formas singular o plural de dichos términos:

“**ABM**” significa Asociación de Bancos de México.

“**Audidores Externos**” significa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. miembro de Deloitte, Touche, Tohmatsu.

“**Asesor y Administrador**” significa Concentradora Hipotecaria S.A.P.I. de C.V., en su carácter de Asesor y Administrador del Fideicomiso.

“**Aviso**” significa, el aviso de colocación, el aviso de oferta pública o el aviso de convocatoria pública a subasta, según resulte aplicable para cada caso, el cual será publicado la página de Internet de la BMV (Emisnet), en los cuales se detallarán los resultados y/o principales características de cada emisión de Certificados Bursátiles realizada al amparo del Programa.

“**Banorte**” significa Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte.

“**Banxico**” significa Banco de México.

“**BMV**” significa, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

“**Capital Invertido**” significa, respecto de cualquier fecha de cálculo, el resultado de sumar (i) el importe agregado de todos los Montos de Capital Colocados previos a dicha fecha de cálculo, *más* (ii) el monto que resulte de restar (1) a la suma de todas las utilidades netas que históricamente haya obtenido el Fideicomiso a dicha fecha de cálculo de conformidad con los último(s) reporte(s) financieros o de administración (o similares) disponible(s), (2) el importe agregado de todas las distribuciones ya pagadas a los tenedores de CBFIs a dicha fecha de cálculo o que serán pagadas a dichos tenedores en esa misma fecha de cálculo.

“**CBFIs**” significan los certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios emitidos por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de acuerdo a lo dispuesto por los artículos 61, 62, 63, 63 Bis 1, sección II, 64, 64 Bis y 64 bis 1 de la LMV.

“**CDVITOT 15U**” significan los 7,583,978 certificados bursátiles fiduciarios de deuda emitidos por el fiduciario del fideicomiso irrevocable 80739 con clave de pizarra CDVITOT 15U y cuyo pago de principal e intereses se encuentra respaldada por ciertos créditos hipotecarios co-participados entre FHipo y el INFONAVIT.

“**CDVITOT 15-2U**” significan los 404,333 certificados bursátiles fiduciarios de deuda emitidos por el fiduciario del fideicomiso irrevocable 80739 con clave de pizarra CDVITOT 15-2U y cuyo pago de principal e intereses se encuentra respaldada por ciertos créditos hipotecarios co-participados entre FHipo y el INFONAVIT.

“**Certificados Bursátiles**” significa, los títulos de crédito denominados certificados bursátiles fiduciarios que pueden ser emitidos por el Emisor al amparo del Programa.

“**Certificados Bursátiles de Corto Plazo**” significa, los Certificados Bursátiles que se emitan con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 364 días.

“**Certificados Bursátiles de Largo Plazo**” significa, los Certificados Bursátiles que se emitan con un plazo mínimo de 1 año y un plazo máximo de 30 años.

“**CETES**” significan Certificados de la Tesorería del gobierno federal de México.

“**Circular Única de Emisoras**” significa, las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, emitidas por la CNBV, tal como las mismas sean modificadas o adicionadas de tiempo en tiempo.

“**CNBV**” significa, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

“**Comisión por Administración**” significa, la comisión pagadera por el Fiduciario al Asesor y Administrador, en efectivo, en parcialidades trimestrales que resultará de aplicar la Tasa de Comisión por Administración sobre la menor de las siguientes cantidades (i) el Capital Invertido, y (ii) el monto invertido por el Fiduciario en Portafolios Hipotecarios, determinada, en cada caso, a la fecha en que se realice el cálculo de la misma, más el IVA correspondiente, en términos de lo previsto en el Contrato de Asesoría y Administración.

“**Comité de Auditoría**” significa el comité integrado por miembros independientes de nuestro Comité Técnico encargado de ciertas funciones en materia de auditoría de conformidad con nuestro Contrato de Fideicomiso.

“**Comité de Nominaciones**” significa el comité integrado por miembros independientes de nuestro Comité Técnico encargado de proponer a la asamblea de tenedores de CBFIs la designación de miembros del Comité Técnico de conformidad con nuestro Contrato de Fideicomiso.

“**Comité de Prácticas**” significa el comité integrado por miembros independientes de nuestro Comité Técnico encargado de ciertas funciones en materia de prácticas societarias de conformidad con nuestro Contrato de Fideicomiso.

“**Comité Técnico**” significa, el comité técnico establecido de conformidad con nuestro Contrato de Fideicomiso.

“**Condiciones Generales de Contratación**” significa, las condiciones que ofrece el INFONAVIT a sus derechohabientes para el otorgamiento de créditos destinados a la adquisición de vivienda, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 24 de abril de 2008, según han sido modificadas de tiempo en tiempo.

“**Contrato de Asesoría y Administración**” significa, el contrato de asesoría y administración de fecha 24 de octubre de 2014 celebrado entre el Asesor y Administrador y el Fiduciario, según el mismo ha sido modificado de tiempo en tiempo.

“**Contrato de Cesión INFONAVIT Más Crédito**” significa, Contrato de Cesión Onerosa de Derechos de Crédito de fecha 4 de agosto de 2015, celebrado por el INFONAVIT como cedente y el Fiduciario, en dicho carácter, como cesionario, según el mismo ha sido modificado de tiempo en tiempo.

“**Contrato de Cesión INFONAVIT Total 3.5x**” significa, Contrato de Cesión Onerosa de Derechos de Crédito de fecha 12 de octubre de 2015, celebrado por el INFONAVIT como cedente y el Fiduciario, en dicho carácter, como cesionario, según el mismo ha sido modificado de tiempo en tiempo.

“**Contrato de Cesión Inicial**” significa, Contrato de Cesión Onerosa de Derechos de Crédito de fecha 13 de agosto de 2014, celebrado por el INFONAVIT como cedente y el Fiduciario, en dicho carácter, como cesionario, según el mismo ha sido modificado de tiempo en tiempo.

“**Convocatoria**” significa, el aviso publicado en la página de internet de la BMV (Emisnet), conforme al cual se invita a inversionistas potenciales a participar en el proceso de subasta de Certificados Bursátiles y en el que se detallan las principales características de dichos Certificados Bursátiles.

“**Contratos INFONAVIT**” significa la referencia conjunta al Contrato de Cesión Inicial, al Contrato de Cesión

INFONAVIT Más Crédito y al Contrato de Cesión INFONAVIT Total 3.5x.

“**Cuotas Patronales**” significa las aportaciones de seguridad social establecidas en la ley aplicable a cargo del patrón.

“**Día Hábil**” significa, cualquier día del año que no sea sábado o domingo, o en el cual las instituciones bancarias de México no estén obligadas a cerrar por ley, reglamento u orden ejecutiva, de acuerdo con el calendario que al efecto publica la CNBV.

“**Emisión de Corto Plazo**” significa, cualquier emisión al amparo del Programa con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 364 días.

“**Emisión de Largo Plazo**” significa, cualquier emisión al amparo del Programa con un plazo mínimo de 1 año y un plazo máximo de 30 años.

“**Emisnet**” significa, el Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores a cargo de la BMV.

“**Emisor**”, “**Compañía**”, o “**FHipo**” o “**Fiduciario**” significa, Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su calidad de fiduciario del Contrato de Fideicomiso Irrevocable F/2061.

“**Endeudamiento**” significa, en relación con cualquier persona, (i) todo el endeudamiento de dicha persona por dinero prestado y cualesquier otras obligaciones contingentes u otras de dicha persona con respecto a fianzas, cartas de crédito y aceptaciones bancarias estén o no vencidas, excluyendo coberturas y otros contratos de derivados e instrumentos financieros similares, (ii) todas las obligaciones de dicha persona evidenciadas por pagarés, bonos, obligaciones, o instrumentos similares, (iii) todas las obligaciones de arrendamientos financieros de dicha persona, (iv) todos los endeudamientos referidos en los numerales (i), (ii) o (iii) anteriores garantizados por (o por los cuales el poseedor de dicho endeudamiento tenga un derecho existente, contingente o de cualquier otra manera, garantizados por) cualquier gravamen sobre los activos (incluyendo cuentas y derechos contractuales) de dicha persona, a pesar de que dicha persona no haya asumido ni se haya hecho responsable del pago de dicha deuda, (v) todo el endeudamiento de terceros garantizado por dicha persona (sin contabilizar doblemente cualquier endeudamiento referido en los numerales (i), (ii), (iii) o (iv) anteriores) y (vi) todas las cantidades (incluyendo, sin limitación, intereses moratorios y primas de prepago) debidas sobre cualesquier endeudamiento referido en los numerales (i), (ii), (iii), (iv) o (v) anteriores. El término Endeudamiento no incluirá cantidades disponibles para ser dispuestas o prestadas bajo contratos de crédito u obligaciones similares que no hayan sido dispuestas o desembolsadas salvo que el Asesor y Administrador espere que dichos montos serán utilizados para fondear, en todo o en parte, cualesquier compromisos obligatorios del Fideicomiso existentes a dicha fecha de determinación, según lo determine el Asesor y Administrador.

“**Estados Unidos**” o “**E.U.A.**” significa, los Estados Unidos de América.

“**Fideicomitente**” o “**Asesor y Administrador**” o “**CH**” significa, Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V.

“**Financiamiento Estructurado Banorte**” significa el crédito otorgado por Banorte a Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su calidad de fiduciario del contrato de fideicomiso irrevocable F/2590 de fecha 29 de septiembre de 2015, cuyo pago estará respaldado por derechos de coparticipación en créditos hipotecarios aportados por FHipo a dicho fideicomiso y donde FHipo actúa como garante limitado.

“**FOVI**” significa, el fideicomiso público denominado Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda.

“**FOVISSSTE**” significa, el Fondo de Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.

“**IMSS**” significa, el Instituto Mexicano del Seguro Social, una institución gubernamental mexicana creada en 1943 dedicada a la atención de la salud pública, pensiones y seguridad social en México.

“**AHM**” significa la Asociación Hipotecaria Mexicana.

“**ISR**” significa, el Impuesto Sobre la Renta establecido conforme a las leyes de México.

“**IMC**” significa el programa INFONAVIT Más Crédito.

“**Indeval**” significa, S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

“**INPC**” significa, el Índice Nacional de Precios al Consumidor que publique periódicamente el Instituto Nacional de Estadística y Geografía en el Diario Oficial de la Federación o cualquier índice que lo suceda.

“**INEGI**” significa, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

“**INFONAVIT**” significa, el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.

“**Intermediarios Colocadores**” significa, conjuntamente, Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver y Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte o aquél que se determine en su momento para cada emisión.

“**IT**” significa el programa INFONAVIT Total.

“**IVA**” significa, el Impuesto al Valor Agregado establecido conforme a las leyes de México.

“**Ley del INFONAVIT**” significa, la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.

“**LGSM**” significa la Ley General de Sociedades Mercantiles.

“**LGTOC**” significa, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

“**LISR**” significa, la Ley del Impuesto sobre la Renta.

“**LMV**” significa, la Ley del Mercado de Valores.

“**Lineamientos de Apalancamiento**” significa, los lineamientos aprobados por la asamblea de tenedores de CBFIs de conformidad con los cuales el Fideicomiso o cualquier Vehículo Subyacente podrá incurrir en, o asumir, Endeudamientos en cualquier momento y por cualquier motivo.

“**Lineamientos de Inversión**” significa, los lineamientos de inversión aprobados por el Comité Técnico a propuesta del Asesor y Administrador, de conformidad con los cuales el Fideicomiso originará o adquirirá Portafolios Hipotecarios (directamente o a través de Vehículos Subyacentes).

“**Liquidador**” significa, en caso de liquidación, la persona que sea nombrada por el Comité Técnico dentro de los siguientes 15 Días Hábiles a la resolución que apruebe la disolución del Fideicomiso y quien contará con ciertos poderes y facultades del Asesor y Administrador en términos del Contrato de Fideicomiso.

“**México**” significa, los Estados Unidos Mexicanos.

“**Miembro Independiente**” significa, aquella persona que satisfaga los requisitos establecidos en los artículos 24, segundo párrafo, y 26 de la LMV para calificar como independiente con respecto del Fiduciario, del Fideicomitente, del Asesor y Administrador o de cualquier Vehículo Subyacente y que sea designado con tal característica al momento de su nombramiento.

“Monto de Capital Colocado” significa, para cualquier oferta pública o privada de CBFIs que hubiere llevado a cabo el Fiduciario (incluyendo, para evitar dudas, nuestra oferta pública inicial), el monto en pesos que resulte de (i) multiplicar el precio de colocación por CBFIs para dicha oferta, por (ii) el número de CBFIs colocados en dicha oferta (incluyendo los CBFIs objeto de las opciones de sobreasignación y CBFIs opcionales y excluyendo, para evitar dudas, los CBFIs que emitidos y entregados a CH, en su carácter de fideicomisario en segundo lugar, en términos del Contrato de Fideicomiso).

“Monto Total Autorizado del Programa” significa, hasta \$15,000,000,000.00 pesos o su equivalente en UDIs, el cual tiene carácter de revolvente.

“PIB” significa, producto interno bruto.

“Plazo Promedio del(os) Crédito(s)” significa, el periodo de tiempo promedio en el que un crédito se repaga (ya sea en forma programada o a través de prepagos).

“Política de Distribución” significa, la política de distribución del Fideicomiso según sea propuesta por el Asesor y Administrador y aprobada o modificada por el Comité Técnico en cualquier momento.

“Portafolio Hipotecario” significa, de forma individual o colectiva, cualesquier créditos con garantía hipotecaria o valores respaldados por créditos con garantía hipotecaria, en los que el Fideicomiso invierta y cuyos inmuebles otorgados en garantía se encuentren ubicados dentro del territorio de México.

“Portafolio Inicial” significa el primer portafolio de derechos de coparticipación que adquirimos con recursos de nuestra oferta pública inicial bajo el Contrato de Cesión Inicial.

“Programa” o **“Programa Dual Revolvente”** o **“Programa Dual”** significa, el programa establecido por el Emisor al amparo del cual podrá emitir Certificados Bursátiles de Corto Plazo y/o Certificados Bursátiles de Largo Plazo, según el mismo fue autorizado por la CNBV.

“Promotores” significa, Alejandro Joaquín Martí García, Alfredo Vara Alonso a través del fideicomiso 1616, Alonso Antonio Cervera Ramírez, Ana María Arsuaga Losada, Ángel Losada Moreno, Braulio Antonio Arsuaga Losada, Carlos Javier Vara Alonso a través del fideicomiso 1632, Daniel Michael Braatz Zamudio, a través del fideicomiso 1617, Eduardo Ocampo Gayón a través del fideicomiso 1634, Francisco José Islas Cervera a través del fideicomiso 1631, Gonzalo Barrutieta Losada, Ignacio Gutiérrez Sainz a través de GIG Capital, S.A. de C.V., Javier Molinar Horcasitas, José Antonio Suárez Velasco, Juan Carlos Hernaiz Vigil a través de JCHP, S. de R.L. de C.V., Juan Fernández Galeazzi, Juan Luis Elek Klein, María del Pilar Arsuaga Losada, Negocios DAC, S.A. de C.V., Pablo Escandón Cusi, Profesionales en Bienes Inmuebles y Empresas, S.C., Rafael Moreno Valle Suárez, Ricardo Cervera Lomelí a través del fideicomiso 1633, Rosa María Losada Moreno y Sergio Montero Querejeta.

“Propiedades Hipotecadas” significa, los bienes inmuebles sobre los que se ha constituido una hipoteca en primer lugar y grado de prelación para garantizar los créditos originados por el INFONAVIT.

“Proporción o relación préstamo-valor” o **“LTV”** significa, el porcentaje o la razón que resulta de dividir el monto del crédito entre el valor total de la propiedad o propiedades objeto del crédito, más el monto de cualquier garantía con la que se esté garantizando el monto del crédito. Esta métrica puede también ser calculada en cualquier momento durante la vigencia del crédito.

“Régimen Especial de Amortización” significa, conforme a lo establecido en las “Reglas para el Otorgamiento de Créditos a los Trabajadores Derechohabientes del INFONAVIT”, el régimen de amortización de los créditos hipotecarios aplicable a los acreditados que: (i) hubieren perdido su relación laboral y no hubieren tramitado su prórroga, o que no hagan uso de ella, en términos del régimen de la Ley del INFONAVIT; (ii) al vencimiento de su prórroga no estén sujetos a una relación laboral; (iii) obtuvieron la jubilación o estuvieren pensionados; (iv) cambiaren de empleo y tuvieren relación laboral regida por el apartado “B” del artículo 123 de la Constitución Federal; y, (v) aun cuando mantuvieren su relación laboral,

estuvieren en la situación de que las aportaciones patronales no son enteradas por su patrón al INFONAVIT con autorización previa de éste último.

“Régimen Ordinario de Amortización” significa, el régimen de amortización aplicable a aquellos créditos hipotecarios cuyos acreditados mantengan una relación laboral vigente con un patrón que esté obligado a reportar y enterar al INFONAVIT las aportaciones patronales y los descuentos en nómina a los acreditados.

“Relación pago-ingreso” o **“PTI”** significa, la proporción utilizada por acreedores para determinar la capacidad de los acreditados para repagar un crédito, misma que se basa en la credibilidad crediticia del acreditado, el ingreso bruto del acreditado y el monto de efectivo que pueda acumular el acreditado para el pago del enganche. El porcentaje o razón que resulte de dividir el endeudamiento de una persona por su ingreso bruto o pago mensual.

“REIT” significa un fideicomiso de inversión inmobiliaria constituido de conformidad con las leyes de los Estados Unidos.

“Representante Común” significa, Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero como representante común de los Tenedores, en el entendido que para cualquier emisión al amparo del Programa, el Emisor podrá designar a otro representante común, lo cual será informado en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

“RNV” significa, el Registro Nacional de Valores.

“Securities Act of 1933” significa, la ley que regula la oferta inicial de valores en los mercados en los Estados Unidos de América, que en conjunto con la *Securities and Exchange Act of 1934*, que regula el mercado secundario de valores, y la *Investment Company Act of 1940*, que regula las sociedades de inversión, son el equivalente a la Ley del Mercado de Valores de México.

“Suplemento” significa, cualquier suplemento al presente prospecto que se prepare con relación a, y que contenga las características correspondientes a, una Emisión de Largo Plazo al amparo del Programa.

“Tenedores” significan, los tenedores de los Certificados Bursátiles.

“Tasa de Comisión por Administración” significa la tasa que será utilizada para calcular la Comisión por Administración y que equivale a una tasa anual de 1.500% en tanto el Capital Invertido sea menor a 20 mil millones de pesos, 1.375% para aquella porción del Capital Invertido que exceda 20 de mil millones de pesos pero que sea menor a 50 mil millones de pesos, y 1.250% para aquella porción del Capital Invertido que exceda de 50 mil millones de pesos.

“TIIE” significa, la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio que publique periódicamente el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación o cualquier tasa que la suceda o sustituya.

“UDIs” significa, las Unidades de Inversión cuyo valor en pesos se publica por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

“UMA” significa, la Unidad de Medida Actualizada, un índice calculado y publicado por el INEGI de tiempo en tiempo, mismo que eventualmente sustituirá al índice VSM en los créditos para la vivienda originados por originadores de crédito hipotecario gubernamentales.

“Vehículo Subyacente” significa, cualquier vehículo constituido en México (incluyendo fideicomisos o sociedades) para originar, adquirir, mantener y/o administrar, ya sea directa o indirectamente a través de otros vehículos constituidos en México (incluyendo fideicomisos o sociedades), Portafolios Hipotecarios.

“VSM” significa “veces salarios mínimos” que es el índice de salarios mínimos calculado al multiplicar el salario mínimo diario vigente por 30.4. A partir del mes de octubre de 2015, el salario mínimo diario es \$

70.10 y el VSM es de \$2,131.04. El salario mínimo se ajusta anualmente por el gobierno mexicano y, en consecuencia, el VSM también se ajusta en la misma proporción. Por lo tanto, el saldo total en pesos de un crédito hipotecario denominado en VSM se ajusta de forma periódica en la misma proporción en que aumenta el valor de VSM. Una porción significativa de los créditos hipotecarios que formarán parte de nuestro portafolio estará denominada en VSM.

RESUMEN EJECUTIVO

El presente resumen ejecutivo presenta cierta información que se detalla a lo largo del presente prospecto, pero no incluye la totalidad de la información que debe ser considerada antes de invertir en nuestros Certificados Bursátiles. Para obtener una mejor comprensión de nuestro negocio, es preciso leer cuidadosamente la información que aparece de un modo más puntual en otras secciones de este prospecto, incluyendo aquella que se presenta en la sección "Factores de Riesgo". No obstante que este resumen contiene una perspectiva basada en información cuyo propósito es ayudar al lector a entender nuestro negocio, activos y los Certificados Bursátiles, los potenciales inversionistas deben leer cuidadosamente este prospecto antes de tomar cualquier decisión de inversión. Las referencias en este prospecto a "Fideicomiso F/2061," "FHipo", "nosotros", y "nuestro", se refieren al fideicomiso irrevocable identificado bajo el número F/2061, actuando a través del Fiduciario. Las referencias en este prospecto a "nuestro portafolio" se refiere al patrimonio del Fideicomiso F/2061. Las referencias en este prospecto a "Asesor y Administrador", "Fideicomisario en Segundo Lugar" o "CH" se refieren a Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V., una sociedad anónima promotora de inversión de capital variable recientemente constituida conforme a las leyes mexicanas. Las referencias en este prospecto a "Fiduciario" y "nuestro Fiduciario" se refieren a Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple Invex Grupo Financiero. Las referencias en este prospecto a "Representante Común" hacen referencia a Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, en su carácter de representante común de los Tenedores.

Descripción General

El Programa a que se refiere el presente prospecto permitirá que llevemos a cabo varias emisiones de Certificados Bursátiles, conforme a características de colocación independientes. El precio de colocación, el monto total de la emisión, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés aplicable y, en su caso, la forma de calcularla y la periodicidad de pago de intereses, o, en su caso, la tasa de descuento correspondiente, entre otras características de los Certificados Bursátiles de cada emisión, serán acordados por el Emisor con los intermediarios colocadores respectivos en el momento de cada emisión, se señalarán en el título correspondiente y se darán a conocer al momento de cada emisión en el Aviso o Suplemento, según sea el caso.

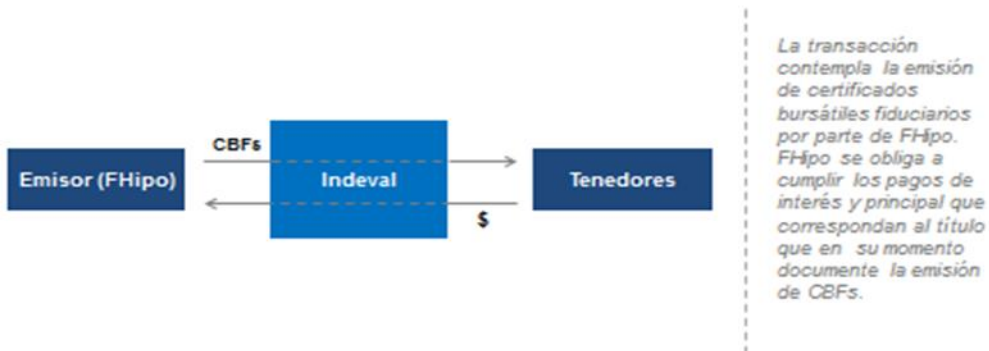
Los Certificados Bursátiles emitidos conforme al Programa se denominarán en pesos o en UDIs. Podrá realizarse una o varias emisiones de Certificados Bursátiles al amparo del Programa siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda el Monto Total Autorizado del Programa. Adicionalmente, el saldo principal insoluto de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo en circulación no podrá exceder de \$3,000,000,000.00 pesos o su equivalente en UDIs, calculado a la fecha de emisión respectiva. Las emisiones de Certificados Bursátiles que se realicen al amparo del Programa podrán ser Emisiones de Corto Plazo o Emisiones de Largo Plazo de conformidad con las restricciones que se establecen en el presente prospecto.

El pago del principal y, en su caso, de los intereses que generen los Certificados Bursátiles, se realizará en las oficinas de Indeval ubicadas en Avenida Paseo de la Reforma número 255, tercer piso, colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, Ciudad de México. En su caso, el pago de intereses moratorios se realizará en las oficinas del Representante Común designado para cada Emisión que se realice al amparo del Programa. Los pagos podrán efectuarse mediante transferencia electrónica.

El procedimiento de pago será establecido para cada emisión en los documentos referentes a dicha emisión.

Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses desde la fecha de su emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad. La tasa a la que devenguen intereses los Certificados Bursátiles podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo (incluyendo el primer pago de intereses) se fijará para cada emisión. Asimismo, los Certificados Bursátiles podrán emitirse con una tasa de descuento.

Esquema indicativo



BANORTE IXE

1

FHipo

Somos un fideicomiso irrevocable mexicano, constituido para adquirir, originar, coparticipar, administrar y gestionar Portafolios Hipotecarios en México. Fuimos constituidos el 3 de julio de 2014, como un fideicomiso irrevocable identificado con el número F/2061 de conformidad con las leyes de México por Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V., como nuestro Fideicomitente. CH fue constituida por profesionales con amplia experiencia y conocimiento de la industria hipotecaria de México con el propósito de actuar como nuestro Asesor y Administrador.

Nuestro Comité Técnico

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el manejo de nuestro negocio está a cargo del Comité Técnico. La conducción cotidiana de nuestro negocio será delegado en nuestro Asesor y Administrador de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Asesoría y Administración, y estará sujeto a la supervisión y vigilancia de nuestro Comité Técnico, el cual ha fijado la política y lineamientos de inversión que debe seguir nuestro Asesor y Administrador. Nuestro Comité Técnico está integrado por 21 miembros, la mayoría de los cuales deberá ser independiente en todo momento, tal como se define dicho término en la LMV.

Nuestro Portafolio

El 13 de agosto de 2014, celebramos el “Contrato de Cesión Inicial” con el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, o “INFONAVIT”, un organismo de servicio social dedicado, entre otras actividades, al financiamiento hipotecario. El INFONAVIT es el mayor originador de hipotecas en México¹ y uno de los más grandes proveedores de financiamiento hipotecario de Latinoamérica, con una cartera de más de seis millones de créditos hipotecarios. Sus operaciones se financian principalmente por los pagos de principal e intereses que recibe de los créditos que mantiene en propiedad, así como por las

¹ Fuente: INFONAVIT.

aportaciones obligatorias que los empleadores privados realizan al Fondo Nacional de la Vivienda, por una cantidad actualmente equivalente al 5% del salario de cada trabajador a su servicio. Por su parte, los trabajadores que se convierten en acreditados del INFONAVIT amortizan sus créditos hipotecarios a través de los descuentos vía nómina que el empleador lleva a cabo para su entero al INFONAVIT.

La primera adquisición conforme a nuestro Contrato de Cesión Inicial ocurrió el 10 de noviembre de 2014, fecha de liquidación de nuestra oferta pública inicial, en la que adquirimos derechos de coparticipación equivalentes al 55% de 3,909 créditos hipotecarios.

A partir de dicha fecha se ha formalizado (mediante la celebración de 37 contratos de cesión de derechos de coparticipación de créditos hipotecarios del programa INFONAVIT Total) la adquisición de 45,331 derechos de coparticipación de créditos, por un monto acumulado de \$11,199.2 millones. De éstos, 17,035 operaciones por un monto de \$3,060.8 millones corresponden a créditos del subprograma INFONAVIT Total Segmento 3.5.

Asimismo, el 13 julio de 2015 participamos por primera vez en una subasta del programa de originación de créditos hipotecarios otorgados por segunda vez a los derechohabientes del INFONAVIT llamado "INFONAVIT Más Crédito". La subasta fue por un monto total de hasta 6 mil millones de pesos y participaron 7 entidades, incluyendo a FHipo, y el INFONAVIT asignó el 100% del monto convocado a una tasa de interés nominal fija anual en pesos de 10.8%. En dicha subasta, nos fue asignado 37.5% del monto convocado. El 16 de julio de 2015 el INFONAVIT notificó a FHipo como "Participante Ganador" y le adjudicó el Contrato de Cesión INFONAVIT Más Crédito. A partir de dicha fecha, se han adquirido 3,462 derechos de coparticipación de créditos hipotecarios del programa "INFONAVIT Más Crédito", por un monto total de \$1,618.6 millones.

Asimismo, el 12 de octubre de 2015, celebramos con el INFONAVIT el Contrato de Cesión INFONAVIT Total 3.5x, en virtud del cual podemos adquirir derechos de coparticipación en créditos hipotecarios originados y administrados por INFONAVIT respecto de los cuales el deudor respectivo tenía un salario equivalente a entre 3.5 y 5 VSM, al momento de su celebración. La primera adquisición conforme a nuestro Contrato de Cesión INFONAVIT Total 3.5x ocurrió el 12 de octubre de 2015, fecha en la que adquirimos derechos de coparticipación equivalentes al 60% de 9,202 créditos hipotecarios con un saldo de principal insoluto total de \$2'714,304,489.73.²

Los Portafolios Hipotecarios que hemos adquirido han sido y continuarán siendo seleccionados de acuerdo a nuestros Lineamientos de Inversión, los cuales podrán ser modificados en vista de las condiciones económicas, costos relativos de deuda y capital, valor de mercado, condiciones generales prevalecientes en el mercado para los valores de deuda y capital, fluctuaciones en el mercado, precio de nuestros CBFIs, crecimiento o adquisición de oportunidades y otros factores. El Comité Técnico podrá incrementar o disminuir nuestro nivel de deuda dependiendo de los límites descritos anteriormente.

Resumen de Nuestro Portafolio

Nuestro portafolio total está dividido entre créditos que integran nuestro balance y aquellos que están fuera de él por haber sido objeto de un esquema de bursatilización. A continuación presentamos información de ambos segmentos de nuestro portafolio al 31 de diciembre de 2015.

Resumen de características del portafolio en Balance

La siguiente tabla muestra la composición de los créditos que integran nuestro balance al 31 de diciembre de 2015, en el entendido que la cartera bursatilizada mediante la emisión de los CDVITOT 15U y

² Esta cifra corresponde al 100% de los créditos, donde el saldo de principal insoluto de los derechos de coparticipación de FHipo equivale a \$1,628,582,693.83

CDVITOT 15-2U no consolida en el balance de FHipo, por lo que ésta se detalla en tablas apartadas de nuestro portafolio en balance.

Participación de FHipo (Portafolio Total)	Ps. \$9,343,863,508 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Número de Créditos Totales: Infonavit Total ("IT") e Infonavit Más Crédito ("IMC")	36,282
Infonavit Más Crédito - Saldo de la Cartera	Ps. \$1,616,991,876
Infonavit Más Crédito - Número de Créditos	3,450
Infonavit Más Crédito - Tasa de Interés Promedio de los Créditos	10.80% (Nominal)
Infonavit Total - Saldo de la Cartera (VSM ⁽³⁾ y Pesos)	Ps. \$7,726,871,633
Infonavit Total - Número de Créditos (VSM ⁽³⁾ y Pesos)	32,832
IT - Saldo de la Cartera denominada en VSM ⁽³⁾	Ps. \$3,207,017,676
IT - Número de Créditos denominados en VSM ⁽³⁾	12,662
IT - Tasa de Interés Promedio de los Créditos denominados en VSM ⁽²⁾⁽³⁾	9.60% sobre VSM
IT - Saldo de la Cartera denominada en Pesos	Ps. \$4,519,853,957
IT - Número de Créditos denominados en Pesos	20,170
IT - Tasa de Interés Promedio de los Créditos denominados en Pesos	12.00% (Nominal)
Saldo Promedio de Créditos (Participación FHipo)	Ps. \$257,534 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Loan-to-Value a Originación (LTV) ⁽²⁾	76.12%
Pago a Ingreso (Payment-to-Income "PTI") ⁽²⁾	24.87%
Portafolio Vigente	99.91% (29 créditos vencidos)

(1) Por cada crédito originado mediante los Programas del Infonavit, FHipo mantiene un % de participación y el Infonavit el % restante.

(2) Promedio ponderado.

(3) VSM es el índice de salarios mínimos, que se calcula multiplicando el salario mínimo diario vigente de la Ciudad de México (2015 – Ps. \$70.1) por el promedio mensual de días durante el año (30.4 días).

(4) Saldo de la cartera de crédito, excluyendo intereses devengados no cobrados e indexación de las hipotecas denominadas en VSM.

Resumen de características del portafolio fuera de Balance

La siguiente tabla muestra la composición de la cartera bursatilizada mediante la emisión de los CDVITOT 15U y CDVITOT 15-2U, mismas que no consolidan en nuestro balance, al 31 de diciembre de 2015. Dicha cartera ha sido cedida en favor del fiduciario emisor de dichos CDVITOT 15U y CDVITOT 15-2U por lo que, desde un ángulo legal, FHipo no es propietario de la misma.

Participación de FHipo (Portafolio Total)	Ps. \$2,718,118,818 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Número de Créditos Totales Infonavit Total ("IT") VSM ⁽³⁾	11,507
Tasa de Interés Promedio de los Créditos denominados en VSM ⁽²⁾⁽³⁾	9.58% sobre VSM
Saldo Promedio de Créditos (Participación FHipo)	Ps. \$236,214 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Loan-to-Value a Originación (LTV) ⁽²⁾	86.26%
Pago a Ingreso (Payment-to-Income "PTI") ⁽²⁾	24.54%
Portafolio Vigente	100.00% (0 créditos vencidos)

(1) Por cada crédito originado mediante los Programas del Infonavit, FHipo mantiene un % de participación y el Infonavit el % restante.

(2) Promedio ponderado.

(3) VSM es el índice de salarios mínimos, que se calcula multiplicando el salario mínimo diario vigente de la Ciudad de México (2015 – Ps. \$70.1) por el promedio mensual de días durante el año (30.4 días).

(4) Saldo de la cartera de crédito, excluyendo intereses devengados no cobrados e indexación de las hipotecas denominadas en VSM.

Portafolio Consolidado

Saldo Total (Infonavit y FHipo)	Ps. \$18,637,725,940
---------------------------------	----------------------

Participación de FHipo (Portafolio Total)	Ps. \$12,061,982,326 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Número de Créditos Totales: Infonavit Total ("IT") e Infonavit Más Crédito ("IMC")	47,789
Infonavit Más Crédito - Saldo de la Cartera	Ps. \$1,616,991,876
Infonavit Más Crédito - Número de Créditos	3,450
Infonavit Más Crédito - Tasa de Interés Promedio de los Créditos	10.80% (Nominal)
Infonavit Total - Saldo de la Cartera (VSM ⁽³⁾ y Pesos)	Ps. \$10,444,990,450
Infonavit Total - Número de Créditos (VSM ⁽³⁾ y Pesos)	44,339
IT - Saldo de la Cartera denominada en VSM ⁽³⁾	Ps. \$5,925,136,494
IT - Número de Créditos denominados en VSM ⁽³⁾	24,169
IT - Tasa de Interés Promedio de los Créditos denominados en VSM ⁽²⁾⁽³⁾	9.59% sobre VSM
IT - Saldo de la Cartera denominada en Pesos	Ps. \$4,519,853,957
IT - Número de Créditos denominados en Pesos	20,170
IT - Tasa de Interés Promedio de los Créditos denominados en Pesos	12.00% (Nominal)
Saldo Promedio de Créditos (Participación FHipo)	Ps. \$252,401 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Loan-to-Value a Originación (LTV) ⁽²⁾	78.39%
Pago a Ingreso (Payment-to-Income "PTI") ⁽²⁾	24.67%
Portafolio Vigente	99.93% (29 créditos vencidos)

Nota: Datos consolidados, consideran la cartera bursatilizada mediante el CDVITOT 15U y 15-2U, el 10 de septiembre de 2015.

(1) Por cada crédito originado mediante los Programas del Infonavit, FHipo mantiene un % de participación y el Infonavit el % restante. Al 31 de diciembre de 2015, FHipo mantiene el 64.72% de co-participación (promedio ponderado).

(2) Promedio ponderado.

(3) VSM es el índice de salarios mínimos, que se calcula multiplicando el salario mínimo diario vigente de la Ciudad de México (2015 – Ps. \$70.1) por el promedio mensual de días durante el año (30.4 días).

(4) Saldo de la cartera de crédito, excluyendo intereses devengados no cobrados e indexación de las hipotecas denominadas en VSM.

Oportunidad de Mercado

Consideramos estar bien posicionados para tomar ventaja de las oportunidades que se presenten en el mercado hipotecario mexicano, a medida en que se mantenga el crecimiento de la economía mexicana. Desde una perspectiva macroeconómica, creemos que México continuará teniendo estabilidad y una clase media en expansión, factores que creemos apoyarán el incremento en el número de créditos hipotecarios en México destinados a la base formal de la economía.

Fuerte entorno macroeconómico

México es la segunda economía más grande de Latinoamérica y un participante relevante en la economía global. Se espera que la economía mexicana obtenga un crecimiento real del PIB del 2.5% y 2.8%, vinculado con tasas bajas de inflación de 2.1% y 3.4% en 2015 y 2016, respectivamente. Actualmente, México cuenta con una sólida posición financiera, con una deuda pública que representa únicamente el 43.3% del PIB al cierre del 2015. Los niveles de reservas internacionales actuales están cerca de sus máximos históricos, mismos que ascienden a USD\$ 176,735 millones (al 31 de diciembre de 2015).

Factores demográficos favorables para el país

Creemos que México se beneficiará de ciertas dinámicas demográficas favorables. De acuerdo al último censo de población realizado en 2010 por el INEGI, México tiene una población estimada de 112.3 millones, la cual se espera que aumente un 5.6% para el 2015, en comparación con el aumento poblacional del 4.7% en Brasil y 4.1% en los Estados Unidos. El 64% de esta población se encontraba en edad de trabajar (16-65 años) y, dentro de este rango, se estima que el segmento más grande será el de entre 25 a 29 años, representando el 8% de la población total en 2025. Adicionalmente, la tasa de dependencia de la vejez, a pesar de su aumento, únicamente será de un tercio del promedio proyectado para los mercados desarrollados. De la misma manera, esperamos que los cambios favorables en la estructura socioeconómica

de México, con un número significativo de mexicanos perfilándose hacia la clase media, apoyado por los segmentos de medianos y altos ingresos de la población en incremento, sigan apoyando el número de hipotecas contratadas por mexicanos en los próximos años. Asimismo, el número de empleados en la economía formal sigue creciendo, llegando a 17.9 millones de trabajadores registrados en el IMSS a septiembre del 2015, en comparación con los 14 millones del 2009. La tasa de desempleo entre la población económicamente activa en México se encuentra entre las más bajas de Latinoamérica, disminuyendo de 6.4% en septiembre de 2009, hasta 4.5% en septiembre de 2015.³

Necesidad de vivienda en México

La demanda de vivienda en México se origina por tres componentes principales: el rezago habitacional, la formación de nuevos hogares y la vivienda para usos secundarios. Tan sólo en el sector poblacional atendido por INFONAVIT, estimamos que existe una demanda agregada de 545,000 soluciones financieras anuales en promedio para los próximos 10 años. De éstas, 365,000 corresponderían a adquisición de vivienda; 160,000 a acciones de mejora y ampliación; y, 20,000 a renta formal. Adicionalmente la población que cotiza en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ha incrementado progresivamente en los últimos años, fomentando cada vez más el uso de soluciones de vivienda para los trabajadores de la economía formal por lo tanto proveyendo mayor capacidad de pago que resulta en una mayor demanda de vivienda en México que puede ser financiada a través de instituciones de crédito como INFONAVIT y FOVISSSTE. De acuerdo a información del IMSS e INFONAVIT los derechohabientes que califican para un crédito hipotecario destinado a la adquisición de vivienda pasaron de 4.4 millones de derechohabientes en 2012 a 5 millones en 2014⁴. Finalmente continua existiendo un rezago habitacional estimado en 9.8 millones de hogares, el cual es atendido a través de la formación de nuevos hogares por aproximadamente 950 mil cada año.

Baja penetración en el sector hipotecario

La penetración en el mercado del sector hipotecario mexicano sigue siendo baja en comparación con otras economías desarrolladas. La información más reciente que ha sido publicada para el año 2012 muestra que los créditos hipotecarios en México representaron el 9.1% del PIB, en contraste con 68.8% en los Estados Unidos, 49.3% como promedio de la OECD, 18.7% en Chile, 46.9% en la Unión Europea y 10% como promedio en Latinoamérica. La originación de créditos en México ha sido sólida en los últimos años. Durante el 2014 se otorgaron aproximadamente 500,000 créditos hipotecarios, donde los créditos hipotecarios otorgados por la banca comercial representaron un importe de aproximadamente \$100 mil millones. Lo anterior, apoyado por un entorno de declive en tasas de interés junto con la apreciación de la vivienda. Consideramos que la poca penetración, en conjunto con las tendencias macroeconómicas y demográficas favorables, presenta oportunidades para incrementar la originación de créditos hipotecarios.

En el plan financiero del INFONAVIT para los años 2015 a 2019 se establece como una meta para este instituto el otorgar un promedio de 365,000 créditos hipotecarios anualmente durante los próximos 5 años. Esta cifra es representativa del crecimiento general esperado para el mercado hipotecario en México.

Nuestras Ventajas Competitivas

Consideramos que nos diferenciamos por las siguientes ventajas competitivas:

Enfoque disciplinado a las inversiones

Como se describe más adelante, nuestra estrategia de inversión consiste, principalmente, en adquirir participaciones en Portafolios Hipotecarios de bajo riesgo; seleccionar activos que generen rendimientos competitivos y explotar nuestra experiencia y conocimiento del mercado hipotecario mexicano con la finalidad de asegurar resultados estables con una estructura de capital óptima en el largo plazo.

³ Fuente: Inegi e IMSS

⁴ Fuente: Plan Financiero INFONAVIT 2016-2020.

Nos orientamos en invertir en carteras existentes originadas y administradas por terceros experimentados, con una trayectoria probada, monitoreando muy de cerca los criterios de originación y el desempeño del administrador.

Alianza con el INFONAVIT

Hemos celebrado con el INFONAVIT los Contratos INFONAVIT para los programas de INFONAVIT Total, INFONAVIT Más Crédito e INFONAVIT Total 3.5, con el objeto de establecer los lineamientos de adquisición, criterios de originación y métodos de operación de la administración de los créditos que se llegaran a participar de tiempo en tiempo, así mismo, se han firmado los Contratos de Cesión donde se establecen los derechos de coparticipación en ciertos créditos hipotecarios originados y administrados por dicho instituto.

El INFONAVIT quien ha administrado directamente contratos de crédito hipotecario desde su creación en 1972 actúa como agente de cobranza bajo los Contratos INFONAVIT y Administración, (con ese carácter, el “agente de cobranza”), en su calidad de agente de cobranza, es responsable de cobrar los créditos hipotecarios, utilizando el mismo grado de profesionalismo y cuidado que emplea en la cobranza de sus propios créditos. El INFONAVIT realiza el cobro de los pagos derivados de los créditos hipotecarios a través de deducciones de nómina, lo cual genera una ventaja sobre los demás agentes de cobranza en el mercado.

Adicionalmente, los créditos hipotecarios respecto de los que adquirimos derechos de coparticipación de conformidad con los Contratos INFONAVIT cuentan con el beneficio del “fondo de protección de pagos”, mismo que está compuesto por las contribuciones que efectúan los acreditados de acuerdo a lo establecido en cada contrato de crédito hipotecario, para cubrir el riesgo de omisión de pago derivado de la terminación de la relación laboral que sufran los acreditados.

Para mayor información sobre los Contratos INFONAVIT, véase “Contratos INFONAVIT y Descripción del INFONAVIT”.

Al 31 de diciembre de 2015, el 100% de los créditos hipotecarios que conforman nuestro portafolio fueron originados y son administrados por el INFONAVIT.

Modelo de negocio escalable con estructura de capital atractiva

Además de nuestra relación con el INFONAVIT, nuestro propósito es buscar una relación con otros originadores de créditos hipotecarios, tales como FOVISSSTE, SHF y bancos comerciales.

Consideramos que nuestra posición como fideicomiso con valores listados en la BMV, junto con nuestra estructura de operación y tratamiento fiscal, nos brindará la flexibilidad necesaria para tener acceso oportuno a los mercados de capitales y de deuda en términos favorables, permitiéndonos aprovechar las oportunidades de adquisición y desarrollo a medida que éstas se presenten.

Asociación con Concord, una firma internacional especializada prestadora de servicios relacionados con administración de carteras de crédito

CH se beneficia de la experiencia, sistemas y soporte tecnológico de Concord, un proveedor especializado en el sector de servicios de cobranza. Concord nos brinda servicios de procesamiento de pagos y de preparación de reportes, así como de soporte en el análisis de carteras originadas y cintas de datos para la evaluación del desempeño y proyecciones y tecnología para monitoreo de cobranza.

Concord cuenta con una amplia experiencia en el mercado hipotecario mexicano, particularmente en la prestación de servicios tecnológicos para administradores de alto nivel, tales como Hipotecaria Total (plataforma de bursatilización de “Hitotales”, misma que también está compuesta por créditos hipotecarios originados por el INFONAVIT). Con más de 27 años de experiencia, consideramos que Concord se ha convertido en un innovador y en un referente de desempeño en la industria de servicios de cobranza. Al 31

de octubre del 2015, Concord administra más de 2,000 proyectos y aproximadamente 1'737,000 obligaciones de consumidores, manteniendo un portafolio que asciende a EU\$3,200 millones. Entre otros servicios que presta Concord, se encuentran la gestión de cobranza subsidiaria y custodia administrativa, sector en que atiende aproximadamente 125,000 créditos con saldos combinados de aproximadamente EU\$100 millones.⁵

Experiencia de nuestro Asesor y Administrador

Creemos que la experiencia de nuestro equipo directivo nos permite no sólo tomar decisiones de inversión prudentes, sino también monitorear el perfil crediticio de nuestras inversiones hipotecarias.

El equipo de inversión de CH cuenta con una experiencia significativa en el sector financiero y tiene a su cargo la conformación y administración de nuestra cartera de inversión hipotecaria a través de análisis cualitativos y cuantitativos, lo cual nos ayudará a manejar nuestros riesgos a nivel de cartera y a nivel de activos. Nos apoyamos en distintas herramientas analíticas y modelos estadísticos para evaluar nuestras inversiones y realizar el manejo de riesgos, análisis de cosechas, administración de balance general, modelos de estratificación sobre el portafolio, y proyecciones de ingresos y desempeño de nuestros activos hipotecarios basadas en simulaciones y probabilidad. Nos enfocaremos en un análisis profundo de distintos factores que influyen en los activos objeto de inversión, incluyendo el análisis fundamental de mercado y del sector, análisis de flujos de efectivo, exposición controlada al riesgo y un manejo prudente del balance financiero.

Los funcionarios de CH tienen, de manera colectiva, más de 50 años de experiencia en el sector financiero. Los funcionarios de CH han participado en distintas operaciones financieras que consideramos importantes llevadas a cabo por compañías mexicanas, gobiernos estatales y compañías multinacionales durante los últimos 10 o 15 años. La amplia y variada experiencia de dichos funcionarios es consecuencia de su participación en operaciones que alcanzan un monto total consolidado mayor a los EU\$110,000 millones, tanto en México como en Latinoamérica, en una amplia variedad de sectores, tales como: instituciones financieras, inmobiliario, gobierno, sector público, industrial, bienes de consumo, minería, metalurgia, telecomunicaciones, medios de comunicación, vivienda, sector hospitalario, infraestructura y construcción. En adición, el equipo directivo de CH ha logrado consolidar el modelo de negocio de FHipo, a un año de nuestra oferta pública inicial, demostrando la capacidad, experiencia y profesionalismo del equipo para lograr los objetivos planteados dentro del sector hipotecario en México.

Nuestro Asesor y Administrador y sus afiliadas mantienen muchas relaciones de largo plazo con intermediarios financieros, incluyendo corredores, bancos de inversión, casas de bolsa, originadores de hipotecas y bancos comerciales. Consideramos que estas relaciones continuarán incrementando sus capacidades de originación, financiamiento y cobertura de oportunidades de inversión, permitiéndonos de esta manera, crecer en diversos ambientes crediticios y de tasas de interés.

Nuestra Estrategia

Nuestra estrategia de inversión

Nuestro objetivo de inversión es proporcionar rendimientos ajustados al riesgo que sean atractivos para nuestros inversionistas en el largo plazo. Pretendemos lograr lo anterior mediante una combinación de pago de dividendos y ganancia de capital.

Nos proponemos alcanzar este objetivo haciendo uso de la experiencia de nuestro Asesor y Administrador para construir selectivamente y gestionar de manera activa un portafolio de inversión hipotecaria diversificado que identifique las clases de activos que, adecuadamente financiados y protegidos mediante coberturas, estarán diseñados para producir atractivos rendimientos ajustados al riesgo en una

⁵ FHipo: A ser actualizado a números a 4T15.

amplia variedad de condiciones de mercado y ciclos económicos. Pretendemos orientarnos en la selección de activos y en el valor relativo de varios sectores dentro del mercado hipotecario. Consideramos que la dinámica de mercado del sector hipotecario mexicano es atractiva y esperamos se traduzca en oportunidades de inversión interesantes.

Nuestra estrategia de financiamiento

Tenemos contemplado incurrir en cierto nivel de endeudamiento con el propósito de incrementar nuestros rendimientos potenciales de financiar la adquisición de los activos que seleccionemos. Nuestros ingresos resultarán principalmente del margen diferencial neto entre los pagos que obtengamos de nuestras inversiones en activos y el costo de nuestras actividades de financiamiento. Al financiar nuestras adquisiciones, intentaremos utilizar una estrategia de fondeo cofinanciada, cuando resulte apropiado y la misma se encuentre disponible. Esto significa que buscamos empatar el financiamiento de nuestras inversiones con respecto a tipos de cambio, tasas de interés y plazos de vencimiento a fin de reducir el impacto de las fluctuaciones de las tasas de interés sobre los ingresos y reducir el riesgo de refinanciamiento de los pasivos antes del vencimiento de las inversiones.

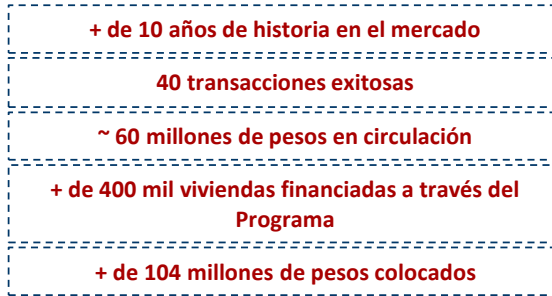
Aun cuando estamos obligados a mantener una proporción de endeudamiento en particular no mayor a 5 veces el valor de los activos entre el valor de nuestros CBFIs en circulación, el nivel de apalancamiento que mantengamos dependerá de los Lineamientos de Apalancamiento adoptados de tiempo en tiempo por la asamblea de tenedores de CBFIs y de la evaluación que haga nuestro Asesor y Administrador de diversos factores, mismos que podrían incluir la liquidez y el precio esperados de los activos que conformen nuestra cartera de inversión, el diferencial entre las fechas de vencimiento de nuestros activos y pasivos, incluyendo coberturas, la disponibilidad y costo de financiamiento de nuestros activos, la opinión que tengamos sobre la solvencia de nuestras contrapartes financieras, la fortaleza de la economía mexicana y de los mercados vinculados con las hipotecas comerciales y residenciales, la perspectiva que tengamos del nivel, curva, y volatilidad de las tasas de interés, la calidad de los créditos hipotecarios que adquiramos, las garantías subyacentes a los créditos que adquiramos, y su perspectiva sobre los márgenes de activos.

La asamblea de tenedores de CBFIs fecha 21 de abril de 2015 aprobó la contratación directa o indirecta, por parte del Fiduciario, de financiamientos de acuerdo a las instrucciones previas que reciba de tiempo en tiempo, del Asesor y Administrador. Dichos financiamientos deberán realizarse por un monto de principal de hasta por el 50% del valor contable de los activos del Fideicomiso y en los términos de los Lineamientos de Apalancamiento.

Al 31 de diciembre de 2015, hemos incurrido en los siguientes financiamientos:

Bursatilización Hipotecaria CDVITOT 15U y CDVITOT 15-2U

El Programa CEDEVI existe desde el año 2004, en un esquema bajo el cual se bursatilizan créditos del INFONAVIT en el mercado de capitales. FHipo utilizó este tipo de instrumento como fuente de financiamiento, buscando asegurar un margen financiero entre el costo financiero del CDVITOT y el rendimiento de nuestras hipotecas, generando una estructura de balance eficiente para optimizar rendimientos.

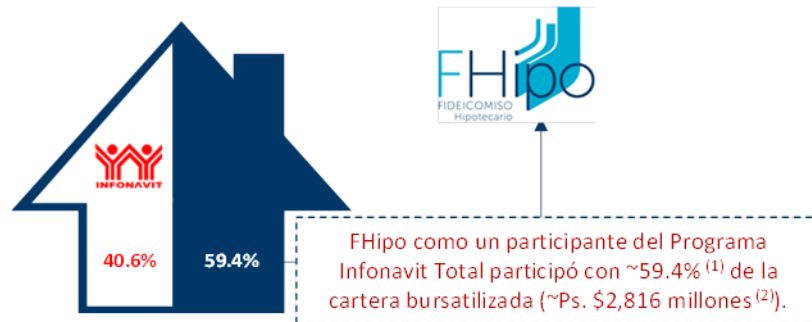


Fuente: Infonavit

FHipo y el INFONAVIT, en su calidad de fideicomitentes, celebraron cierto contrato de fideicomiso con el objeto de emitir certificados bursátiles fiduciarios y ofrecerlos públicamente en México. El 10 de septiembre de 2015, se emitieron 7,583,978 certificados bursátiles fiduciarios preferentes y 404,333 certificados bursátiles subordinados con valor nominal de 100 UDIS cada uno a través del fideicomiso irrevocable No. 80739 bajo la clave de pizarra “CDVITOT 15U” y “CDVITOT 15-2U”. Los CDVITOT 15U y 15-2U están respaldados por ciertos créditos hipotecarios co-participados entre FHipo y el INFONAVIT.

Para lograr lo anterior, FHipo cedió al fideicomiso Irrevocable No. 80739 un Portafolio Hipotecario compuesto de 11,599 créditos, por un importe total insoluto de \$2,856.3 millones, transfiriendo la titularidad de todos y cada uno de los derechos que le corresponden sobre los créditos y sus accesorios, así como sustancialmente todos los riesgos y beneficios que conllevan, a cambio de una contraprestación en efectivo y una constancia de derechos fideicomisario, la cual representa la estructura de capital de la transacción, por 47,980,994.25 UDIS (equivalente a \$254.2 millones), misma que representa el derecho a recibir el remanente del fideicomiso después del pago total y cancelación del pasivo. Dicha constancia se valúa desde su inicio a valor razonable, el ajuste de dicha valuación se reconoce en el resultado del periodo en el rubro de “valuación de beneficios por recibir en operaciones de bursatilización”. Al cuarto trimestre del 2015 el valor de dicha constancia asciende a Ps. \$369.9 millones, registrando un ingreso por valuación de \$58.3 millones.

Fondeo de la Cartera a Bursatilizar



Fuente: Suplemento CDVITOT 15U

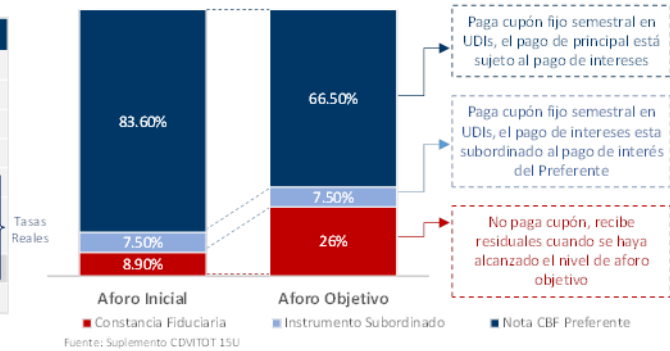
Características de la Emisión ⁽¹⁾

(cifras en millones de pesos)

Datos de la Emisión "CDVITOT 15U" y "15-2U"	
Total de la Cartera Fideicomitida (Infonavit y FHipo)	\$4,806
Emisión Total (Infonavit y FHipo)	\$4,232
Emisión Total Nota Preferente (Infonavit y FHipo)	\$4,018
Emisión Total Instrumento Subordinado (FHipo) ⁽²⁾	\$214
Tasa de Interés Cupón Nota Preferente	2.80% sobre UDI
Tasa de Interés Cupón del Instrumento Subordinado (FHipo) ⁽³⁾	4.12% sobre UDI
Tasa de Interés Ponderada (FHipo) ⁽⁴⁾	2.91% sobre UDI
Duración	~ 4.6 años

Fuente: Suplemento CDVITOT 15U

Estructura del CDVITOT 15U y CDVITOT15-2U



Financiamiento Estructurado Banorte

FHipo tiene contratada una línea de financiamiento a través de una estructura de almacenamiento hipotecario con Banorte. El Financiamiento Estructurado Banorte se formalizó, entre otros, mediante la suscripción de los siguientes instrumentos:

- Contrato de Fideicomiso Irrevocable F/2590, constituido con fecha 29 de septiembre de 2015, celebrado entre FHipo como fideicomitente y fideicomisario en segundo lugar y como garante limitado Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple Invex Grupo Financiero, como acreditado y fiduciario y Banorte, como Fideicomisario en Primer Lugar. El patrimonio de este fideicomiso está conformado por derechos de coparticipación en créditos hipotecarios cedidos por FHipo para respaldar el Financiamiento Estructurado Banorte. Aunque los derechos de coparticipación que así sean cedidos dejarán de ser, desde un ángulo legal, propiedad de FHipo, dicho fideicomiso consolidará en nuestro balance.

- Contrato de Crédito, celebrado entre Banorte como acreedor, Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple Invex Grupo Financiero, como fiduciario del fideicomiso F72590 descrito en el párrafo anterior, como deudor y FHipo.

Dicho financiamiento tiene un plazo de hasta 36 meses por un monto total de hasta \$3,000 millones, cantidad que podrá ser dispuesta de tiempo en tiempo conforme a nuestros requerimientos de liquidez y velocidad de originación. La disposición inicial de dicho financiamiento deberá de ser por un monto igual o superior a \$200 millones y de igual forma, las disposiciones subsecuentes deberán ser por el mismo monto como mínimo. El saldo principal insoluto de este financiamiento devengará intereses ordinarios a una tasa de interés anual igual a TIIE a 28 días más cierto margen puede incrementarse en algunos supuestos.

Al 31 de diciembre de 2015 hemos realizado una única disposición bajo el Financiamiento Estructurado Banorte por la cantidad de \$1,750 millones y, en consecuencia, hemos realizado una cesión de derechos de coparticipación al fideicomiso irrevocable F/2590 por la cantidad de \$2,100 millones que se compone por 7,379 créditos hipotecarios, lo anterior resulta en un aforo de 1.20x.

Nuestra estrategia de crecimiento

Nuestra intención es seguir una estrategia orientada al crecimiento a largo plazo con el objetivo de incrementar el tamaño de nuestro portafolio de hipotecas. Pretendemos invertir en créditos hipotecarios de vivienda, a través de la adquisición de dichos créditos o de la coparticipación en créditos hipotecarios con grandes originadores hipotecarios. Asimismo, nuestros Lineamientos de Inversión podrán prever la posibilidad de celebrar contratos de adquisición con diversos originadores de crédito hipotecario e intermediarios, incluyendo bancos dedicados al sector hipotecario, instituciones de banca múltiple, constructores de vivienda, uniones de crédito y otros agentes hipotecarios. Nuestro objetivo es invertir principalmente en créditos hipotecarios cuya garantía se encuentre ubicada dentro de México.

Nuestro Asesor y Administrador

CH actúa como nuestro Asesor y Administrador, y está a cargo de administrar nuestras actividades de negocios y operaciones cotidianas de conformidad con un contrato de asesoría y administración celebrado con el Fideicomiso. Todos nuestros funcionarios son empleados de nuestro Asesor y Administrador, de alguna de sus afiliadas o contratados con terceros. CH posee un equipo de administración de cartera establecido y respetado, para la clase de activos a la que estamos dirigiendo nuestros esfuerzos, así como una infraestructura y tecnología de vanguardia que servirá de apoyo en el uso de dichos recursos (incluyendo programas que sirven como plataforma de respaldo para la administración de cartera para efecto de conocer el estatus de portafolios, información de saldos y análisis de tendencias), incluyendo profesionales en inversión cuya actividad está vinculada a créditos hipotecarios y demás valores respaldados por activos.

También esperamos beneficiarnos de las capacidades financieras y administrativas de nuestro Asesor y Administrador (ya sea a través de su propio personal o a través de sus proveedores de servicios), las cuales tienen un enfoque en temas legales, cumplimiento de normatividad, relaciones con inversionistas y procesos operativos, incluyendo gestión de cartera, distribución y ejecución de negociaciones, valuación, gestión de riesgos y tecnologías de información asociadas con el desempeño de sus funciones.

En el capital social común de CH participan, entre otros, Alfredo Vara Alonso, Daniel Michael Braatz Zamudio y Concord a través de la tenencia directa de acciones ordinarias y preferentes. Para mayor información sobre nuestro Asesor y Administrador, véase la sección “Contrato de Asesoría y Administración” de este prospecto.

Nuestro Contrato de Asesoría y Administración

En términos del Contrato de Asesoría y Administración, y sujeto a las decisiones que requieran la aprobación de los tenedores de CBFIs reunidos en asamblea o del Comité Técnico en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, según sea el caso, nuestro Asesor y Administrador es responsable de la administración cotidiana del Fideicomiso, incluyendo sin limitación, inversiones, desinversiones, estructuración y cobro de aportaciones, administración de cartera, servicios de supervisión, distribuciones y financiamiento.

Nuestro Asesor y Administrador tendrá derecho a recibir la Comisión por Administración, en efectivo, pagadera en parcialidades trimestrales, que resultará de aplicar la “Tasa de Comisión por Administración” sobre la menor de las siguientes cantidades (i) el Capital Invertido, y (ii) el monto invertido por el Fiduciario en Portafolios Hipotecarios, determinada, en cada caso, a la fecha en que se realice el cálculo de la misma, más el IVA correspondiente, donde dicha “Tasa de Comisión por Administración” equivale a 1.5% en tanto el Capital Invertido sea menor a 20 mil millones de pesos, 1.375% para aquella porción del Capital Invertido que exceda 20 mil millones de pesos pero sea menor a 50 mil millones de pesos, y 1.25% para aquella porción del Capital Invertido que exceda de 50 mil millones de pesos.

Información corporativa

Nuestras oficinas principales se localizan en Juan Salvador Agraz 65, piso 9, colonia Santa Fe, Cuajimalpa, C.P. 05300, Ciudad de México. Nuestro sitio web es www.fhipo.com. La información contenida en nuestro sitio de Internet no forma parte de, ni de otra forma está incorporada por referencia, a este prospecto, y por lo anterior, no ha sido revisada ni validada por la CNBV.

Resumen de Información Financiera

Las siguientes tablas presentan información financiera del Fideicomiso y otra información por el período indicado. Estas tablas deberán leerse junto con los estados financieros incluidos en el presente prospecto y estarán limitadas en su totalidad por la información contenida en los mismos. Para mayor información, favor de referirse a la sección “Información Financiera”. Nuestros estados financieros y la demás información incluida en el presente prospecto, salvo que se especifique lo contrario, se expresan en pesos.

Resumen de nuestras Principales Métricas Financieras

Las cifras se presentan conforme a cada indicador (%,\$)	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	Acum. 2015
Margen Financiero e Ingreso por Intereses						
Margen Financiero - "(ingresos por intereses - gastos por intereses) / total ingreso por intereses"	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	96.1%	98.7%
Margen de Interés Neto (NIM) ⁽¹⁾ - "(ingreso por intereses - gasto por intereses) / portafolio neto"	5.7%	12.0%	12.3%	8.3%	12.1%	9.3%
Indicadores de Eficiencia						
Índice de Eficiencia Operativa (Sin Reservas) - "gastos totales excl. ECI / total ingreso por intereses"	14.9%	17.7%	22.6%	30.6%	22.1%	22.6%
Reservas / Portafolio Total ⁽²⁾	0.00%	0.45%	0.52%	0.75%	0.93%	0.93%
Retorno y Resultados						
Utilidad Neta por CBFi (EPS) ⁽³⁾ - "utilidad neta / número de CBFis"	\$0.161	\$0.501	\$0.529	\$0.495	\$0.672	\$2.197
Retorno sobre Activos (ROA) ⁽¹⁾ - "utilidad neta / total activo"	4.8%	8.5%	8.9%	8.1%	9.1%	7.2%
Retorno sobre Capital (ROE) ⁽¹⁾ - "utilidad neta / total patrimonio"	4.8%	8.6%	9.0%	8.3%	11.3%	8.9%
Otros Indicadores						
Cartera Vencida / Portafolio Neto	0.00%	0.00%	0.00%	0.03%	0.09%	0.09%

Nota (1): Anualizado considerando los días efectivos de operación en el trimestre y acumulados en el año.

(2): Portafolio Total no considera estimación de créditos incobrables.

(3): Cífra en pesos.

Resumen del Estado de Situación Financiera

Estado de Situación Financiera	2014	1T15	2T15	3T15	4T15
ACTIVO					
Equivalentes de efectivo e inversiones en valores	\$6,284,359	\$1,512,902	\$851,836	\$2,824,685	\$497,832
Cartera de créditos hipotecarios, neta	2,017,417	6,846,730	7,540,773	5,271,308	9,566,834
Beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	0	0	0	311,601	369,911
Cuentas por cobrar y otros activos	12,973	142,112	126,622	185,317	36,947
TOTAL ACTIVO	\$8,314,749	\$8,501,744	\$8,519,231	\$8,592,911	\$10,471,524
PASIVO Y PATRIMONIO					
TOTAL PASIVO	\$10,095	\$84,480	\$83,859	\$159,372	\$1,969,898
TOTAL PATRIMONIO	8,304,654	8,417,264	8,435,372	8,433,539	8,501,626
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$8,314,749	\$8,501,744	\$8,519,231	\$8,592,911	\$10,471,524
CUENTAS DE ORDEN:					
Cartera de crédito en operaciones de bursatilización	\$0	\$0	\$0	\$2,803,416	\$2,758,721
Intereses devengados de cartera vencida	\$0	\$0	\$0	\$0	\$328

Resumen del Estado de Resultados

Estado de Resultados	2014	1T15	2T15	3T15	4T15	Acum. 2015
INGRESOS						
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	\$65,340	\$214,878	\$238,274	\$163,585	\$241,084	\$857,821
Valuacion de beneficios por recibir de operaciones bursatilizadas	0	0	0	57,391	58,313	115,704
TOTAL INGRESOS, NETO	65,340	214,878	238,274	220,976	299,397	973,525
TOTAL DE GASTOS	(9,816)	(41,889)	(55,777)	(50,155)	(67,591)	(215,412)
UTILIDAD NETA	\$55,524	\$172,989	\$182,497	\$170,821	\$231,806	\$758,113
UTILIDAD NETA POR CBFÍ	\$0.161	\$0.501	\$0.529	\$0.495	\$0.672	\$2.197

FACTORES DE RIESGO

Al considerar la posible adquisición de los Certificados Bursátiles, los potenciales Tenedores de los Certificados Bursátiles deben tomar en consideración, analizar y evaluar cuidadosamente toda la información contenida en este prospecto y, en especial, los factores de riesgo que se mencionan a continuación. De materializarse los riesgos descritos a continuación, nuestros negocios, resultados operativos, situación financiera y perspectivas podrían verse afectados, así como nuestra capacidad para pagar los Certificados Bursátiles y reduciendo el precio o la liquidez de los mismos. Además, cabe la posibilidad que nuestros negocios, resultados operativos, situación financiera y perspectivas se vean afectadas por otros riesgos que al momento desconocemos o que actualmente no consideramos significativos.

Cualesquier riesgos adicionales a los que los Certificados Bursátiles de Largo Plazo, en su caso, estén sujetos, serán descritos en el Suplemento correspondiente.

Los riesgos descritos a continuación pretenden destacar aquellos que son específicos de nuestra empresa, pero que de ninguna manera deben considerarse como los únicos riesgos que el público inversionista pudiera llegar a enfrentar. Dichos riesgos e incertidumbres adicionales, incluyendo aquellos que en lo general afectan a la industria en la que operamos, o aquellos riesgos que consideramos, al momento, no son importantes, también pueden llegar a afectar nuestros negocios, resultados operativos, situación financiera y perspectivas.

Riesgos relacionados con nuestro negocio y el mercado hipotecario mexicano.

Nuestro desempeño financiero está sujeto a los resultados de los Portafolio Hipotecarios que adquiramos.

El desempeño de nuestros Portafolios Hipotecarios es determinante en nuestra capacidad para llevar a cabo pagos conforme a los Certificados Bursátiles. Para realizar dichos pagos, dependemos del pago oportuno de todas las cantidades debidas a nuestro Fiduciario bajo los créditos hipotecarios; en consecuencia, dicho cumplimiento podría estar afectado de un modo adverso por las condiciones políticas, económicas y demás circunstancias, tales como:

- Incrementos en los incumplimientos de los contratos de crédito debido a una desaceleración económica y una disminución correspondiente en la tasa de empleo;
- Cambios en las tasas de interés en México y una menor originación de nuevos créditos hipotecarios en un nuevo entorno de tasas de interés;
- Desaceleración en nuevas adquisiciones debido a la falta de créditos hipotecarios elegibles;
- Disminución sobre el valor de casas-habitación que afectarían la garantía de cada crédito hipotecario así como la oferta de vivienda;
- Falta de éxito por parte del agente de cobranza para implementar medidas para cobrar los fondos de los acreditados y transferirnos dichos fondos a tiempo;
- Cambios en las tasas de prepago sobre créditos hipotecarios;
- Cambios en regulación gubernamental, incluyendo programas del gobierno que afecten a los créditos hipotecarios, contribuciones y asuntos similares; y
- Cambios en la legislación que afecten al INFONAVIT, incluyendo los programas de créditos hipotecarios, políticas de vivienda y otras instituciones similares y en su relación con nosotros.

Nuestros ingresos dependen sustancialmente de nuestros Portafolios Hipotecarios, y nuestro negocio podría verse afectado de un modo adverso si un número significativo de acreditados no pudiera hacer frente a sus obligaciones en términos de sus créditos hipotecarios.

La totalidad de nuestro ingreso proviene sustancialmente de los créditos hipotecarios en los que coparticipamos. Nuestra capacidad para hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles depende directamente del pago puntual de los acreditados bajo los créditos hipotecarios. Tal como sucede con otras actividades de crédito, algunos de los acreditados podrían incurrir en mora respecto de su pago, o incumplir totalmente con los pagos vencidos debido a diversos factores, incluyendo las condiciones económicas generales, niveles de desempleo y la situación particular de cada acreditado. No podemos asegurar que los niveles históricos de pago continuarán siendo idénticos.

Adicionalmente, por lo que respecta a los derechos de coparticipación que adquiramos del INFONAVIT, las deducciones de nómina establecidas en la ley son las principales fuentes de pago de los créditos hipotecarios del INFONAVIT. Por lo tanto, la insolvencia del empleador o su incapacidad para llevar a cabo las deducciones de nómina a tiempo o en su totalidad, podrían tener un efecto material adverso en nuestra condición financiera, resultados de operación y flujos de efectivo, y podrían impactar nuestra capacidad de hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

Es posible que la información financiera contenida en este prospecto no se encuentre auditada o revisada por un experto independiente.

Es posible que la información financiera contenida en este prospecto no se encuentre auditada en su totalidad o revisada por un experto independiente, con excepción de aquella que haya sido revisada a través de procedimientos previamente acordados por las partes y para los propósitos específicamente indicados en este prospecto.

La información financiera no pretende ser indicativa de los resultados de la operación que obtendremos en el futuro. Además, nuestros resultados de operación podrían variar dependiendo de diversos factores, incluyendo los recursos netos que obtengamos como resultado de la colocación de los Certificados Bursátiles.

Una disminución en el valor de las propiedades hipotecadas podría afectar adversamente los resultados de nuestro negocio.

El valor de las propiedades hipotecadas podría disminuir sustancialmente debido a las condiciones económicas, actos de autoridades civiles, judiciales, administrativas (ya sean federales, estatales o municipales) y/o militares, disturbios civiles, embargos, actividades subversivas o sabotaje, ataques terroristas o de enemigos del orden público, incendios, explosiones, erupciones volcánicas y demás catástrofes, huracanes y otros fenómenos ambientales, epidemias, huelgas, paros, recesiones o disputas, restricciones de cuarentena o condiciones relacionadas con la seguridad en localidades o municipios donde se pudieran ubicar inmuebles hipotecados. Si los valores de las propiedades disminuyen, las tasas de incumplimiento, de ejecución forzosa y pérdidas relacionadas con los créditos aumentarán. El valor de la propiedad podría resultar insuficiente para proveer una garantía adecuada para los créditos en un proceso de ejecución, afectando la capacidad del Fideicomiso de realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles y también podría tener un efecto material adverso en nuestra condición financiera, resultados de operación y flujos de efectivo.

Los créditos hipotecarios del INFONAVIT están denominados en VSM y pesos, lo cual podría resultar en la fluctuación en el saldo principal de dichos créditos y resultar en una reducción del valor real de los créditos hipotecarios.

Muchos de los créditos hipotecarios respecto de los cuales hemos adquirido derechos de coparticipación del INFONAVIT, deben pagarse en pesos pero están denominados en VSM, la cual es una unidad diseñada para replicar incrementos periódicos en el salario mínimo vigente en la Ciudad de México. A manera de ejemplo, en los años 2012, 2013 y 2014, el valor del salario mínimo se incrementó en medición

anual en un 4.2%, 3.9% y 4.2%, respectivamente⁶. En virtud de lo anterior, el saldo principal de dichos créditos podría fluctuar con el objetivo de reflejar incrementos en el salario mínimo. Incrementos en el salario mínimo podrían estar por debajo de la inflación, lo que podría reducir el valor real de los contratos de crédito hipotecario y tener un efecto material adverso en nuestra condición financiera, resultados de operación y flujos de efectivo.

Cambios en INFONAVIT podrían afectarnos de forma adversa.

El INFONAVIT es un organismo público de servicio social, sujeto a la regulación, supervisión y lineamientos establecidos por el gobierno federal, así como a planes nacionales de desarrollo. En consecuencia, cualquier modificación a la regulación, lineamientos o planes hechos por el gobierno federal, incluyendo la capacidad del INFONAVIT para lograr que los patrones deduzcan de la nómina de sus empleados los montos correspondientes en términos de los créditos hipotecarios y transfieran dichas deducciones al INFONAVIT, podría limitar las operaciones, su capacidad como administrador o recursos disponibles al INFONAVIT y, por lo tanto, tener un efecto negativo sobre nuestra capacidad para recibir pagos bajo nuestros créditos, lo cual, a su vez, podría impactar nuestras operaciones y resultados y nuestra capacidad de hacer pagos conforme los Certificados Bursátiles.

Adicionalmente, el gobierno federal está autorizado, de conformidad con las facultades que le otorga la ley aplicable para intervenir en asuntos laborales o de seguridad social en los que el INFONAVIT esté involucrado, así como en aspectos operativos y comerciales del INFONAVIT; en consecuencia, dicha intervención podría afectar el estado legal u operaciones del INFONAVIT y, de igual forma, nuestra condición financiera.

La liquidación del INFONAVIT sólo puede ser ordenada por el Congreso Mexicano, por lo que no es posible anticiparse a sus consecuencias, incluyendo la manera en la que sus activos se administrarían y los flujos que recibe serían monitoreados, no pueden anticiparse.

Dificultades para ejercer nuestros derechos bajo los créditos hipotecarios podrían impactar adversamente nuestra capacidad de realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles y nuestra condición financiera, resultados de operación o flujos de efectivo.

El INFONAVIT será responsable de ejecutar todos los derechos y recursos que correspondan, incluyendo la cobranza judicial y los procedimientos hipotecarios correspondientes, respecto de los créditos hipotecarios que formen parte de nuestro portafolio. Adicionalmente, de conformidad con los Contratos INFONAVIT, el INFONAVIT está obligado a proporcionarnos, a partir de que lo solicitemos, acceso a la información, bases de datos, archivos y registros relacionados con los créditos hipotecarios que formen parte de nuestro portafolio, y podremos instruir al INFONAVIT para que inicie procedimientos judiciales y para que supervise los procedimientos de ejecución forzosa relacionados con los créditos hipotecarios en incumplimiento. Sin embargo, no contaremos con un control directo sobre las acciones del INFONAVIT. Las acciones para ejecutar las garantías ante los tribunales mexicanos podrían dilatarse considerablemente (y típicamente su conclusión se logra después de un proceso lento) y ser obstaculizadas de forma sustancial por aspectos procesales más allá del control razonable del INFONAVIT. Procesos largos podrían ocasionar que los costos litigiosos se vuelvan considerables e incluso superar el valor de la garantía. Dichos gastos incluyen, entre otros, honorarios de abogados, de notarios públicos, mantenimiento, corretaje y gastos de registro. Lo anterior podría afectar la capacidad del Fideicomiso para disponer de las garantías hipotecarias de forma rápida y, como resultado, de realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles y, asimismo, podría tener un efecto material adverso en nuestra condición financiera, resultados de operación o flujos de efectivos y nuestra capacidad de hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

⁶ Fuente: INEGI y Banxico.

Nuestro crecimiento dependerá, en parte, de adquisiciones futuras de Portafolios Hipotecarios adicionales. Podríamos ser incapaces de consumir dichas adquisiciones futuras bajo términos ventajosos o las mismas podrán tener un desempeño distinto al esperado.

Nuestra estrategia de crecimiento está enfocada, en parte, en la adquisición de Portafolios Hipotecarios conforme a nuestros Contratos INFONAVIT y conforme a aquellos contratos de cesión que lleguemos a celebrar en el futuro con otras instituciones. El cumplimiento de nuestras metas de adquisición de créditos hipotecarios podría ser afectado por las siguientes situaciones:

- competencia de otros participantes potenciales en el mercado de hipotecas, tales como instituciones bancarias y otras entidades financieras involucradas en el negocio de hipotecas;
- falta de financiamiento en condiciones favorables para la adquisición de futuros Portafolios Hipotecarios;
- desempeño deficiente o por debajo del esperado de cualquiera de nuestros Portafolios Hipotecarios, o que el Asesor y Administrador no administre dichos portafolios de manera que se cumplan nuestras expectativas; y
- falta o existencia limitada de portafolios de créditos cuya cobranza se lleve a cabo mediante deducciones al salario del acreditado de forma similar al mecanismo de cobranza que implementa el INFONAVIT.

De no poder completar la adquisición de Portafolios Hipotecarios en términos favorables para cumplir nuestros objetivos o expectativas, nuestro desempeño financiero podría verse afectado de manera adversa e importante.

Es posible que algunas de las propiedades hipotecadas presenten problemas o vicios ocultos que no podamos identificar, lo que afectaría el valor de dichas propiedades.

Es posible que algunas de las propiedades hipotecadas contengan ciertos vicios, algunos ocultos o no cuantificables en la fecha de adquisición del crédito hipotecario correspondiente. Aunque nuestros Portafolios Hipotecarios debe cumplir ciertas características en términos de nuestros Lineamientos de Inversión, mismas que trataremos de confirmar al realizar la auditoría correspondiente, cualesquier defectos o deficiencias que afecten a las propiedades hipotecadas, incluyendo el título de propiedad de las mismas, podrán permanecer ocultas para nosotros. Dichos defectos y deficiencias podrían incluir, defectos del título de propiedad, disputas por éste, gravámenes, servidumbres u otras cargas en relación con las propiedades hipotecadas. Si la magnitud de dichos defectos y deficiencias es considerable, ya sea en lo individual o en su conjunto, nuestra condición financiera, resultados de operación o flujos de efectivo, y nuestra capacidad de hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles podrían verse afectados negativamente.

Si se modifica nuestro Contrato de Fideicomiso de forma que afecte o se espere razonablemente que pueda afectar al acreedor del Financiamiento Estructurado Banorte, podría ocurrir un evento de incumplimiento que de conformidad con los documentos del Financiamiento Estructurado Banorte pudiere darle a dicho acreedor el derecho de declarar vencidas anticipadamente todas las cantidades adeudadas conforme al mismo.

De conformidad con los documentos del Financiamiento Estructurado Banorte, si se modifica nuestro Contrato de Fideicomiso o cualquier otro documento de creación y dicha modificación afecta o se espere de manera razonable que pudiere afectar de forma adversa los derechos del acreedor conforme a los documentos de dicho Financiamiento Estructurado Banorte, podría existir un “evento de incumplimiento”, en cuyo caso dicho acreedor tendrá derecho a vencer anticipadamente todas las cantidades adeudadas conforme al mismo, cuya declaración de vencimiento tendría un efecto material adverso en nuestro negocio y en nuestra condición financiera.

Los financiamientos que celebremos en el futuro podrían contener cláusulas restrictivas en relación con nuestra operación, lo que podría afectar nuestras políticas de operación, así como nuestra capacidad de contratar deuda adicional, y en consecuencia afectar de forma adversa nuestros resultados operativos.

Es posible que en el futuro incurramos en deuda adicional, incluyendo deuda garantizada, lo cual podría implicar una exposición a diversos riesgos, incluyendo los siguientes: (i) nuestros rendimientos derivados de inversiones y nuestro nivel de flujo de efectivo operativo podría ser insuficiente para realizar los pagos requeridos de principal e interés; y (ii) nuestro nivel de endeudamiento podría incrementar nuestra vulnerabilidad ante condiciones adversas de tipo económico y relacionadas con la industria. De forma adicional, es posible que ciertas cláusulas de los contratos de financiamiento que celebremos en el futuro nos impongan ciertas restricciones, lo cual podría afectar nuestra política de operación y distribución así como nuestra habilidad de incurrir en endeudamiento adicional. Por ejemplo, si celebramos un contrato de crédito, con uno o más acreditantes en México, o en cualquier otra jurisdicción, es previsible que dicho contrato de crédito contenga ciertas cláusulas que, entre otras cosas, restrinjan nuestra capacidad de: (i) adquirir, enajenar o disponer de activos o negocios, en general (ii) incurrir en endeudamiento adicional, (iii) realizar gastos de capital, (iv) constituir gravámenes sobre activos, o (v) de cualquier otra forma llevar a cabo ciertas actividades sin el consentimiento de los acreditantes. Adicionalmente, dichos contratos de crédito probablemente podrían obligarnos a mantener y cubrir ciertas obligaciones o índices financieros específicos, incluyendo un índice mínimo de cobertura de intereses, un índice máximo de endeudamiento, un mínimo de valor y un índice mínimo de capitalización. El incumplimiento de cualquiera de estas cláusulas, incluyendo las obligaciones o índices de cobertura financiera, podría causar un evento de incumplimiento o acelerar el pago bajo parte o la totalidad de nuestra deuda, lo que tendría un efecto adverso sobre el negocio y nuestra capacidad de hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

Nuestras estrategias de cobertura podrían no ser exitosas en la mitigación de riesgos asociados a tipo de cambio y tasas de interés, lo que podría afectar nuestra capacidad de hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

Es posible que en el futuro contemplemos hacer uso de instrumentos financieros derivados a efecto de protegernos contra fluctuaciones en el tipo de cambio o en las tasas de interés de las inversiones que realicemos o de los pasivos que asumamos, aunque ninguna estrategia de cobertura puede protegernos por completo y cualquier estrategia de cobertura tendrá un costo e impactará el efectivo disponible para llevar a cabo pagos conforme a los Certificados Bursátiles. Los instrumentos de cobertura involucran riesgos, tales como el incumplimiento de las contrapartes respectivas o que dichos instrumentos no reduzcan nuestra exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio o en las tasas de interés de forma efectiva o que dichos instrumentos requieran que otorguemos garantías o que realicemos pagos periódicos. Adicionalmente, la naturaleza y tiempos de las operaciones de cobertura podrán influir en su eficacia. Estrategias mal diseñadas o mal implementadas podrán tener el efecto de incrementar nuestro riesgo y pérdidas. Asimismo, las estrategias de cobertura implican costos de transacción, entre otros. No podemos asegurar que nuestra estrategia de cobertura y los derivados que utilicemos contrarrestarán adecuadamente el riesgo de volatilidad en los tipos de cambio y las tasas de interés o que nuestras operaciones de cobertura no resultarán en pérdidas, mismas que podrían afectar nuestra capacidad de hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

En caso de incurrir en pérdidas no aseguradas o no asegurables o que sobrepasen nuestra cobertura en materia de seguros, tendríamos que asumir dichas pérdidas, lo que podría afectar adversamente nuestra condición financiera y flujos de efectivo.

En términos de los Contratos INFONAVIT, contaremos, a través del INFONAVIT, con seguros de daños respecto de las propiedades hipotecadas que integren nuestro portafolio Inicial y tendremos el derecho de solicitar a INFONAVIT, bajo ciertas condiciones, que adquiera las coparticipaciones respecto de las cuales el deudor respectivo fallezca o sufra incapacidad parcial permanente, incapacidad total permanente o invalidez definitiva, o bien, adquirir un seguro de vida e incapacidad parcial permanente respecto de dichos deudores. Sin embargo, no contamos con seguros para ciertas pérdidas que son o podrían ser consideradas como no asegurables económicamente en ciertas áreas, tales como pérdidas

consecuencia de casos fortuitos o fuerza mayor. Si cualquiera de dichas pérdidas se encuentra asegurada, es posible que tengamos que pagar un deducible considerable sobre cualquier póliza para recuperar dicha pérdida antes de que exista la obligación de nuestro asegurador de reembolsarnos por dicha pérdida, o que el importe de la pérdida respectiva exceda nuestra cobertura para la misma. Adicionalmente, es posible que podamos reducir o descontinuar ciertas coberturas u otras condiciones de nuestras pólizas de seguro en el futuro, si el costo de las primas por cualquiera de dichas pólizas excede, a nuestro juicio, el valor de descuento de la cobertura para el riesgo de la pérdida. Adicionalmente, si cualquiera de nuestros aseguradores cae en insolvencia, nos veremos obligados a remplazar la cobertura de seguros existentes con otros aseguradores con primas menos favorables, lo que podría poner en riesgo la recuperación de los reclamos existentes. Si incurriéramos en pérdidas no aseguradas o no asegurables, o pérdidas en exceso de nuestra cobertura vigente, nuestro negocio, condición financiera, resultados de operación, flujo de efectivo, y nuestra capacidad de hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles, podría verse afectada de forma relevante y adversa.

Los seguros de daños a las propiedades podrán no cubrir totalmente los saldos pendientes de principal e intereses derivados de los créditos hipotecarios de nuestro portafolio.

Los seguros de daños a las propiedades hipotecadas relacionadas con los créditos hipotecarios que forman parte de nuestro portafolio podrán no ser suficientes para cubrir los saldos insolutos de principal e intereses de dichos créditos, lo que podría afectar de forma relevante nuestro negocio, condición financiera, resultados de operación, flujo de efectivo, y nuestra capacidad de hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

La falta de forma o incumplimiento en los requisitos para el perfeccionamiento de las cesiones de derechos de créditos hipotecarios que celebremos podría afectar la validez y exigibilidad de dichas cesiones.

La cesión de créditos hipotecarios respecto de propiedades ubicadas en ciertas entidades federativas de México requiere cumplir con ciertas formalidades específicas, tales como escrituración e inscripción en los Registros Público de la Propiedad correspondientes. Si adquirimos derechos de coparticipación en créditos hipotecarios respecto de los cuales las propiedades se encuentran en cualquiera de dichas entidades, tomaremos cualesquiera y todas las medidas necesarias a efecto de asegurar el cumplimiento de dichas formalidades. Sin embargo, no podemos asegurar que podamos hacerlo exitosamente en todo momento y respecto de todas las propiedades. Si no se cumplen dichas formalidades, podríamos no estar en posición de ejercer derecho alguno sobre la propiedad o conforme a la garantía hipotecaria correspondiente, dichos activos se encontrarán significativamente afectados y, por lo tanto, incurriríamos en pérdidas que afectarán de forma negativa nuestros resultados financieros y nuestra capacidad de hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

La obtención de cualquier crédito, préstamo o financiamiento con cargo al Patrimonio del Fideicomiso expondrá al Fideicomiso a riesgos adicionales.

Es posible que el Fideicomiso asuma créditos, préstamos o financiamientos adicionales con cargo al Patrimonio del Fideicomiso. En caso de que se pretenda asumir créditos, préstamos o financiamientos con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, se deberá señalar el límite máximo de los pasivos que pretendan asumir en relación con el activo del fideicomiso, el cual en ningún momento podrá ser mayor al señalado en nuestros Lineamientos de Apalancamiento. Aunque el apalancamiento ofrece la oportunidad de apreciar el capital, las Inversiones financiadas de esta forma podrían a la vez implicar un alto grado de riesgo. A pesar de que buscaremos utilizar el apalancamiento de una manera que consideramos apropiada bajo las circunstancias que prevalezcan en ese momento, esta característica aumentará la exposición de dichas inversiones a factores económicos adversos, tales como tasas de interés, las fluctuaciones en el tipo de cambio y ambientes económicos adversos.

Los términos de la deuda contraída por el Fideicomiso podrían generar obligaciones de hacer o no hacer de tipo financiero o de otra naturaleza. Dichas obligaciones podrían limitar la flexibilidad de operación del Fideicomiso, y su inobservancia podría constituir un incumplimiento bajo el contrato de crédito aplicable,

incluso si se hubieran cumplido las obligaciones de pago. Si el Fideicomiso incumple con cualquiera de sus obligaciones, podría ser forzado a devolver inmediatamente el monto total de la deuda. Además, si a la fecha de vencimiento respectiva no contáramos con flujo de efectivo suficiente para realizar los pagos correspondientes, podríamos vernos obligados a liquidar antes de tiempo y en condiciones desfavorables activos del Fideicomiso para cumplir con dichos vencimientos. Adicionalmente, en caso que tenga lugar un incumplimiento bajo los contratos de financiamiento celebrados por el Fideicomiso, los acreedores afectados podrían presentar demandas contra el Fideicomiso, lo que podría dar lugar a embargos u otros gravámenes sobre el Patrimonio del Fideicomiso. Tales embargos o gravámenes podrían tener prioridad sobre los derechos de los Tenedores.

En el futuro, nuestro desempeño financiero y operativo, nuestra capacidad para cubrir el servicio de nuestra deuda o refinanciar y cumplir con otros compromisos similares dependerán de la situación de la economía y de una serie de factores financieros, de negocios y de otro tipo, muchos de los cuales se encuentran fuera de nuestro control.

Nuestros sistemas podrían ser insuficientes para proporcionar información oportuna.

Al transformarnos en un fideicomiso cuyos valores se encuentran inscritos en el RNV, estaremos sujetos a obligaciones de entrega de información financiera y a otros requisitos frente al público inversionista; es posible que nuestros sistemas, procedimientos y controles por lo que respecta a la preparación de nuestra información contable y financiera, no estén preparados adecuadamente para ello, y que la información entregada al público inversionista no sea oportuna o está sujeta a correcciones. Esto podría afectar adversamente nuestra situación financiera y resultados.

Las nuevas restricciones de apalancamiento y el índice de cobertura de servicio de deuda contenidos en las recientes reformas a la Circular Única de Emisoras podrían afectar nuestra capacidad de incurrir en endeudamiento adicional.

El 21 de octubre de 2015 entraron en vigor ciertas modificaciones a la Circular Única de Emisoras. Entre otras, dichas modificaciones requieren que el monto de nuestros activos totales en ningún momento sea mayor a 5 veces el valor contable de nuestros CBFIs en circulación, y que cumplamos con cierto índice de cobertura (que compara, entre otros, activos líquidos y utilidad operativa contra amortizaciones de deuda) y que no puede ser menor a 1.0.

Al cierre del cuarto trimestre del 2015, el nivel de apalancamiento de FHipo se ubicaba en 1.21 veces y nuestro índice de cobertura en 26.3. Aunque planeamos continuar cumpliendo con el límite de apalancamiento aprobado por la asamblea de tenedores de CBFIs y el índice de cobertura establecidos en la Circular Única de Emisoras, dichos requerimientos podrían impedir que incurramos en endeudamiento adicional, lo cual podría restringir nuestra flexibilidad operativa y nuestra capacidad para hacer crecer nuestro negocio a través de adquisiciones o financiarnos de cualquier otra manera.

Riesgos relacionados con nuestra estructura organizacional.

Si nuestro Asesor y Administrador sobrestima nuestros rendimientos o valúa incorrectamente los riesgos de nuestras inversiones, podríamos experimentar pérdidas.

Nuestro Asesor y Administrador valorará nuestras potenciales inversiones con base en los riesgos y rendimientos, tomando en cuenta estimaciones de pérdidas futuras sobre los créditos hipotecarios y las garantías subyacentes incluidas en las carteras hipotecarias, así como el impacto estimado de dichas pérdidas en nuestro flujo de efectivo futuro y rendimientos. Las estimaciones de pérdidas de nuestro Asesor y Administrador podrían no ser exactas, a medida que los resultados reales varíen de los estimados, por lo tanto, podrían reducir los ingresos de nuestro portafolio de créditos hipotecarios. En el caso de que nuestro Asesor y Administrador subestime las pérdidas relacionadas con activos en relación con el precio que paguemos por determinada inversión, podríamos experimentar pérdidas respecto de dicha inversión, lo cual afectaría adversamente nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

El proceso de auditoría de nuestro Asesor y Administrador respecto de oportunidades de inversión u otras transacciones podría no identificar todos los riesgos potenciales o aplicables, lo cual podría afectar de manera material y adversa nuestro negocio, condición financiera, liquidez y resultados de operación.

Nuestro Asesor y Administrador pretende llevar a cabo un proceso de auditoría razonable respecto de cada oportunidad de inversión que se presente u otra transacción que pretenda implementar. Sin embargo, es posible que dichos procesos de auditoría sean insuficientes y no revelen todos los hechos y riesgos relevantes, particularmente en relación con cualquier activo que adquiramos de terceros. Nuestro Asesor y Administrador podría no tener acceso suficiente a la información y documentación relacionada con la inversión respectiva, lo que implicaría depender de información limitada para tomar decisiones de inversión, o bien que no sea posible llevar a cabo una investigación independiente adicional que pudiere considerarse necesaria antes de tomar cualquier decisión de inversión.

Dependemos sustancialmente de los miembros clave del equipo de administración de nuestro Asesor y Administrador y cualquier sustitución podría afectar adversamente nuestro negocio y resultados de operación.

Creemos que nuestro negocio, así como su desarrollo y éxito futuros, dependen en gran medida de los servicios continuos del equipo de alta dirección de nuestro Asesor y Administrador. No es posible asegurar que la ausencia de varios de dichos miembros clave no tendrá un efecto adverso sobre el desempeño de los deberes del Asesor y Administrador. El equipo de alta dirección de nuestro Asesor y Administrador tiene experiencia y conocimientos significativos en la administración de portafolios de crédito y perder el servicio de miembros clave podría afectar adversamente nuestra estrategia y operaciones cotidianas así como dañar nuestra habilidad para ejecutar nuestras estrategias de crecimiento y afectar de forma adversa nuestras operaciones y situación financiera.

Nuestro Contrato de Asesoría y Administración fue negociado entre personas relacionadas.

El contenido del Contrato de Asesoría y Administración fue negociado entre personas relacionadas. Su contenido, incluyendo las comisiones pagaderas a nuestro Asesor y Administrador, eventos de terminación y demás disposiciones, podría no ser tan favorable como si se hubiese negociado entre personas no relacionadas. Adicionalmente, podríamos decidir no ejercer nuestros derechos bajo dicho contrato, ya sea total o parcialmente, debido a nuestra intención de mantener una relación continua con el Asesor y Administrador, su equipo de alta dirección y ciertos miembros del Comité Técnico, en razón de nuestra relación previa con dichas personas. Véase la sección "Contrato de Asesoría y Administración" de este prospecto.

La remoción o sustitución de nuestro Asesor y Administrador podría afectarnos negativamente.

No contamos con empleados. El personal y los servicios que requerimos para nuestras operaciones son proporcionados por nuestro Asesor y Administrador, quien además nos proporciona asesoría estratégica y de inversión de alto nivel así como capacidades ejecutivas. Creemos que nuestro éxito depende en gran medida del esfuerzo, experiencia, diligencia, capacidades, y red de contactos de los funcionarios clave que, a su vez, nos proporciona el Asesor y Administrador. No podemos garantizar que nuestro Asesor y Administrador continuará fungiendo en tal carácter, o que continuaremos teniendo acceso a sus servicios y conocimiento. Nuestro Asesor y Administrador podrá dar por terminado el Contrato de Asesoría y Administración en cualquier momento después del 5° aniversario de su celebración, previa notificación con al menos seis meses de anticipación. Adicionalmente, nuestro Asesor y Administrador podrá ser removido con o sin causa mediante el voto afirmativo del 66% de los tenedores de CBFIs en circulación. No obstante, la terminación anticipada del Contrato de Asesoría y Administración podría resultar difícil y costosa. Véase la sección "Contrato de Asesoría y Administración" de este prospecto. Es posible que no podamos mantener la misma calidad y profundidad en la administración que teníamos en caso que nos convirtiéramos en una entidad auto-administrada o en el supuesto de contratar a otro administrador. Podría ser difícil obtener servicios de administradores sustitutos con el nivel de experiencia y conocimiento de nuestros

administradores actuales. Asimismo, en caso que nuestro Asesor y Administrador se vea incapacitado para continuar proporcionándonos servicios, nuestros costos por obtener servicios sustitutos podrían ser mayores que las comisiones que se pagan al Asesor y Administrador bajo el contrato vigente y, por lo tanto, nuestros gastos podrían incrementarse.

El INFONAVIT es la única entidad con derecho a llevar a cabo la cobranza de los créditos hipotecarios que adquiramos del INFONAVIT. Reformas a la Ley del INFONAVIT que requieren la implementación obligatoria de políticas sociales de cobranza y procedimientos por parte del INFONAVIT, podrán tener un efecto adverso en el desarrollo de nuestro negocio y estrategia de crecimiento.

La fuente de pago de los créditos hipotecarios de casa-habitación que adquiramos del INFONAVIT, son los descuentos directos de nómina operados por los patrones bajo la ley aplicable, y su transferencia inmediata al INFONAVIT. Conforme a los artículos aplicables de la Ley del INFONAVIT, la cobranza de todos los créditos hipotecarios originados por INFONAVIT solo podrá ser realizada por el INFONAVIT, y, por lo tanto, el INFONAVIT no podrá ser sustituido como gestor de la cobranza. No tenemos una relación directa con los empleados que realizan pagos a través de descuentos de nómina y no podremos hacer descuentos de nómina de forma directa, ya que no estamos facultados para hacerlo bajo ninguna ley aplicable. Asimismo, podrían existir demoras en el entero al INFONAVIT de los importes correspondientes a los descuentos en nómina lo que podría ser ocasionado por cambios de administración, rotación de personal, cambios en los sistemas de tecnología de la información o la falta de cumplimiento oportuno de sus obligaciones, entre otros factores. Un incumplimiento en la administración de la cobranza solo podría ser subsanado a través del ejercicio de las acciones y recursos establecidos en los Contratos INFONAVIT, incluyendo aquellos que el Fiduciario podrá tener derecho a ejercer través de la vía judicial. Podríamos decidir no ejercitar instancias judiciales en contra de incumplimientos del INFONAVIT que pudieran subsanarse. No podemos anticipar el resultado del ejercicio de las acciones y recursos antes mencionadas, ni podemos asegurar que cualquier pago por responsabilidad que pudiese obtener el Fiduciario será suficiente para cubrir el incumplimiento relevante o compensar a los Tenedores por cualquier incumplimiento en la administración de la cobranza.

El 10 de enero de 2014 se reformó el artículo 71 de la Ley del INFONAVIT. Esta reforma establece que el INFONAVIT llevará a cabo la recuperación de los créditos que hubiera otorgado partiendo de un esquema de cobranza social aprobado por su Consejo de Administración, por lo que deberá proporcionar opciones a los trabajadores a efecto de permitirles conservar su patrimonio. Toda vez que estos mecanismos de cobranza social podrían no ser tan efectivos como los mecanismos ordinarios de cobranza establecidos por otros agentes de cobro en el mercado, la reforma a la Ley del INFONAVIT podría tener un efecto adverso sobre nuestro negocio y estrategia de crecimiento.

La Ley del INFONAVIT concede a los trabajadores a los que les fue otorgado un crédito hipotecario una prórroga obligatoria en caso de que dejen de percibir ingresos salariales, lo cual podría afectar nuestra situación financiera

Conforme al artículo 41 de la Ley del INFONAVIT, un trabajador al que se le hubiese otorgado un crédito hipotecario que durante la vigencia del mismo dejare de recibir ingresos salariales, tiene derecho a solicitar al INFONAVIT a una prórroga para el pago de principal e intereses ordinarios. Conforme a las Condiciones Generales de Contratación que ofrece el INFONAVIT a sus derechohabientes para el otorgamiento de créditos destinados al pago de adeudos contraídos para la adquisición, construcción, reparación, ampliación o mejoramiento de vivienda, al momento en que se celebra cada contrato de crédito el deudor respectivo solicita dicha prórroga, y el INFONAVIT se obliga a otorgarla cuando tenga conocimiento de que dicho deudor ha dejado de percibir ingresos salariales; en cuyo caso la prórroga se entenderá otorgada desde el día siguiente a la fecha en que el trabajador deje de percibir ingresos salariales y hasta el día anterior al en que quedare sujeto a una nueva relación de trabajo con un patrón; a menos que el trabajador manifieste por escrito su voluntad de revocar la misma o se presenten algunos otros supuestos previstos en dichas condiciones generales. Las prórrogas suspenden temporalmente el pago de principal e intereses ordinarios y cualesquier intereses ordinarios que se generen serán capitalizados al saldo insoluto del crédito. Las prórrogas que se otorguen al trabajador de conformidad con lo anterior no podrán ser

mayores de doce meses cada una, ni exceder en su conjunto más de veinticuatro meses y terminarán anticipadamente cuando el trabajador inicie una nueva relación laboral. Cualquier prórroga aplicable a los créditos que compongan los Portafolios Hipotecarios que adquiramos del INFONAVIT, podría afectar adversamente nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

La existencia de créditos incumplidos que no puedan ser sustituidos o devueltos a su cedente nos afectaría negativamente y podría afectarnos negativamente y de forma material.

Créditos hipotecarios incumplidos o con una mala calificación crediticia podrían afectar negativamente nuestros resultados de operación, si dichos créditos no pueden ser sustituidos o devueltos al cedente correspondiente. En particular, el saldo de nuestros créditos hipotecarios incumplidos podría incrementarse en el futuro como resultado de la adquisición de Portafolios Hipotecarios adicionales o factores fuera de nuestro control, tales como el efecto de tendencias macroeconómicas y eventos políticos o sociales que afecten la economía de México o eventos que afecten ciertas industrias o regiones; en particular, por lo que respecta a portafolios de créditos hipotecarios que no sean originados por el INFONAVIT, no tendremos el beneficio de las deducciones de nómina realizadas por dicho instituto. Conforme a los Contratos INFONAVIT, el INFONAVIT no está obligado a sustituir créditos hipotecarios incumplidos o con una calificación de calidad crediticia baja, y sólo está obligado a recomprar los derechos de coparticipación relativos a créditos hipotecarios que caigan en ciertos supuestos. No podemos asegurar que estaremos en posición de lograr que el INFONAVIT efectivamente recompre nuestros derechos de coparticipación en aquellos créditos hipotecarios de nuestro portafolio Inicial o de cualquier Portafolio Hipotecario adicional que deba ser recomprado por dicho instituto de conformidad con los Contratos INFONAVIT. Si nuestro portafolio Hipotecario se comporta por debajo de lo esperado o si no pudiéramos hacer que el INFONAVIT recompre nuestros derechos de coparticipación en aquellos casos en que dichos derechos deban ser recomprados de conformidad con los Contratos INFONAVIT, podríamos vernos material y adversamente afectados.

Una reducción en los recursos del INFONAVIT podría disminuir la cantidad de derechos de coparticipación que pudiésemos adquirir de dicho instituto, y afectar nuestro crecimiento de forma negativa.

Toda vez que el INFONAVIT se financia principalmente con los pagos de principal e intereses que recibe de su cartera, las aportaciones patronales obligatorias (actualmente igual al 5% del salario bruto del trabajador) y emisiones de deuda en mercados de capitales, el monto de financiamiento hipotecario que el INFONAVIT puede canalizar está limitado y depende principalmente de las condiciones imperantes de la economía mexicana y los mercados de capitales. Adicionalmente, si se incrementara la tasa de desempleo en México, es posible que los índices de morosidad e incumplimiento de la cartera del INFONAVIT se incrementen mientras que los montos de las aportaciones patronales al INFONAVIT disminuirían. El gobierno federal mexicano y otras entidades gubernamentales podrían promulgar disposiciones o establecer políticas que en el futuro restrinjan o impidan que entidades financiadoras como INFONAVIT, continúen otorgando créditos hipotecarios y realizando deducciones automáticas para el pago de créditos hipotecarios o tomen acciones destinadas a apoyar la industria hipotecaria en México. Dichas restricciones podrían afectar de forma adversa nuestro portafolio hipotecario y su desempeño, y podrían disminuir la cantidad de derechos de coparticipación que pudiésemos adquirir, por ejemplo, a través de los Contratos INFONAVIT, y afectar de forma negativa nuestras operaciones, resultados de operación y crecimiento.

El INFONAVIT podría ser incapaz de realizar las deducciones de nómina correspondientes al pago de los créditos, lo que podría afectar nuestro negocio.

Las deducciones de nómina destinadas al pago de los créditos hipotecarios de los que seamos cotitulares con INFONAVIT podrían no ser exactas u oportunamente realizadas por el patrón o el INFONAVIT, como resultado de problemas administrativos o errores, o la pérdida del empleo del acreditado respectivo o en situaciones de incapacidad que lo afecten. Si los pagos a realizarse en términos de un contrato de crédito no son deducidos de la nómina del acreditado respectivo y enterados en forma oportuna al INFONAVIT, nuestro negocio de créditos pagados vía nómina y perfil de crédito podrá verse afectado material y adversamente.

Somos altamente dependientes de sistemas de información y fallas en dichos sistemas podrían afectar de manera significativa nuestro negocio, lo que a su vez podría afectar nuestra condición financiera y estado de resultados así como nuestra capacidad para hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

Nuestro negocio es altamente dependiente de comunicaciones y sistemas de información. Cualquier falla o interrupción en nuestros sistemas, incluyendo el respaldo para los mismos, podría ocasionar retrasos u otros problemas en la conducción de nuestros negocios, lo que a su vez podría tener un efecto material adverso sobre nuestra condición financiera, resultados de operación y nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

Pagos por indemnizaciones podrían tener un efecto adverso en nuestra posición financiera.

El Contrato de Asesoría y Administración y el Contrato de Fideicomiso establecen la obligación del Fiduciario de indemnizar, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, a las personas que actúen o hubieren actuado como miembros de alguno de nuestros comités, así como a nuestro Asesor y Administrador, sus afiliadas y personas relacionadas, excepto tratándose de los actos, hechos u omisiones no sujetos a indemnización en los términos y con el alcance previsto el Contrato de Asesoría y Administración y el Contrato de Fideicomiso. Cualquier pago por indemnización podría afectar nuestros resultados financieros e incidir de manera negativa en nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

Estamos sujetos a conflictos de interés debido a nuestra relación con el Asesor y Administrador, lo cual podría tener como consecuencia que la toma de decisiones no sea en el mejor interés de los Tenedores.

Estamos sujetos a conflictos de interés debido a nuestra relación con el Asesor y Administrador. Específicamente, ciertos miembros no independientes del Comité Técnico también son representantes y tienen participación en el capital social del Asesor y Administrador. En virtud de lo anterior, podríamos elegir no ejercer o ejercer con menor severidad nuestros derechos bajo el Contrato de Asesoría y Administración para mantener una relación continua con el Asesor y Administrador, su equipo de alta dirección y ciertos miembros de nuestro Comité Técnico, dada nuestra relación previa con dichas personas y su experiencia.

Nuestro Asesor y Administrador ejercerá una influencia significativa sobre nuestras actividades, estrategia y nuevas inversiones, y podría utilizar dicha influencia de una manera que podría no ser en nuestro mejor interés ni en el de los Tenedores.

Ciertos funcionarios de nuestro Asesor y Administrador son miembros del Comité de Auditoría del INFONAVIT, y un director de dicho instituto es miembro independiente de nuestro Comité Técnico

Alfredo Vara Alonso y Daniel Michael Braatz Zamudio, Director General y Director Financiero de nuestro Asesor y Administrador, respectivamente, son miembros del Comité de Auditoría del INFONAVIT. Asimismo, Sebastián Fernández Cortina, Director Sectorial Empresarial del INFONAVIT, es miembro independiente de nuestro Comité Técnico.

Tanto Alfredo Vara Alonso como Daniel Michael Braatz Zamudio informaron en diciembre de 2013 al INFONAVIT sobre su intención de participar en nuestro Asesor y Administrador y mantener, a través de éste, un interés económico en nuestro Fideicomiso, declarándose al mismo tiempo impedidos, en el ejercicio de sus funciones como miembros del Comité de Auditoría del INFONAVIT, para resolver, participar o votar en cualquier asunto o discusión que directa o indirectamente guarde relación con nuestro Fideicomiso, incluyendo cualquier revisión que en materia de auditoría se realice en relación con los mismos.

Por su parte, Sebastián Fernández Cortina, informó en septiembre de 2014 al INFONAVIT que había sido invitado como miembro de nuestro Comité Técnico, y que era su intención aceptar dicha invitación, manifestando que, en todo momento durante el desempeño del cargo de miembro del Comité Técnico, se

abstendría de intervenir, promover o participar en decisión o acción alguna en las que se encuentre involucrado el INFONAVIT.

Riesgos Relacionados con México

Condiciones adversas en México podrán afectar negativamente nuestro desempeño financiero.

Somos un fideicomiso constituido en México, todos nuestros activos y operaciones están localizados en México y el desempeño de nuestro negocio podría verse afectado por el desempeño de la economía mexicana. La crisis crediticia global de 2008 y la consecuente recesión económica tuvo consecuencias adversas significativas sobre la economía mexicana, que de acuerdo con la información del INEGI, en 2009 el PIB se contrajo 4.7%. La economía mexicana ha tenido un crecimiento del PIB del 3.9% en 2011, 4.0% en 2012, 1.4% en 2013, 2.2% en 2014 y 2.5% en 2015. No podemos asegurar que esta tendencia continuará durante el 2016, que se alcanzarán tasas similares a las tasas históricas recientes o que una disminución o recesión económica no ocurrirá en el futuro.

Adicionalmente, en el pasado, México ha experimentado periodos prolongados de crisis económicas, causados por factores internos y externos sobre los cuales no tenemos control alguno. Estos periodos se han caracterizado por inestabilidad del tipo de cambio, inflación alta, altas tasas de interés, contracción económica, reducción de inversión extranjera, reducción de la liquidez del sector bancario, alto nivel de desempleo. Una disminución en la tasa de crecimiento de la economía mexicana podría resultar en una menor demanda de créditos hipotecarios o podría tener un impacto en la capacidad de los acreditados para pagar el saldo de sus créditos. No podemos asegurar que las condiciones económicas de México no vayan a empeorar, o que dichas condiciones no tendrán un efecto adverso en nuestra condición financiera y resultados de operación o nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

Acontecimientos políticos y sociales en México podrán afectar adversamente nuestro negocio.

Actualmente ningún partido cuenta con una mayoría absoluta en alguna de las cámaras del Congreso de la Unión, lo cual podría dificultar el proceso legislativo, incluyendo la posibilidad de modificar las leyes para reflejar agendas estratégicas y económicas. La ausencia de una mayoría clara y los conflictos entre los poderes legislativo y ejecutivo podrían resultar en un estancamiento y bloqueos en la implementación oportuna de las reformas estructurales y su legislación secundaria, lo cual podría tener un efecto adverso sobre la economía mexicana o algunos de sus sectores productivos. No podemos asegurar que los acontecimientos políticos en México no tengan un efecto adverso sobre nuestro negocio, condición financiera o resultados de operación.

En los últimos años, México ha experimentado un periodo de actividad criminal consistente relacionada principalmente con el narcotráfico y el crimen organizado. Este incremento en la violencia ha tenido un impacto adverso sobre la actividad económica de México en general. Inestabilidad social en México o acontecimientos sociales o políticos adversos en o afectando a México podrían igualmente impactarnos, así como a nuestra habilidad para llevar a cabo negocios, ofrecer nuestros servicios y obtener financiamiento, y nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles. No podemos asegurar que los niveles de criminalidad en México, sobre los cuales no tenemos control alguno, no se incrementarán y no resultarán en más efectos adversos sobre la economía mexicana o sobre nuestro negocio, condición financiera o resultados de operación.

El gobierno mexicano ha ejercido y continúa ejerciendo una influencia significativa sobre la economía mexicana. Cambios en las políticas de gobierno mexicanas podrían afectar adversamente nuestros resultados de la operación y condición financiera.

El gobierno federal mexicano ha ejercido y continúa ejerciendo una influencia significativa sobre la economía mexicana. Por lo tanto, las acciones y políticas gubernamentales relacionadas con la economía, empresas con participación estatal, organismos públicos descentralizados (como el INFONAVIT), empresas

paraestatales y entidades financieras controladas, fondeadas o influenciadas por el gobierno, podrían tener un efecto significativo sobre entidades del sector privado en general y sobre nosotros en particular, así como sobre condiciones de mercado, precios y rendimientos relacionados con valores de emisores mexicanos.

En el pasado, el gobierno mexicano ha intervenido en la economía local y ocasionalmente lleva a cabo cambios significativos en las políticas y regulaciones, lo cual podrá continuar haciendo en el futuro. Dichas acciones para controlar la inflación y otras regulaciones y políticas han implicado, entre otras medidas, el incremento a tasas de interés, cambios en la política fiscal, cambios en políticas afectando ciertos sectores de la economía, incluyendo la industria de la vivienda, control de precios, devaluaciones de moneda, controles de capital, límites sobre importaciones y otras acciones. Nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación, podrán verse adversamente afectados por los cambios en las políticas de gobierno o regulaciones que involucren o afecten nuestros activos, nuestra administración, nuestras operaciones, nuestra capacidad para incrementar nuestro portafolio y crecimiento, y nuestro régimen fiscal. No podemos asegurar que un cambio en las políticas gubernamentales del gobierno mexicano, incluyendo las políticas de crédito, políticas relacionadas con organismos públicos descentralizados y políticas relacionadas con la industria de la vivienda en general, no afectará adversamente nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación, así como nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles. En específico, la legislación fiscal y la legislación relacionada con las políticas de crédito y la industria de la vivienda en México, están sujetas a cambios constantes y no podemos asegurar si el gobierno mexicano llevará a cabo o no cambios a las mismas o a cualquiera de sus políticas sociales, económicas u otras existentes, cuyas modificaciones pudieren tener un efecto material adverso sobre nuestro negocio, resultados de operación, condición financiera o proyecciones, o de otra forma afectar de manera adversa nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles..

La inflación en México, así como ciertas medidas gubernamentales adoptadas para controlarla, podrían tener un efecto adverso sobre nuestro desempeño financiero.

Históricamente, México ha experimentado altos niveles de inflación. Aunque no ha existido volatilidad significativa en las tasas de interés en México durante años recientes, la tasa anual de inflación publicada por el Banco de México, alcanzó 6.5% el 2008. La tasa de inflación fue de 3.8% en 2011, 3.6% en 2012, 3.9% en 2013 y 4.1% en 2014, con un crecimiento en salario mínimo en medición anual de 4.2% en 2011, 4.3% en 2012, 3.9% en 2013 y 4.2% en 2014. Si México experimenta altos niveles de inflación como ha sucedido en el pasado, estos podrán afectar de manera adversa nuestras operaciones y desempeño financiero, así como el valor absoluto de nuestros rendimientos. Un incremento sustancial en las tasas de inflación podría afectar adversamente las condiciones macroeconómicas y el desempleo masivo que pudiere detonarse por dicha situación llevaría a una crisis económica que podría afectar significativamente la solvencia de los acreditados los niveles de incumplimiento de los créditos que conforman en nuestro portafolio.

Altas tasas de interés en México podrían incrementar nuestros costos de financiamiento.

Históricamente, México ha experimentado altas tasas de interés tanto nominales como reales. Las tasas de interés sobre Certificados de la Tesorería de la Federación o CETES con vencimiento a 28 días emitidos por el gobierno mexicano fueron de aproximadamente 7.2% y 7.7% para el 2007 y 2008 respectivamente. En respuesta a la recesión y estancamiento económico de México durante el 2009, el Banco de México bajó la tasa de referencia mexicana a 4.5% en un esfuerzo para estimular los financiamientos y la economía. Adicionalmente, en enero del 2013, el Banco de México, redujo la tasa antes mencionada a 3.5%. La tasa de interés sobre CETES con vencimiento a 28 días, disminuyó aproximadamente 76 puntos base en 2013, disminuyó 48 puntos base en 2014, incrementó 33 puntos base en 2015, y a febrero de 2016 es de 3.36%. En el mediano y largo plazo es posible que el Banco de México incremente su tasa de interés de referencia. En concordancia, si incurrimos en deuda denominada en pesos en el futuro, podría ser con tasas de interés altas, lo cual podría tener un efecto adverso sobre nuestro desempeño financiero, resultados de operación y nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

Acontecimientos en otros países podrían afectar adversamente la economía mexicana, y nuestro desempeño financiero.

La economía mexicana y el valor de mercado de las compañías mexicanas podrían ser, en cierto grado, afectados por las condiciones económicas y de mercados globales, y en otros países y socios comerciales significativos, particularmente los Estados Unidos. Aunque las condiciones económicas en otros países podrían variar de manera sustancial en relación con las condiciones económicas de México, las reacciones de los inversionistas ante acontecimientos en otros países podrían tener un efecto adverso sobre el valor de mercado de valores de emisores mexicanos o sobre activos mexicanos. Por ejemplo, el precio de los valores mexicanos de deuda y capital bajó sustancialmente debido a acontecimientos en Rusia, Asia, Brasil y la Unión Europea. La crisis financiera global resultó de 2008 en fluctuaciones significativas en los mercados financieros y economía mexicanos.

Específicamente, las condiciones económicas en México están estrechamente relacionadas con las de los Estados Unidos como resultado del Tratado de Libre Comercio de América del Norte o TLCAN, y un incremento en la actividad económica entre los dos países. Condiciones económicas adversas en los Estados Unidos, que actualmente está experimentando una lenta recuperación de la crisis financiera y recesión de 2008 y 2009, o la terminación o renegociación del TLCAN u otros eventos relacionados, podrían tener un efecto adverso sobre la economía mexicana. Adicionalmente, la crisis fiscal en la Eurozona podrá afectar tanto la economía global como la mexicana. No podemos asegurar que eventos en otros países sobre los cuales no tenemos control, no producirán un efecto adverso sobre nuestro desempeño financiero.

Riesgos fiscales

El régimen fiscal aplicable a fideicomisos transparentes y la interpretación administrativa de los mismos está evolucionando.

El régimen fiscal vigente aplicable a fideicomisos transparentes y las interpretaciones administrativas correspondientes a dicho régimen, son relativamente nuevos y están evolucionando. No podemos asegurar que la regulación fiscal aplicable a fideicomisos transparentes o su interpretación no cambiarán en una forma que afecte adversamente el tratamiento fiscal del Fideicomiso, nuestras operaciones o distribuciones. En la medida que las autoridades fiscales mexicanas establezcan lineamientos más específicos al respecto, o cambien los requerimientos necesarios para calificar como un fideicomiso transparente, es posible que necesitemos ajustar nuestra estrategia consecuentemente y pagar impuestos que pudieran afectar adversamente nuestra situación financiera. Si no somos capaces de cumplir con las regulaciones aplicables, podríamos, entre otras cosas, ser requeridos a cambiar la manera en que conducimos nuestras operaciones, lo que a su vez podría afectar nuestro desempeño financiero, y nuestra capacidad para hacer pagos conforme a los Certificados Bursátiles.

Los impuestos mexicanos y las reformas hacendarias podrían tener un efecto adverso sobre nuestro desempeño financiero.

Las autoridades gubernamentales en México pueden imponer o suspender una serie de impuestos. No podemos asegurar que las autoridades gubernamentales en México no impondrán nuevos impuestos, los incrementen o cambien la interpretación de la ley respecto de nuestra industria en el futuro. La imposición de nuevas contribuciones, el incremento de impuestos relacionados con la industria hipotecaria, o el cambio en la interpretación de la ley fiscal podría tener un efecto adverso sobre nuestro negocio, condición financiera y resultados de la operación.

De conformidad con las leyes fiscales mexicanas, no calificamos como un fideicomiso de inversión en bienes raíces o FIBRA.

De conformidad con las leyes fiscales mexicanas, no calificamos como un fideicomiso de inversión en bienes raíces mexicano o FIBRA, razón por la cual, no estamos sujetos a las disposiciones establecidas en la Ley del Impuesto Sobre la Renta para este tipo de fideicomisos y, particularmente, no estamos

obligados a distribuir porcentaje alguno de nuestros resultados para mantener un tratamiento fiscal determinado.

Riesgos relacionados con los Certificados Bursátiles

En caso que fuésemos sujetos de concurso mercantil, los Tenedores de los Certificados Bursátiles no tendrán prelación alguna.

Nuestro Fideicomiso no es un fideicomiso empresarial y, en consecuencia, no debiésemos ser sujetos de concurso mercantil. No obstante, en caso que llegásemos a ser declarados en concurso, los Tenedores serán considerados, en cuanto a su preferencia, en igualdad de circunstancias con todos nuestros demás acreedores comunes. Conforme a la Ley de Concursos Mercantiles, en caso de declaración de concurso mercantil o quiebra de un comerciante, ciertos créditos en contra de la masa, incluyendo los créditos en favor de los trabajadores, los créditos en favor de acreedores singularmente privilegiados, los créditos con garantías reales, los créditos fiscales y los créditos a favor de acreedores con privilegio especial, tendrán preferencia sobre los créditos a favor de nuestros acreedores comunes, incluyendo los créditos resultantes de los Certificados Bursátiles. Asimismo, en caso de declaración de concurso mercantil o quiebra de la empresa, de existir créditos con garantía real éstos tendrán preferencia (incluso con respecto a los Tenedores) hasta por el producto derivado de la ejecución de los bienes otorgados en garantía.

Falta de liquidez de los Certificados Bursátiles.

No existe mercado secundario para los Certificados Bursátiles y no puede asegurarse que se podrá desarrollar un mercado secundario en el futuro, o que si éste se desarrolla otorgará liquidez a los inversionistas. Por lo anterior, los inversionistas deberán estar preparados para conservar los Certificados Bursátiles hasta su vencimiento y tomar todos los riesgos derivados de los mismos. El precio al cual se negocien los Certificados Bursátiles puede estar sujeto a diversos factores, tales como el nivel de las tasas de interés en general, las condiciones del mercado de instrumentos similares, las condiciones macroeconómicas en México y la nuestra situación financiera al momento de la emisión correspondiente.

En el caso que los Certificados Bursátiles prevean la posibilidad de ser amortizados anticipadamente o de darse por vencidos anticipadamente, y efectivamente lo sean, los Tenedores podrán no encontrar una inversión equivalente.

El Programa contempla que cada emisión que se realice al amparo del mismo tendrá sus propias características. En el caso que así se señale en el título que ampare dicha emisión, una emisión podrá contemplar la posibilidad de ser amortizada anticipadamente y podrá también contemplar causas de vencimiento anticipado. En el supuesto en que una emisión efectivamente sea amortizada anticipadamente voluntariamente o como resultado de una causa de vencimiento anticipada, los Tenedores que reciban el pago de sus Certificados Bursátiles podrán no encontrar alternativas de inversión con las mismas características que los Certificados Bursátiles (incluyendo tasas de interés y plazo).

La calificación crediticia de los Certificados Bursátiles podría cambiar o ser retirada en cualquier momento.

Las calificaciones crediticias otorgadas por las agencias calificadoras a los Certificados Bursátiles estarán sujetas a revisión (ya sea a la baja o a la alza) por distintas circunstancias relacionadas con nuestra empresa, México u otros temas que en la opinión de las agencias calificadoras respectivas pueda tener incidencia sobre la posibilidad de pago de los mismos. Una disminución en la calificación podría afectar el crecimiento, la condición financiera o los resultados operativos de nuestra empresa, así como nuestra capacidad para pagar los Certificados Bursátiles. Si las agencias calificadoras que haya emitido un dictamen respecto de la calidad crediticia de los Certificados Bursátiles reducen o retiran la calificación otorgada a los mismos, es probable que el mercado secundario de dichos Certificados Bursátiles se reduzca o se extinga. Los inversionistas deberán considerar cuidadosamente cualquier consideración que se señale en las calificaciones correspondientes, las cuales se adjuntarán como un anexo a los Suplementos correspondientes.

OTROS VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO

Mediante oficio No. 153/107535/2014 de fecha 29 de octubre de 2014, la CNBV autorizó la inscripción de los certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios emitidos por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, con clave de cotización "FHipo 14" en el RNV bajo el No. 3239-1.81-2013-001.

En términos de los artículos 33, 34, 50 y demás aplicables de la Circular Única de Emisoras, el Fiduciario tiene la obligación de entregar a la BMV y a la CNBV, información financiera, económica, contable, administrativa y jurídica, en forma trimestral y anual, tales como estados financieros anuales dictaminados por el Auditor Externo del Fideicomiso. Asimismo, el Fiduciario tiene la obligación de divulgar periódicamente cualquier hecho o acontecimiento que se considere como evento relevante, de conformidad con la LMV y la regulación aplicable.

Hemos presentado oportunamente y en forma completa dicha información conforme a la legislación aplicable.

FHipo no cuenta con valores inscritos en bolsas de valores extranjeras por lo que no hace entrega de reporte o información alguna a las autoridades que regulen a dichas bolsas de valores.

DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO

Toda la información contenida en el presente prospecto y cualquiera de sus anexos y que se presenta como parte de la solicitud de inscripción de los Certificados Bursátiles en el RNV, podrá ser consultada por los inversionistas en las oficinas del Emisor o en su página de internet www.fhipo.com (en el entendido que la página de Internet de FHipo no forma parte del presente Prospecto ni se entenderá incluida la información contenida en el mismo) o bien a través de la BMV y la CNBV, en sus oficinas, o en sus páginas de Internet www.bmv.com.mx y www.cnbv.com.mx, respectivamente.

Conforme a lo establecido en esta sección, se otorgarán copias de la información contenida en el presente prospecto y cualquiera de sus anexos, y que se presenta como parte de la solicitud de inscripción de los Certificados Bursátiles en el RNV a cualquier inversionista que así lo solicite.

Las personas encargadas de relaciones con inversionistas por parte del Fiduciario son Ricardo Calderón Arroyo y Luis Fernando Turcott Ríos, con domicilio ubicado en Torre Esmeralda I. Blvd. Manuel Ávila Camacho 40, piso 7, Lomas de Chapultepec, código postal 11000, México, D.F, número telefónico +(52)(55) 5350-3333 y correo electrónico rcalderona@invex.com y lturcott@invex.com.

EL PROGRAMA

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA

El Programa a que se refiere el presente prospecto permitirá que llevemos a cabo varias emisiones de Certificados Bursátiles, conforme a características de colocación independientes. El precio de colocación, el monto total de la emisión, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés aplicable y, en su caso, la forma de calcularla y la periodicidad de pago de intereses, o, en su caso, la tasa de descuento correspondiente, entre otras características de los Certificados Bursátiles de cada emisión, serán acordados por el Emisor con el o los intermediarios colocadores respectivos en el momento de cada emisión, se señalarán en el título correspondiente y se darán a conocer al momento de cada emisión en el Aviso o Suplemento, según sea el caso. Los Certificados Bursátiles emitidos conforme al Programa se denominarán en pesos o en UDIs. Podrá realizarse una o varias emisiones de Certificados Bursátiles al amparo del Programa siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda el Monto Total Autorizado del Programa. Adicionalmente, el saldo principal insoluto de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo en circulación no podrá exceder de \$3,000,000,000.00 pesos o su equivalente en UDIs, calculado a la fecha de emisión respectiva. Las emisiones de Certificados Bursátiles que se realicen al amparo del Programa podrán ser Emisiones de Corto Plazo o Emisiones de Largo Plazo de conformidad con las restricciones que se establecen en el presente prospecto.

En relación con el Programa, el Emisor enviará a la CNBV, electrónicamente a través del sistema electrónico STIV y, físicamente, a través de la oficialía de partes de la CNBV, los documentos que se señalan a continuación, respecto de las distintas Emisiones de Corto Plazo que se realicen al amparo del Programa:

- Los títulos depositados en el Indeval, de cada una de las Emisiones de Corto Plazo que se realicen al amparo del Programa;
- Los Avisos de colocación y de convocatoria pública a subasta, en su caso, que sean divulgados en el Emisnet;
- Las hojas de las características definitivas de cada una de las Emisiones de Corto Plazo realizadas, suscritas por el representante legal o por una persona autorizada de los Intermediarios Colocadores;
- En su caso, cualquier convenio modificatorio al contrato de colocación para las Emisiones de Corto Plazo que suscriba el Emisor con los Intermediarios Colocadores; y
- La opinión legal a que hace referencia el artículo 87, fracción II de la Ley del Mercado de Valores, transcurrido un año a partir de su fecha de expedición, acompañada del documento suscrito por el licenciado en derecho que la suscribe y a que se refiere el artículo 87 de las Disposiciones.

Emisor

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su calidad de fiduciario del Contrato de Fideicomiso Irrevocable F/2061.

Clave de Pizarra

“FHIPO”. Las Emisiones de Corto Plazo se identificarán con 3 dígitos correspondientes al número de emisión, seguidos de dos dígitos correspondientes al año de la misma. Las Emisiones de Largo Plazo estarán identificadas con el año de emisión y en caso de haber más de una emisión por cada año con el número de la misma.

Tipo de Valor

Certificados bursátiles fiduciario de deuda, de conformidad con lo dispuesto por los artículos 61, 62, 63, y 64 de la LMV. Según se describe en este prospecto, el Emisor podrá realizar indistintamente Emisiones de Corto Plazo y Emisiones de Largo Plazo.

Valor Nominal

Será determinado para cada emisión y se señalará en el título correspondiente, en el entendido que, el valor nominal de cada Certificado Bursátil será un múltiplo de \$100.00 o 100 UDIs.

Denominación

Los Certificados Bursátiles podrán denominarse en pesos o en UDIs, según se señale para cada emisión en el Aviso, Suplemento y/o título correspondiente.

Precio de colocación.

Será determinado para cada emisión y se dará a conocer en el Aviso o Suplemento correspondiente, según sea el caso.

Monto Total Autorizado del Programa

Hasta \$15,000,000,000.00 M.N. o su equivalente en UDIs, con carácter de revolvente.

Mientras el Programa continúe vigente, podrán realizarse tantas emisiones de Certificados Bursátiles como sean determinadas por el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda del Monto Total Autorizado del Programa.

Adicionalmente, el saldo principal insoluto de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo en circulación no podrá exceder de \$3,000,000,000.00 pesos o su equivalente en UDIs, calculado a la fecha de emisión respectiva.

Vigencia del Programa

5 años.

Plazo de cada emisión

Será determinado para cada emisión y se dará a conocer en el Aviso o Suplemento correspondiente. Dependiendo de su plazo, los Certificados Bursátiles podrán ser de corto plazo cuando se emitan con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 364 días y de largo plazo cuando se emitan con un plazo mínimo de 1 año y un plazo máximo de 30 años.

Fechas de Oferta, Emisión, Cierre de Libro o Subasta, Liquidación y Cruce:

Será determinada para cada emisión, según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer en el Aviso o Suplemento que resulte aplicable.

Fideicomitente y Asesor y Administrador:

Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V.

Fideicomisarios en Primer Lugar:

Los tenedores de los CBFIs.

Fideicomisario en Segundo Lugar:

Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V.

Bienes, Derechos o Valores Fideicomitidos:

Los Portafolios Hipotecarios y/o cualesquiera otros bienes derivados de o que resulten de las inversiones que realice el Emisor, incluyendo cualquier ingreso, devolución y flujo de efectivo que reciba el Emisor el relación con lo anterior.

Recursos Netos que Obtendrá el Emisor

Los recursos netos que obtenga el Emisor se señalarán en el título correspondiente y se darán a conocer en el Aviso o Suplemento, según sea el caso.

Amortización

Los Certificados Bursátiles serán amortizados según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer a través del Aviso o Suplemento, según sea el caso.

Amortización Anticipada

Los Certificados Bursátiles podrán ser amortizados anticipadamente, ya sea total o parcialmente, según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer a través del Aviso o Suplemento, según sea el caso.

Vencimiento Anticipado

Los Certificados Bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su vencimiento anticipado según se señalen en el título correspondiente y se den a conocer a través del Aviso o Suplemento, según sea el caso.

Tasa de Interés o de Descuento

Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses desde la fecha de su emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad, según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer a través del Aviso o Suplemento, según sea el caso. Asimismo, los Certificados Bursátiles podrán emitirse con una tasa de descuento, la cual se indicará en el título correspondiente.

Intereses Moratorios

Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses moratorios en el caso de incumplimiento en el pago de principal, según se señale en el título correspondiente y se dé a conocer en el Aviso o Suplemento correspondiente.

Periodicidad de Pago de Intereses

Los intereses devengados al amparo de los Certificados Bursátiles serán pagados con la periodicidad que se establezca el título correspondiente, según se dé a conocer en el Aviso o Suplemento respectivo.

Lugar y Forma de Pago de Principal e Intereses

El principal, intereses ordinarios y, en su caso intereses moratorios devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán en la fecha que se establezca en el Aviso o Suplemento correspondiente en el domicilio de Indeval, ubicadas en Paseo de la Reforma número 255, 3er piso, Col. Cuauhtémoc, C.P. 06500,

Ciudad de México, contra la entrega del título respectivo, o contra las constancias o certificaciones que para tales efectos expida el Indeval, mediante transferencia electrónica. Los intereses moratorios que en su caso se adeuden a los Tenedores serán pagados mediante transferencia electrónica en el domicilio del Representante Común ubicado en Av. Paseo de la Reforma 284, piso 9, colonia Juárez, C.P. 06600, Ciudad de México.

Aumento en el Número de Certificados Bursátiles correspondientes a una Emisión de Largo Plazo

El Emisor tendrá el derecho de emitir y ofrecer públicamente Certificados Bursátiles adicionales a los Certificados Bursátiles de Largo Plazo emitidos originalmente al amparo de una Emisión de Largo Plazo, según se dé a conocer en el Suplemento correspondiente. Dichos Certificados Bursátiles adicionales tendrán las mismas características que los Certificados Bursátiles originales de dicha Emisión de Largo Plazo (con excepción de la fecha de emisión y, en su caso el precio de colocación de dichos Certificados Bursátiles de Largo Plazo) y se considerarán parte de la misma Emisión de Largo Plazo. El Emisor no requerirá de autorización de los Tenedores de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo originalmente emitidos para realizar la emisión de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo adicionales.

Obligaciones del Emisor

Los Certificados Bursátiles podrán prever cualquier tipo de obligaciones, incluyendo obligaciones de dar, hacer y/o de no hacer del Emisor, según se establezca en el título correspondiente y se dé a conocer en el Aviso o Suplemento respectivo.

Garantía

Los Certificados Bursátiles de Largo Plazo que se emitan al amparo del Programa podrán contar con cualquier tipo de garantía, incluyendo sin limitación, garantías reales o personales, incluyendo fianzas, avales, prendas, hipotecas y fideicomisos en garantía o cualquier otro tipo de garantía, según se establezca en el título correspondiente y se dé a conocer en el Aviso o Suplemento respectivo. Los Certificados Bursátiles de Corto Plazo serán quirografarios y no contarán con garantía alguna.

Calificaciones otorgadas a las Emisiones a Corto Plazo

Las Emisiones de Corto Plazo que se realicen al amparo del Programa han recibido las siguientes calificaciones:

HR Ratings de México, S.A. de C.V.: "HR1". La calificación asignada de HR1 significa que la calificación ofrece alta capacidad de pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene el más bajo riesgo crediticio.

Estas calificaciones no constituyen una recomendación de inversión, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de la agencia calificadora que las ha otorgado.

Calificaciones Obtenidas para las Emisiones de Largo Plazo

Cada emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo será calificada por al menos dos agencias calificadoras debidamente autorizadas para operar en México. El nombre de las agencias calificadoras y la calificación asignada a los Certificados Bursátiles de Largo Plazo se especificarán en el Suplemento respectivo.

Estas calificaciones no constituyen una recomendación de inversión, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de la agencia calificadora que las otorgue.

Depositarario

S.D. Indeval, Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

Intermediarios Colocadores

Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Actinver y Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte y/o cualesquiera otras casas de bolsa que en su momento sean autorizadas por el Emisor para actuar como intermediarios colocadores de los Certificados Bursátiles, según se establezca para cada emisión en los documentos.

Posibles Adquirentes

Personas físicas y morales cuando su régimen de inversión prevea expresamente la adquisición de instrumentos de deuda.

Régimen Fiscal

La presente sección es una breve descripción del régimen fiscal aplicable en México para la adquisición, propiedad y enajenación de instrumentos de deuda, como los Certificados Bursátiles, por parte de personas físicas y morales residentes y no residentes en México. La tasa de retención aplicable a los intereses pagados se encuentra sujeta a: (i) para las personas físicas y personas morales residentes en México a lo previsto en los artículos 8, 54, 133 y 135 de la LISR vigente y el artículo 21 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2015, así como la Resolución Miscelánea Fiscal vigente; y (ii) para personas físicas y morales residentes en el extranjero, a lo previsto en los artículos 153, 166 y demás aplicables de la LISR vigente. Para efectos del impuesto al valor agregado, el régimen fiscal está contenido en los artículos 1, 14, 15, fracción X, inciso i), 16, primer párrafo, 24, fracción V y 25, fracción III de la Ley del Impuesto al Valor Agregado. Se recomienda a todos los inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la adquisición, propiedad y enajenación de instrumentos de deuda antes de realizar cualquier inversión en Certificados Bursátiles. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la vigencia del Programa, particularmente lo dispuesto por el artículo 21 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2015 y la Resolución Miscelánea Fiscal, los cuales tienen una vigencia temporal, por lo que los posibles adquirentes deberán de consultar con sus asesores fiscales el régimen fiscal aplicable.

Representante Común

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, en el entendido que para cualquier emisión al amparo del Programa, el Emisor podrá designar a otro representante común, lo cual será informado en el aviso o suplemento correspondiente.

Intermediarios Colocadores

Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver. y Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte. El Emisor podrá designar a otros Intermediarios Colocadores lo cual será informado en el Aviso o Suplemento correspondiente.

Autorización Corporativa

El 21 de abril de 2015, la asamblea general de tenedores de CBFIs aprobó la contratación de financiamientos por parte del Fiduciario, incluyendo, sin limitación, mediante la emisión de todo tipo de valores y su correspondiente oferta pública.

Autorización CNBV

El Programa y la inscripción preventiva de los Certificados Bursátiles en el RNV fueron autorizados por la CNBV mediante oficio número 153/105413/2016 de fecha 31 de marzo de 2016.

DESTINO DE LOS FONDOS

El destino específico de los recursos se dará a conocer en el Suplemento o Aviso que corresponda a cada una de las emisiones, según sea aplicable.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN⁷

El Programa contempla la participación de Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver y Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte, quienes actuarán como intermediarios colocadores, pudiendo el Emisor autorizar a otro u otros intermediarios colocadores para cada una de las distintas Emisiones al amparo del Programa (lo cual se indicará oportunamente en los Avisos o Suplementos respectivos), y ofrecerá los Certificados Bursátiles bajo la modalidad de toma en firme o mejores esfuerzos, según se indique en el Suplemento que corresponda y de conformidad con el contrato de colocación respectivo. En caso de ser necesario, los Intermediarios Colocadores podrán celebrar contratos de subcolocación o de sindicación con otras casas de bolsa para formar un sindicato colocador de los Certificados Bursátiles que se emitan en cada una de las posibles Emisiones.

Asimismo, el Suplemento correspondiente señalará que los Certificados Bursátiles podrán ser ofertados a través de subasta pública o a través del método tradicional de cierre de libro.

Los Certificados Bursátiles de Largo Plazo emitidos al amparo del Programa de distribuirán conforme a un plan de distribución, mismo que se dará a conocer en el Suplemento correspondiente.

Los Certificados Bursátiles se colocarán a través de oferta pública utilizando el método de subasta o construcción de libro mediante asignación discrecional. Los términos y la forma de colocar para cada emisión se determinarán en el Suplemento correspondiente. Al tratarse de ofertas públicas, cualquier persona que desee invertir en los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa, tendrá la posibilidad de participar en el proceso de oferta en igualdad de condiciones que otros inversionistas, así como adquirir dichos valores, salvo que su régimen de inversión no lo permita.

En cuanto a su distribución, a través de los Intermediarios Colocadores, los Certificados Bursátiles de Largo Plazo emitidos al amparo del Programa contarán con un plan de distribución, el cual tendrá como objetivo primordial tener acceso a una base de inversionistas diversa y representativa del mercado mexicano e internacional, de ser el caso, integrado principalmente por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, instituciones de crédito, instituciones de seguros y de fianzas, organizaciones auxiliares del crédito, sociedades de inversión, sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro y fondos de pensiones o jubilaciones de personal o de primas de antigüedad conforme a la legislación que las rige.

Asimismo, y dependiendo de las condiciones de mercado, los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa, también podrán colocarse entre otros inversionistas, tales como sectores de banca patrimonial e inversionistas extranjeros participantes en el mercado mexicano.

Por tratarse de una oferta pública, cualquier persona que desee invertir en los valores objeto de las distintas Emisiones al amparo del Programa, tendrá la posibilidad de participar en el proceso de oferta en igualdad de condiciones que otros inversionistas así como de adquirir los valores en comento, a menos que su perfil de inversión no lo permita. Asimismo y en caso de que cualquiera de los intermediarios colocadores pretenda colocar parcial o totalmente los Certificados Bursátiles objeto de las distintas Emisiones al amparo del Programa entre personas relacionadas de dichos intermediarios, deberá revelarlo expresamente en el Suplemento de que se trate, indicando que las mismas participarán en igualdad de condiciones que el resto de los inversionistas participantes en la oferta pública.

Asimismo, el Emisor y los Intermediarios Colocadores revelarán en el suplemento de que se trate si los principales accionistas, directivos relevantes, miembros del consejo de administración o personas relacionadas al Emisor pretenden suscribir parte de los Certificados Bursátiles objeto de alguna emisión, o si alguna persona pretende suscribir más del 5% de la emisión de que se trate (en lo individual o en grupo).

⁷ Sección a ser revisada por los intermediarios colocadores

Para efectuar colocaciones, el Emisor espera, junto con los Intermediarios Colocadores, realizar uno o varios encuentros bursátiles con inversionistas potenciales, contactar por vía telefónica a dichos inversionistas y, en algunos casos, sostener reuniones separadas con esos inversionistas u otros inversionistas potenciales.

El mecanismo de colocación será explicado en los Avisos y Suplementos correspondientes a cada Emisión.

Una afiliada de Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte mantiene, y es posible que continúen manteniendo, relaciones de negocios con el Emisor, a quien le presta servicios financieros, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado. Los Intermediarios Colocadores estiman que no tienen conflicto de interés alguno con el Emisor respecto de los servicios que han convenido en prestar para la colocación de los Certificados Bursátiles.

GASTOS RELACIONADOS CON EL PROGRAMA

Los gastos relacionados con el Programa, representarán aproximadamente \$2,209,011.87. Dichos gastos se detallan a continuación:

Pago de derechos y estudio por la CNBV	\$19,797.00
Pago por estudio y trámite en la BMV	\$19,925.87
Honorarios de asesores legales	\$1,479,289.00
Honorarios del auditor externo	\$650,000.00
Honorarios del Representante Común	\$40,000.00
Total*	\$2,209,011.87

Los gastos antes mencionados serán pagados por FHipo con recursos propios. Los gastos que se incurran en relación con cada una de las emisiones que se lleven a cabo al amparo de este Programa serán desglosados y revelados en el Suplemento correspondiente a cada una de dichas emisiones.

FUNCIONES DEL REPRESENTANTE COMÚN

Se ha designado a Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero como representante común de los Tenedores de la primera emisión al amparo del Programa. Otras instituciones podrían actuar como representante común de los Tenedores en otras emisiones al amparo del Programa. De conformidad con el artículo 69 de la LMV, el Representante Común tendrá las obligaciones, derechos y facultades previstas en el título respectivo.

Sujeto a lo dispuesto en el artículo 68 de la LMV, el Representante Común tendrá las facultades y obligaciones que se contemplan en la LGTOC, incluyendo, pero sin limitarse a, los artículos del 216, 217 fracciones VIII y X a XII y 218, así como las establecidas en el título que documente los Certificados Bursátiles. Para todo aquello no expresamente previsto en el título respectivo o en la LGTOC, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la mayoría de los Tenedores (para efectos de que no haya lugar a dudas, el Representante Común no representa a los Tenedores de forma individual, si no de manera conjunta). El Representante Común tendrá las siguientes funciones:

- Ejercer las acciones y derechos que correspondan al conjunto de los Tenedores;
- Verificar, a través de la información que se le hubiere proporcionado para tales fines, el cumplimiento en tiempo y forma de las obligaciones establecidas en el Fideicomiso, los títulos que documenten las Emisiones de Corto y Largo Plazo, el Contrato de Asesoría y Administración, así como cualquier contrato de garantía o apoyo crediticio, así como, en su caso, el estado que guarda el patrimonio del Fideicomiso. El Emisor está obligado a entregar al Representante Común, la información y documentación que requiera para verificar el cumplimiento de las obligaciones aquí descritas.
- Solicitar al Emisor, o a aquellas personas que les presten servicios relacionados ya sea con Certificados Bursátiles o con el patrimonio del Fideicomiso, la información y documentación que sea necesaria para verificar el cumplimiento de las obligaciones a que se refiere el inciso anterior.
- Realizar visitas o revisiones a las personas referidas en el inciso anterior cada 6 meses o cuando esté lo estime conveniente, para verificar el cumplimiento de las obligaciones aquí descritas;
- Autorizar con su firma el título respectivo y cualquier otro documento de la emisión de los Certificados Bursátiles que sea necesario suscribir, habiendo verificado que se cumplan con todas las disposiciones legales aplicables;
- Actuar con oportunidad ante eventos que pudieren perjudicar a los Tenedores;
- Vigilar el cumplimiento del destino de los recursos captados mediante la emisión correspondiente, así como el cumplimiento de las obligaciones estipuladas a cargo del Emisor;
- Convocar y presidir las Asambleas de Tenedores y ejecutar sus decisiones;
- Ejercer los actos que sean necesarios a efecto de salvaguardar los derechos de los Tenedores, incluyendo los derechos de los Tenedores a recibir el pago de capital e intereses vencidos y no pagados por FHipo, según sea el caso, para lo cual tendrá la facultad de contratar un auditor, cuando a su juicio se requiera;
- Otorgar, en nombre del conjunto de los Tenedores, los documentos o contratos que deban suscribirse o celebrarse con el Emisor;
- Actuar frente al Emisor como intermediario respecto de los Tenedores, para el pago a estos últimos del principal y/o intereses correspondientes;

- Representar a los Tenedores ante el Emisor o ante cualquier autoridad competente;
- Calcular y publicar a través de los medios que la BMV determine para tal efecto, las tasas y montos de intereses a pagar, así como los avisos de pago correspondientes, asimismo, entregar y hacer del conocimiento de Indeval los avisos conforme a lo establecido en el presente prospecto;
- Publicar cualquier información al gran público inversionista respecto del estado que guarda la emisión correspondiente que no constituya información confidencial; en el entendido que, cualquier información que sea divulgada al Representante Común que sea de carácter confidencial deberá siempre identificarse como tal, ya que el Representante Común podrá revelar al público inversionista cualquier información que se haya hecho de su conocimiento y que no haya sido identificada como confidencial;
- Solicitar a las partes toda la información necesaria en el ejercicio de sus facultades y para el cumplimiento de sus obligaciones;
- Rendir cuentas del desempeño de sus funciones, cuando le sean solicitadas por la asamblea general de Tenedores o al momento de concluir su encargo;
- Solicitar al Emisor que se haga del conocimiento del público, a través de un evento relevante, cualquier incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos base de la emisión por parte del Emisor, del fiduciario y de las demás partes en dichos documentos; y
- En general, ejercer todas las funciones, facultades y obligaciones que le competen conforme a la LMV, la LGTOC, las disposiciones aplicables emitidas por la CNBV y los sanos usos y prácticas bursátiles, a efecto de velar por los derechos de los Tenedores, para lo cual deberá revisar, a través de la información que se le hubiere proporcionado para tales fines, el cumplimiento por parte del Emisor de sus respectivas obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso Irrevocable F/2061.

A efecto de cumplir con las obligaciones establecidas en el presente, el Representante Común estará facultado para solicitar al Emisor, a sus auditores externos, asesores legales o a cualquier persona que le preste servicios al Emisor, según sea aplicable y cuando así lo requiera, la información que considere necesaria para salvaguardar y velar por los derechos de los Tenedores respecto de los Certificados Bursátiles. Lo anterior, en el entendido que, en caso de que el Representante Común, previa autorización de la Asamblea de Tenedores subcontrate a algún tercero especializado para cumplir con las obligaciones conferidas en el presente, o en la legislación aplicable, el Representante Común continuará siendo responsable frente a los Tenedores, terceros y la CNBV, según resulte aplicable, por el debido desarrollo de sus funciones. En caso de que la asamblea general de Tenedores no apruebe la subcontratación, el Representante Común solamente responderá de las actividades que le son directamente imputables en términos de la Circular Única o de las disposiciones legales aplicables.

Todos y cada uno de los actos que lleve a cabo el Representante Común en nombre o por cuenta de los Tenedores, en los términos del título o de la legislación aplicable, serán obligatorios y se considerarán como aceptados por la totalidad de los Tenedores.

El Representante Común solo podrá ser removido o sustituido por acuerdo de la Asamblea de Tenedores conforme a lo establecido en el apartado "Asamblea General de Tenedores" del título respectivo, en el entendido que dicha remoción sólo tendrá efectos a partir de la fecha en que un representante común sucesor haya sido designado, haya aceptado el cargo y haya tomado posesión del mismo.

Cualquier institución que actúe como Representante Común podrá renunciar a dicho nombramiento en los casos previstos y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 216 de la LGTOC. El Representante Común, en su caso, deberá proporcionar al Emisor con no menos de 60 días de antelación, por escrito, dicha renuncia, y en cualquier caso, dicha renuncia no será efectiva hasta que un Representante Común

sucesor haya sido nombrado por la Asamblea de Tenedores y dicho representante suplente haya aceptado su nombramiento como Representante Común.

Las obligaciones del Representante Común cesarán cuando el Emisor haya terminado de cubrir el principal y los intereses de los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa y de conformidad con sus términos.

El Representante Común en ningún momento estará obligado a erogar ningún tipo de gasto o cantidad alguna a cargo de su patrimonio para llevar a cabo todos los actos y funciones que puede o debe llevar a cabo, conforme al título que documente los Certificados Bursátiles o la legislación aplicable.

NOMBRES DE LAS PERSONAS CON PARTICIPACIÓN RELEVANTE EN EL PROGRAMA

A continuación se muestra una lista de las personas con una participación relevante en el establecimiento del Programa de los Certificados Bursátiles:

Como Fiduciario:

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple Invex Grupo Financiero



Como Fideicomitente y Administrador:

Concentradora Hipotecaria S.A.P.I. de C.V.



Como Intermediario Colocador:

Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver

Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte



Como Representante Común:

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero



Como Auditor Externo:

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu



Como Asesor Legal Externo:

Creel, García-Cuéllar, Aiza y Enríquez, S.C.



Ninguno de los expertos o asesores que participan en esta oferta son accionistas de nuestra empresa o de sus subsidiarias, y no tienen interés económico directo o indirecto alguno en dichas entidades.

Daniel Braatz, con domicilio ubicado en Juan Salvador Agraz 65, piso 9, colonia Santa Fe, Cuajimalpa, C.P. 05300, México, D.F, teléfono +52 (55) 4744-1100, y correo electrónico db@fhipo.com, es la persona encargada de relaciones con inversionistas por parte de FHipo.

LA OPERACIÓN

DESCRIPCIÓN GENERAL

Somos un fideicomiso irrevocable mexicano, constituido para adquirir, originar, coparticipar, administrar y gestionar Portafolios Hipotecarios en México. Fuimos constituidos el 3 de julio de 2014, como un fideicomiso irrevocable identificado con el número F/2061 de conformidad con las leyes de México por Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V., como nuestro Fideicomitente. CH fue constituida por profesionales con amplia experiencia y conocimiento de la industria hipotecaria de México con el propósito de actuar como nuestro Asesor y Administrador.

El orden de la información contenida en el presente prospecto tiene la finalidad de cumplir con los requisitos de divulgación de información establecidos en la Circular Única de Emisoras, por lo que la información para más información respecto de la sección "*LA OPERACIÓN*", favor de consultar en la sección denominada "*RESUMEN EJECUTIVO*" del presente prospecto.

FHIPO

FHipo

Somos un fideicomiso irrevocable mexicano, constituido con la finalidad de adquirir, originar, coparticipar, administrar y gestionar Portafolios Hipotecarios en México. Fuimos constituidos el 3 de julio de 2014, como un fideicomiso irrevocable identificado con el número F/2061, de conformidad con las leyes de México por Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V., como nuestro Fideicomitente. CH fue constituida por profesionales con amplia experiencia y conocimiento de la industria hipotecaria de México con el propósito de actuar como nuestro Asesor y Administrador. A la fecha del presente prospecto, somos el único fideicomiso emisor de certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios listados en la BMV, dedicado a la originación y administración de créditos hipotecarios. Los recursos que se obtengan de la Oferta Global serán invertidos en la adquisición de nuevos Portafolios Hipotecarios en México. A la fecha del presente prospecto no se han identificado los Portafolios Hipotecarios en los que se invertirán dichos recursos.

Nuestro Portafolio

Al 31 de diciembre de 2015, FHipo tiene derechos de coparticipación en 47,789 créditos hipotecarios, 36,282 de los cuales se encuentran reflejados en nuestro balance y 11,507 se encuentran fuera del mismo, con un saldo principal insoluto de FHipo de \$12,062 millones, con un interés promedio ponderado de 12.0%, tratándose de créditos denominados en pesos bajo el programa INFONAVIT Total o 9.6% para aquellos que se encuentran indexados a VSM⁸ bajo el mismo programa y, 10.8% tratándose de créditos denominados en pesos bajo el programa INFONAVIT Más Crédito. Todo el portafolio actual fue originado por el INFONAVIT por medio de dos programas, INFONAVIT Total⁹ e INFONAVIT Más Crédito, diversificado en 32 entidades federativas de México (la más alta de las cuales tiene una concentración de 13.5% por número de créditos hipotecarios).

Nuestro Asesor y Administrador

CH actúa como nuestro Asesor y Administrador, y está a cargo de administrar nuestras actividades de negocios y operaciones cotidianas de conformidad con un contrato de asesoría y administración celebrado con el Fideicomiso. Todos nuestros funcionarios son empleados de nuestro Asesor y Administrador, de alguna de sus afiliadas o contratados con terceros. CH posee un equipo de administración de cartera establecido y respetado, para la clase de activos a la que estamos dirigiendo nuestros esfuerzos, así como una infraestructura y tecnología de vanguardia que servirá de apoyo en el uso de dichos recursos (incluyendo programas que sirven como plataforma de respaldo para la administración de cartera para efecto de conocer el estatus de portafolios, información de saldos y análisis de tendencias), incluyendo profesionales en inversión cuya actividad está vinculada a créditos hipotecarios y demás valores respaldados por activos.

Nuestro Contrato de Asesoría y Administración

En términos del Contrato de Asesoría y Administración, y sujeto a las decisiones que requieran la aprobación de los Tenedores reunidos en asamblea o del Comité Técnico en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, según sea el caso, nuestro Asesor y Administrador es responsable de la administración cotidiana del Fideicomiso, incluyendo sin limitación, inversiones, desinversiones, estructuración y cobro de aportaciones, administración de cartera, servicios de supervisión, distribuciones y financiamiento.

Desempeño de nuestros CBFIs desde la Oferta Pública Inicial

⁸ La distinción fuera y dentro de balance es contable. Para efectos legales, somos propietarios exclusivamente de derechos de coparticipación en 28,929 créditos hipotecarios con un saldo principal insoluto \$7,270 millones.

⁹ El portafolio originado por medio del programa INFONAVIT Total, incluye los créditos del subprograma INFONAVIT Total Segmento 3.5.

Nuestra oferta pública inicial se llevó a cabo el 4 de noviembre de 2014 con un monto total de 345,000,000 CBFIs en circulación a un precio inicial de \$25.00 por CBFI.

Alianza con el INFONAVIT

Hemos celebrado con el INFONAVIT los contratos para los programas de INFONAVIT Total (incluyendo el Programa INFONAVIT Total 3.5) e INFONAVIT Más Crédito, con el objeto de establecer los lineamientos de adquisición, criterios de originación y métodos de operación de la administración de los créditos que se llegaran a participar de tiempo en tiempo, así mismo, se han firmado los Contratos de Cesión donde se establecen los derechos de coparticipación en ciertos créditos hipotecarios originados y administrados por dicho instituto.

A continuación se incluye un breve resumen de los Contratos INFONAVIT, así como una descripción del INFONAVIT.

Contrato de Cesión Inicial

El 13 de agosto de 2014, celebramos el “Contrato Marco de Cesión y Administración” del programa INFONAVIT Total con el INFONAVIT, el cual ha sido modificado el 9 de octubre de 2014 y el 24 de febrero de 2015. Además, se celebró una adenda con fecha 18 de marzo de 2015.

Conforme a dicho contrato y sujeto a ciertos eventos de terminación descritos más adelante, el INFONAVIT ha convenido en vendernos en forma periódica derechos de coparticipación en créditos hipotecarios originados por el mismo INFONAVIT que satisfagan ciertos criterios de elegibilidad pactados entre INFONAVIT y FHipo. En consecuencia, durante la vigencia del Contrato de Cesión Inicial adquirimos un porcentaje de cada crédito hipotecario originado por el INFONAVIT bajo el programa INFONAVIT Total que corresponde en promedio a un 55%, monto que fue modificado por un 60% o 75% según el ingreso del acreditado, del monto total de crédito otorgado a los acreditados, hasta la meta de originación que actualmente se encuentra hasta por \$28,000 millones. La adquisición de dicha coparticipación se formalizara bajo contratos de cesión adicionales que serán celebrados con el INFONAVIT.

La primera adquisición que llevamos a cabo conforme a nuestro Contrato de Cesión Inicial ocurrió el 11 de noviembre de 2014, seis días después de nuestra oferta pública inicial, donde adquirimos derechos de coparticipación equivalentes a un porcentaje de 55% respecto de 3,909 créditos hipotecarios con un saldo de principal insoluto de \$1,254,309,694.71¹⁰.

Desde el mes de noviembre de 2014, con el inicio de operaciones de FHipo, se ha formalizado, mediante la celebración de 37 contratos de cesión de derechos de coparticipación de créditos hipotecarios del programa INFONAVIT Total, la adquisición de 45,331 derechos de coparticipación de créditos, por un monto acumulado de \$11,199.2 millones. De éstos, 17,035 operaciones por un monto de \$3,060.8 millones corresponden a créditos del subprograma INFONAVIT Total Segmento 3.5.

En términos de lo previsto en el Contrato de Cesión Inicial, el INFONAVIT continuará realizando la cobranza de todos los créditos hipotecarios originados por dicho INFONAVIT y de los cuales adquiramos derechos de coparticipación.

La transferencia de la titularidad sobre dichos derechos de coparticipación surte efectos una vez que se realice el pago de la contraprestación correspondiente. A partir de dicha fecha, todos los flujos de efectivo, incluyendo cobros, aportaciones de los empleados, deducciones de nómina o cualesquiera otros activos recibidos por o conferidos al INFONAVIT como pago parcial o total de los créditos hipotecarios respecto de los cuales hubiéramos adquirido derechos de coparticipación, deberán ser distribuidos entre el

¹⁰ Esta cifra corresponde al 100% de los créditos, donde el saldo de principal insoluto de los derechos de coparticipación de FHipo equivale a \$689,870,332.08. Fuente: FHipo.

INFONAVIT y nosotros en proporción al porcentaje representado en la “Partida A” o la “Partida B”, según corresponda, sobre una base de igualdad de condiciones.

En nuestro Contrato de Cesión Inicial, el INFONAVIT ha otorgado ciertas declaraciones en relación con los derechos de coparticipación que nos transfiere, incluyendo declaraciones relativas a la titularidad plena, lícita y legítima sobre dichos derechos, así como la ausencia de acciones judiciales o administrativas, demandas o procedimientos promovidos por o en contra del INFONAVIT.

Nuestra obligación de continuar adquiriendo derechos de coparticipación bajo el Contrato de Cesión Inicial terminará si ocurre, entre otros, cualquiera de los siguientes supuestos:

- cambios regulatorios materiales y adversos a la creación de reservas o requerimientos de capitalización con respecto al otorgamiento, cesión, administración y cobro de dichos créditos hipotecarios;
- que una auditoría externa revele que 5% o más de los créditos hipotecarios no cuentan con toda la documentación o información referida en el Contrato de Cesión Inicial en los 18 meses posteriores a su originación;
- existan desviaciones materiales en la administración de nuestro portafolio y en las políticas de cobro del INFONAVIT; y
- que los porcentajes de créditos en mora (por ejemplo, créditos en mora por más de 30 días) excedan ciertos límites dentro de determinados periodos de tiempo.

Si cualquiera de los eventos anteriores ocurre pero no tiene como consecuencia un incumplimiento de las regulaciones que nos resultan aplicables o de nuestras políticas institucionales, y el INFONAVIT subsana dicho incumplimiento, nuestra obligación de continuar adquiriendo derechos de coparticipación continuará vigente.

Rembolsos

Si con posterioridad a la celebración del Contrato de Cesión Inicial o a la adquisición adicional de cualquier derecho de coparticipación, descubrimos o tenemos conocimiento que (i) la información, registros o documentación relacionados con cualquier crédito hipotecario en particular no cumple con las políticas de originación establecidas en el Contrato de Cesión Inicial, o (ii) uno de los acreditados se encuentra incluido en las “listas negras” de lavado de dinero y prevención de financiamiento del terrorismo, el INFONAVIT estará obligado a rembolsar el precio de compra (en proporción al saldo total del principal de dicho crédito hipotecario) originalmente pagado al INFONAVIT. Al recibir dicho pago, revertiremos la titularidad de los derechos sobre dicho crédito hipotecario al INFONAVIT.

Servicios de Cobranza

De conformidad con los Contrato de Cesión Inicial, realizamos los siguientes pagos en favor del INFONAVIT en su carácter de agente de cobranza:

- Comisión por Administración: 0.7512% sobre el saldo insoluto de nuestro portafolio en coparticipación, por los servicios de cobranza a ser proporcionados por el INFONAVIT, más el IVA correspondiente;
- Pago adicional por concepto de incentivo: 0.07% sobre el saldo insoluto de nuestro portafolio en coparticipación, más el IVA correspondiente, en caso de cumplirse las siguientes

condiciones: (i) la tasa de interés aplicable sobre el Portafolio Hipotecario en coparticipación es mayor a 9.55% indexado a VSM¹¹, (ii) el portafolio en incumplimiento por 30 días es menor de 4.3%, (iii) los reportes e información de portafolio entregados por el INFONAVIT cumplen con los requisitos previstos en el Contrato de Cesión Inicial, (iv) se ha realizado el cobro efectivo de al menos 90% del saldo total, y (v) se ha llevado a cabo la cesión total del Portafolio Hipotecario de acuerdo con el Contrato de Cesión Inicial u otros contratos de coparticipación; en el entendido que el pago adicional por concepto de incentivo para el Portafolio Inicial coparticipado será de 0.35% debido a que dicho portafolio cuenta con una antigüedad de 25 meses y por lo tanto esperamos un mejor desempeño; y

- Gastos de Cobranza de créditos morosos en la proporción que corresponda de acuerdo a las partidas “B” adquiridas.

Dado que el INFONAVIT es nuestro agente de cobranza, se estipula que realiza esta labor actuando en representación nuestra, por lo que respecta a nuestros derechos de coparticipación, y por cuenta propia, por lo que respecta al remanente de los derechos de coparticipación que no fueron cedidos en nuestro favor de conformidad con los términos del Contrato de Cesión Inicial.

En consecuencia a lo mencionado en el párrafo anterior y sujeto a ciertas condiciones previstas en el Contrato de Cesión Inicial, el INFONAVIT está facultado para renegociar los términos y condiciones de cualquier crédito hipotecario en particular, incluyendo la reducción o condonación de pagos de principal e intereses, siempre y cuando dicha reducción o condonación no exceda en su totalidad, un monto equivalente a 0.5% del monto inicial de principal de todos los créditos hipotecarios en los que el Fideicomiso y el INFONAVIT coparticipan. Cualquier monto que llegara a exceder dicho límite de 0.5%, deberá ser reembolsado al Fideicomiso por parte del INFONAVIT.

El INFONAVIT podrá subcontratar algunos de los servicios que proporciona y que se encuentran referidos en el Contrato de Cesión Inicial de conformidad con los términos establecidos en el mismo y con sus políticas internas de subcontratación. Sin embargo, el INFONAVIT seguirá siendo responsable por el cumplimiento de todos los servicios previstos en dichos contratos.

Readquisición de derechos de coparticipación

Si con posterioridad a la adquisición de cualquier derecho de coparticipación, descubrimos o tenemos conocimiento de que (i) la información, registros o documentación relacionados con cualquier crédito hipotecario en particular no cumple con las políticas de originación establecidas en los Contratos INFONAVIT y Administración, o (ii) uno de los acreditados se encuentra incluido en las “listas negras” por lavado de dinero y prevención de financiamiento para terrorismo, el INFONAVIT estará obligado a reembolsarnos el precio de compra (en proporción al saldo total remanente del principal de dicho crédito hipotecario) originalmente pagado al INFONAVIT.

Los supuestos donde el INFONAVIT tiene la obligación de recomprar los saldos pagados por la cesión son los siguientes:

- si la información y documentación contenida en los registros del crédito en cuestión es incongruente con la información incluida en la base de datos de gestión de la cartera y la base de datos de originación y de ello resulta un riesgo legal o financiero para nosotros;

¹¹ FHipo: Se incluirá la tasa para cartera en pesos.

- si los montos pagaderos por el acreditado bajo el crédito respectivo son insuficientes para cubrir en su totalidad el saldo insoluto del mismo, como resultado de la aplicación de limitaciones establecidas bajo el Régimen Especial de Amortización para llevar a cabo la cobranza de créditos hipotecarios, según las mismas se encuentran previstas en la Ley del INFONAVIT y disposiciones reglamentarias relacionadas;¹²
- después de transcurridos 18 meses contados a partir de la fecha de originación de un crédito en particular, el expediente de dicho crédito no incluye (i) la totalidad de los documentos e información necesarios para iniciar un procedimiento judicial de ejecución de conformidad con la ley aplicable en la entidad federativa donde se ubique el inmueble hipotecado; (ii) la información y documentación requeridas para bursatilizar la Partida “B” conforme a la legislación aplicable o nuestras políticas internas; o (iii) la información o documentación que nos requiera cualquier autoridad competente al amparo de cualquier ley, reglamento, disposición o decreto que le sea aplicable; y
- en caso que un acreditado carezca de una relación laboral en la fecha en la cual el crédito respectivo haya sido otorgado por el INFONAVIT.

Por otra parte, si el INFONAVIT aprueba la sustitución del acreditado en algún crédito hipotecario, el INFONAVIT deberá readquirir nuestra coparticipación en dicho crédito hipotecario, pagándonos un monto equivalente al precio de compra (en proporción al saldo insoluto del principal de dicho crédito hipotecario) liquidado al INFONAVIT como contraprestación más los intereses devengados.

En el mismo sentido, si la cesión de derechos de participación de créditos hipotecarios originados bajo ciertas leyes de entidades federativas de México es objetada con el argumento de que no se cumplieron las formalidades legales establecidos por el Código Civil aplicable para su formalización, el INFONAVIT deberá readquirir dichos créditos hipotecarios pagándonos un monto equivalente al saldo insoluto (principal más intereses devengados) de nuestra coparticipación conforme a dicho crédito hipotecario.

Recompra por parte del INFONAVIT durante el Proceso de Cobranza

En los términos del Contrato de Cesión Inicial, se estipulan reglas que deberá cumplir el INFONAVIT para llevar a cabo las gestiones judiciales de aquellos acreditados que incumplan con sus obligaciones de pago, y en caso de no realizar dichas acciones se obliga a readquirir aquellos derechos de coparticipación respecto de dichos créditos hipotecarios.

Los supuestos donde el INFONAVIT tiene la obligación de recomprar los créditos a solicitud del cesionario son los siguientes:

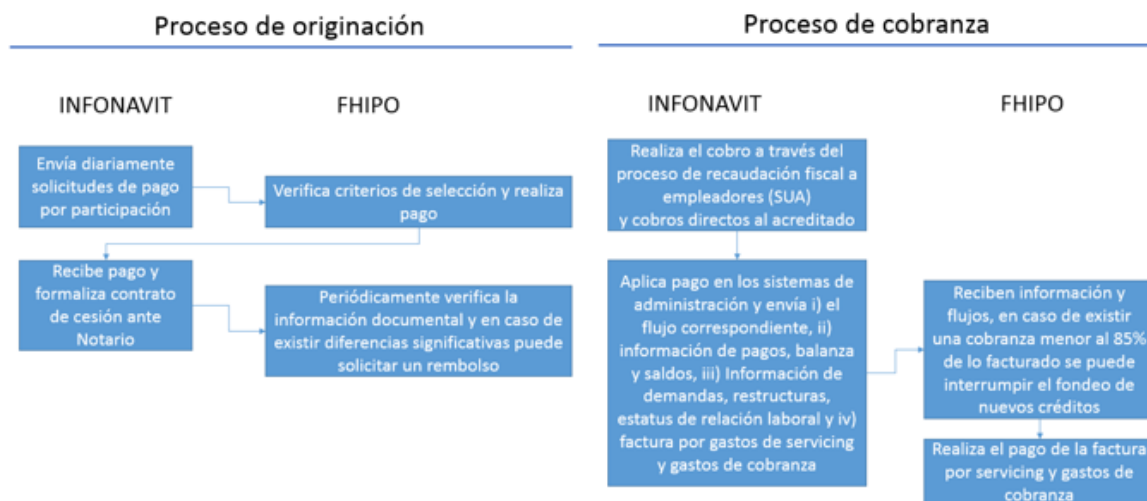
- si transcurren siete meses contados a partir de la conclusión de cualquier prórroga de pago en favor del acreditado y el INFONAVIT no hubiere iniciado un procedimiento judicial en su contra;

¹² De conformidad con lo previsto en las Reglas para el Otorgamiento de Créditos a los Trabajadores Derechohabientes del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, publicadas el 27 de febrero de 2013 en el Diario Oficial de la Federación, los montos a ser pagados por el acreditado de un crédito bajo el Régimen Especial de Amortización deberán reducirse por el factor de descuento que corresponda, en un rango de 0.15278 a 0.94318, dependiendo de la edad y el ingreso del acreditado a la fecha de originación del crédito. Adicionalmente, de conformidad con lo establecido en la Ley del INFONAVIT y sujeto a ciertos requisitos, los acreditados quedan liberados de cualquier obligación de pago si sus créditos no se repagan en 30 años. Derivado de dichas reducciones, de las prórrogas que pudieran recibir los acreditados y del límite de 30 años previsto en la Ley del INFONAVIT, es posible que los montos exigibles al acreditado bajo su contrato de crédito, no sean suficientes para cubrir en su totalidad el saldo pendiente de su crédito.

- si un acreditado que se encuentre bajo el Régimen Especial de Amortización incumple de cinco a siete ocasiones (dependiendo de la solvencia del acreditado en términos del Contrato de Cesión Inicial), y el INFONAVIT no hubiere iniciado un procedimiento judicial en su contra;
- si transcurren trece meses después de la fecha en que el INFONAVIT debió haber iniciado un procedimiento judicial en contra del acreditado, y no se hubiere llevado a cabo el emplazamiento correspondiente;
- si transcurren dieciocho meses después de la fecha en que el INFONAVIT debió haber iniciado un procedimiento judicial en contra del acreditado, y no se hubiere dictado sentencia definitiva favorable para el INFONAVIT, salvo en los casos que expresamente determine el comité de administración creado conforme al Contrato de Cesión Inicial; y
- si transcurren veintiocho meses después de la fecha en que el INFONAVIT debió haber iniciado un procedimiento judicial en contra del acreditado, y (i) la sentencia definitiva favorable para el INFONAVIT no hubiere sido ejecutada en contra del acreditado, o (ii) el INFONAVIT no hubiere tomado posesión del inmueble adjudicado, salvo que por causas imputables exclusivamente a terceros y respecto de los cuales el INFONAVIT no tenga control, el INFONAVIT no esté en posibilidad de ejecutar la sentencia respectiva o bien de tomar posesión del inmueble adjudicado.

En caso que tenga lugar una recompra de derechos de coparticipación en los supuestos descritos, el precio de recompra a ser pagado por el INFONAVIT deberá al menos por el equivalente al 40% del saldo insoluto de dichos derechos de coparticipación, más intereses devengados no cobrados. El derecho de venderle al INFONAVIT los derechos de coparticipación que tengamos en ciertos créditos hipotecarios en incumplimiento, deberá ser ejercido dentro de tres meses siguientes a la fecha en que hubiere ocurrido cualquiera de los supuestos antes señalados.

La siguiente tabla ilustra el proceso de originación, cobranza y devoluciones pactado bajo el Contrato de Cesión Inicial:



Criterios de elegibilidad de los créditos

Los Lineamientos de Inversión vigentes a la fecha del presente prospecto son los siguientes:

- deberá tratarse de un crédito hipotecario cuya cobranza se efectúe mediante deducción por nómina;
- los acreditados deberán tener un ingreso mínimo de 3.5 VSM (o aproximadamente \$7,458.6 mensuales, al 31 de diciembre de 2015);¹³
- el crédito de que se trate tendrá como finalidad la adquisición de inmuebles destinados a casa-habitación;
- el crédito relevante deberá estar garantizado por una hipoteca válida;
- los acreditados deberán ser mayores de 18 años;
- plazo del crédito no deberá exceder de 30 años;
- el pago mensual del acreditado bajo el crédito no deberá exceder el 32.0% del ingreso mensual de dicho acreditado en el momento en que se origina el crédito;
- los acreditados deberán contar con una antigüedad de cuando menos 2 años en su empleo al momento del otorgamiento del crédito;
- los créditos deberán estar denominados en VSM, pesos o UDIS;
- la tasa de interés deberá ser fija;
- los créditos podrán ser otorgados por segunda vez a un mismo acreditado siempre y cuando dicho acreditado haya liquidado en su totalidad la primera hipoteca recibida. Lo anterior no implica que la primera hipoteca haya sido co-participada por FHipo anteriormente; y
- los créditos hipotecarios podrán ser co-participados o adquiridos a un valor diferente de par, siempre y cuando dicho valor represente un rendimiento atractivo conforme al criterio de la administración.

Contrato de Cesión INFONAVIT Total Segmento 3.5

En términos de la resolución RCA-5122-07/15 del Consejo de Administración del INFONAVIT, reunido en su sesión ordinaria 770 y como parte de un subprograma del INFONAVIT, se crea el programa de INFONAVIT Total 3.5, que se encuentra comprendido dentro del producto de crédito denominado INFONAVIT Total.

Con fecha 12 de octubre de 2015 celebramos el “Contrato de Cesión INFONAVIT Total Segmento 3.5” con el INFONAVIT, en virtud del cual podemos adquirir derechos de coparticipación en créditos hipotecarios originados y administrados por INFONAVIT respecto de los cuales el deudor respectivo recibía un salario equivalente a entre 3.5 y 5 VSM al momento de su celebración.

El mecanismo para la adquisición de derechos de coparticipación y los criterios de elegibilidad bajo el Contrato de Cesión INFONAVIT Total 3.5 son similares a los previstos en el Contrato de Cesión Inicial y tiene las siguientes características particulares:

- Ser un crédito hipotecario cuya cobranza se efectúe mediante deducción por nómina;
- Los acreditados deberán tener un ingreso mínimo de 3.5 VSM y máximo de 5 VSM (aproximadamente \$7,458.6 a \$10,655.2 mensuales al 31 de diciembre de 2015);
- Los créditos tendrán como finalidad la adquisición de inmuebles destinados a casa-habitación;
- El crédito de que se trate deberá estar garantizado por una hipoteca válida y exigible;
- Los acreditados deberán ser mayores de 18 años;
- El plazo del crédito no deberá exceder de 30 años;
- El préstamo total otorgado al acreditado para comprar el inmueble no podrá ser mayor al 90% del valor avalúo de la vivienda relacionada al crédito;

¹³ Al 31 de diciembre de 2015, el salario mínimo diario era de \$70.1 pesos.

- El pago mensual del acreditado no deberá exceder el 32.0% del ingreso mensual de dicho acreditado en el momento en que se origina el crédito y para cubrir el pago mensual necesario para cubrir el crédito, podrá el acreditado tener un complemento al pago;
- Los acreditados deberán tener un puntaje de índice de riesgo mínimo de 2,100 puntos;
- Contaran con un seguro de crédito a la vivienda, siempre LTV's 50%;
- Los créditos están denominados en pesos; y
- La tasa de interés promedio de los créditos hipotecarios será del 12%.

Se han celebrado 3 contratos de cesión de derechos bajo nuestro Contrato de Cesión INFONAVIT Total Segmento 3.5 sobre 17,035 derechos de coparticipación de créditos hipotecarios por un monto de \$3,060.8 millones, con un porcentaje de coparticipación ponderado de 60%.

Para este segmento 3.5, se contrató un seguro de crédito a la vivienda con Genworth Seguros de Crédito a la Vivienda, S.A. de C.V. que cubre el riesgo de incumplimiento de los acreditados del segmento entre 3.5 y 5 salarios mínimos. Ante el incumplimiento de un acreditado, la compañía de seguros pagará una indemnización que resulte de aplicar el beneficio contratado para cada crédito asegurado hasta por la pérdida asegurada que ocurra en relación con el crédito asegurado de que se trate.

Este seguro aplica por incumplimiento de los asegurados, en los siguientes supuestos, el que ocurra primero: i) la dación en pago, ii) la entrega de vivienda con poder notarial, ii) la demanda de un acreditado por el incumplimiento de pago al crédito; y iv) la ejecución de convenios de mediación.

Contrato de Cesión INFONAVIT Más Crédito

Durante junio de 2015, FHipo participó por primera vez en un proceso de subasta realizado por el INFONAVIT para ser agente fondeador en la originación del programa de originación de créditos hipotecarios otorgados por segunda vez a los derechohabientes del INFONAVIT llamado "INFONAVIT Más Crédito". La subasta fue por un monto total de hasta \$16,000 millones y participaron 7 entidades (incluyendo a FHipo), y el INFONAVIT asignó el 100% del monto convocado a una tasa de interés nominal fija anual en pesos de 10.8%. En dicha subasta, nos fue asignado el 37.5% del monto convocado, es decir, \$6,000 millones. El 16 de julio de 2015 el INFONAVIT notificó a FHipo su resultado como "Participante Ganador" y le adjudicó el Contrato de Cesión INFONAVIT Más Crédito.

El 4 de agosto de 2015 FHipo y el INFONAVIT celebraron el Contrato Marco de Cesión y Administración de Créditos de dicho programa, mismo que es muy similar al Contrato de Cesión Inicial del programa de INFONAVIT Total, con las siguientes características particulares:

Otorgados a los derechohabientes del INFONAVIT que liquidaron hace 2 años como mínimo y de forma correcta su primer crédito hipotecario, y que actualmente tienen 6 meses de cotización continua, las condiciones financieras para este segmento serán:

- Ser un crédito hipotecario cuya cobranza se efectúe mediante deducción por nómina;
- Los créditos tendrán como finalidad la adquisición de inmuebles destinados a casa-habitación;
- El crédito de que se trate deberá estar garantizado por una hipoteca válida y exigible;
- Los acreditados deberán ser mayores de 18 años;
- El plazo del crédito no deberá exceder de 30 años;
- El préstamo total otorgado al acreditado para comprar el inmueble no podrá ser mayor al 95% del valor avalúo de la vivienda relacionada al crédito;
- Los acreditados deberán contar con una antigüedad mínima de 6 meses de empleo continuo;
- Los acreditados deberán tener al menos 2 años de haber liquidado su primer crédito con el INFONAVIT y haberlo hecho sin causarle ningún quebranto al Instituto;

- Los créditos están denominados pesos; y
- La tasa de interés promedio de los créditos hipotecarios será del 10.8%.

Conforme a nuestro Contrato Marco de Cesión INFONAVIT Más Crédito hemos realizado adquisiciones por un total de 3,462 derechos de coparticipación de créditos hipotecarios por un monto de \$1,618.6 millones.

Rembolsos

Conforme al Contrato de Cesión INFONAVIT Más Crédito, si se identifica la existencia de algún crédito no elegible, se debe notificar por escrito al INFONAVIT que tendrá un plazo de 30 días calendario contados a partir de la fecha de recepción de dicha notificación para corregir el problema que presenta dicho crédito no elegible. En el caso de que la reclamación corresponda a la integración del expediente de crédito: (i) si del reporte a que se refiere el siguiente párrafo se desprende que más del 5% del total de los créditos hipotecarios presentan expediente de crédito incompleto al concluir el respectivo plazo de integración, será considerado crédito no elegible cualquier crédito hipotecario vigente que exceda de dicho 5%; asimismo, (ii) será considerado crédito no elegible cualquier crédito hipotecario que presente 4 o más pagos vencidos consecutivos y al concluir el plazo de integración no cuente con el expediente de crédito completo, independientemente del porcentaje de créditos hipotecarios que se ubique en dicho supuesto; y (iii) será considerado crédito no elegible cualquier crédito hipotecario, vigente o no, cuando el INFONAVIT no demuestre la existencia de la autorización para consulta a la sociedad de información crediticia otorgada por el respectivo deudor hipotecario o cualquier información o documento que FHipo esté obligado a recabar y conservar en el expediente de crédito conforme a la normatividad que le resulte aplicable. Lo anterior con independencia de que el INFONAVIT nos deberá indemnizar y sacará en paz y a salvo de y contra cualquier pérdida, gasto (incluyendo gastos razonables de abogados y sanciones impuestas por autoridades competentes), daño o perjuicio sufrido, en su caso, con motivo de la inadecuada integración de dichos expedientes de crédito.

En el supuesto de que recibamos un aviso de acuerdo al párrafo anterior o que el INFONAVIT tenga conocimiento de la existencia de un crédito no elegible y dentro del plazo ahí previsto no corrija el problema, INFONAVIT deberá pagarnos, en forma proporcional a nuestra participación en el crédito no elegible, una cantidad equivalente al saldo insoluto de principal de dicho crédito Hipotecario más el monto total de los intereses ordinarios devengados y no pagados bajo dicho crédito Hipotecario, en su caso y adquirirá todos los derechos que deriven del crédito no elegible.

INFONAVIT

La Ley del INFONAVIT crea en el año de 1972 al INFONAVIT como un organismo social con personalidad jurídica y patrimonio propio, cuyo objeto principal es establecer y operar un sistema de financiamiento que permita a los trabajadores del sector privado obtener crédito de bajo costo para la adquisición de vivienda, así como administrar los recursos de las subcuentas de vivienda de las cuentas individuales de los sistemas de ahorro para el retiro correspondientes a los trabajadores empleados en el sector privado. Las oficinas principales del INFONAVIT están localizadas en Barranca del Muerto 280, Guadalupe Inn, Álvaro Obregón 01020 México, Ciudad de México.

Originalmente, el artículo 123 de la Constitución de 1917 estableció que los empleadores tendrían la obligación de proporcionar vivienda a sus trabajadores. Pocos empleadores cumplieron en la práctica con esta obligación puesto que no existía un sistema de financiamiento para facilitar el otorgamiento de vivienda a los trabajadores. En 1972, el Congreso de la Unión modificó la Constitución y estableció que los empleadores deberían cumplir con su obligación constitucional contenida en el artículo 123 de esa ley

suprema mediante aportaciones obligatorias al Fondo Nacional de Vivienda e implementó un mecanismo de bajo costo dirigido a los trabajadores para la adquisición de vivienda. Para cumplir con esta reforma constitucional, la Ley Federal del Trabajo fue modificada en ese momento para requerir a los empleadores del sector privado el pago de dichas cuotas patronales, equivalentes al 5%¹⁴ del salario del empleado (las "Cuotas Patronales"). El INFONAVIT se estableció como una institución de carácter social para fungir como el mecanismo de financiamiento a la vivienda para trabajadores de bajos ingresos y con propósito de administrar el Fondo Nacional de Vivienda (constituido por las Contribuciones Patronales y los pagos de los solicitantes de créditos originados por el INFONAVIT) y subcuentas asociadas a la vivienda. La estructura de gobierno corporativo del INFONAVIT proporciona de igual manera, representación al gobierno federal, los sindicatos y los empleadores. El Director General del INFONAVIT es propuesto por el presidente de México y designado mediante Asamblea General.

En agosto de 2014 el INFONAVIT fue elegido como el "Banco más sustentable de México 2014" (*Most Sustainable Bank Mexico 2014*) por la revista británica *World Finance* en Londres.

Hoy en día, el INFONAVIT es el mayor originador de hipotecas en México y uno de los más grandes proveedores de financiamiento hipotecario de Latinoamérica, y ha originado más de 6 millones de créditos desde su creación, incluyendo 2.6 millones de créditos originados en los últimos 5 años. Además de las Cuotas Patronales, el INFONAVIT fondea los créditos hipotecarios a través del programa de bursatilización del INFONAVIT y el Programa del INFONAVIT Total. La capacidad de administración crediticia se encuentra entre las más grandes del mundo. Su calificación SQ1 fue ratificada por Moody's en marzo del 2012, lo cual muestra sus cualidades como administrador de cartera hipotecaria, sus capacidades de cobrador y recaudador así como la fortaleza de sus resultados en la mitigación de pérdidas crediticias.

Los créditos hipotecarios del INFONAVIT son proporcionados directamente a trabajadores del sector privado que estén registrados con el INFONAVIT a través de empresas del sector privado. Estos trabajadores registrados pueden calificar para un crédito hipotecario del INFONAVIT a través de un sistema de puntos que considera salario, edad, antigüedad laboral y el saldo de la subcuenta de vivienda. El INFONAVIT también proporciona oportunidades de cofinanciamiento para sus trabajadores registrados, permitiéndoles obtener créditos de otros acreedores en México, adicionalmente a los créditos del INFONAVIT, o utilizando los fondos en sus subcuentas como garantía del préstamo otorgado por dichos prestadores.

Productos de créditos hipotecarios del INFONAVIT

El INFONAVIT tiene cuatro productos hipotecarios principales: (i) Crédito Tradicional INFONAVIT; (ii) Cofinavit; (iii) INFONAVIT Total; y (iv) INFONAVIT Más Crédito. El INFONAVIT otorga créditos hipotecarios directamente a los solicitantes en los programas de crédito Tradicional INFONAVIT, INFONAVIT Total e INFONAVIT Más Crédito, y de manera indirecta bajo acuerdos de cofinanciamiento con bancos, Sofomes y otras entidades financieras a través del producto de Cofinavit.

Crédito Tradicional INFONAVIT

Los créditos hipotecarios de Crédito INFONAVIT se realizan a través del sistema original del INFONAVIT consistente en otorgar créditos hipotecarios directamente a trabajadores con un máximo de \$850,000 más el ahorro del trabajador en la subcuenta de vivienda, sin la intermediación de bancos,

¹⁴ Este porcentaje podría ser modificado en virtud de una reforma de ley que actualmente se analiza en el Congreso de México. Véase la sección "EL MERCADO MEXICANO DE HIPOTECAS" en este prospecto.

Sofomes u otras entidades financieras. El INFONAVIT cobrará una tasa del 12% sobre el monto del crédito. Esta tasa es fija, sin embargo el pago del acreditado se ajusta al promedio de ingresos del solicitante, de manera que los trabajadores de bajos ingresos tienen un apoyo por parte del INFONAVIT que complementa el pago al crédito en caso de que el importe mensual que se requiere para amortizar la hipoteca en el tiempo convenido sea mayor al descuento máximo que se le puede hacer al trabajador por los ingresos recibidos.

Cofinavit

El INFONAVIT otorga cofinanciamiento de créditos hipotecarios con bancos, Sofomes y otras entidades financieras, a través del sistema Cofinavit. El programa Cofinavit está dirigido a trabajadores de con ingresos superiores a 5 VSM, permitiendo a los posibles solicitantes recibir hasta \$745,864. Por regla general, las tasas de interés de los créditos de Cofinavit son fijas dependiendo del ingreso del solicitante y los créditos se indexan en VSM. No hay un tope a la cantidad que puede solicitar el trabajador respecto al precio de compra de la vivienda un banco o una Sofom quedando sujeto a las políticas internas de dicho banco o Sofom. Durante la vigencia del término, las Cuotas Patronales son aplicadas al saldo insoluto del crédito hipotecario del INFONAVIT y una vez que este crédito se haya liquidado podrán usarse para prepagar el crédito otorgado por la entidad financiera que coparticipa en el crédito.

INFONAVIT Total

INFONAVIT Total es un crédito hipotecario financiado por el INFONAVIT. Sin embargo, inmediatamente después de la originación del crédito, una porción del mismo es asignada a una entidad financiera. El solicitante no es informado de esta cesión debido a que los créditos son administrados por el INFONAVIT, quien realiza el proceso de inscripción y evaluación de crédito así como la gestión de administración futura con los acreditados, sin que la institución a quien se le coparticipa intervenga en alguno de los procesos. Los derechohabientes que deseen sacar un crédito bajo este programa deberán cumplir ciertos criterios de elegibilidad y podrán solicitar hasta 700 VSM de monto de crédito. El crédito otorgado es en pesos y con una tasa de interés del 12%. Durante la vigencia del término, las Cuotas Patronales son aplicadas al saldo insoluto del crédito hipotecario.

Actualmente, el INFONAVIT mantiene acuerdos con instituciones como Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, Banco Santander (México) S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México, Banca Mifel S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Mifel, S.A., Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte y Banco VEPORMAS, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero VEPOR MAS, quienes participan en el programa INFONAVIT Total a través de la cesión de créditos hipotecarios. FHipo también participa en el programa a través de los Contratos INFONAVIT.

INFONAVIT Más Crédito

INFONAVIT Más Crédito es un crédito hipotecario financiado por el INFONAVIT pero Por ley tiene que ser coparticipado con algún agente fondeador. Por lo que, el INFONAVIT realiza procesos de subasta para asignar las participaciones de los agentes interesados en la originación de este programa, e inmediatamente después de la originación del crédito, una porción del mismo es asignada a una entidad financiera ganadora de dicho proceso de subasta en la cual se determina la tasa. El solicitante no es informado de esta cesión debido a que son administrados por el INFONAVIT, quien realiza el proceso de inscripción y evaluación de crédito así como la gestión de administración futura con los acreditados, sin que el banco a quien se le coparticipa intervenga en alguno de los procesos. Los derechohabientes que deseen sacar un crédito bajo este programa deberán cumplir ciertos criterios de elegibilidad los cuales

principalmente están asociados a haber liquidado su primera hipoteca con el INFONAVIT de forma correcta y sin haberle causado algún perjuicio económico a dicho Instituto. Durante la vigencia del término, las Cuotas Patronales son aplicadas al saldo insoluto del crédito hipotecario.

Actualmente, el INFONAVIT realiza la originación de dicho programa con los agentes ganadores del tercer proceso de subasta, en los cuales resultaron ganadores Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, Banco Santander (México) S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander, y FHipo.

Términos de los créditos hipotecarios

Las condiciones de los créditos hipotecarios del INFONAVIT varían dependiendo del nivel de ingreso del trabajador, la fecha de celebración y la edad del solicitante. Los créditos hipotecarios del INFONAVIT sólo podrán ser utilizados para la adquisición de viviendas, construcción de viviendas en terrenos que sean propiedad del solicitante, la reparación o mejora de viviendas que sean propiedad del solicitante, y para refinanciar deudas incurridas en virtud de lo anterior. Cada solicitante es elegible a recibir un crédito hipotecario y una vez que lo hay liquidado podrá acceder a un nuevo financiamiento por parte del INFONAVIT en coparticipación con entidades financieras.

Los créditos hipotecarios del INFONAVIT deben ser garantizados mediante un gravamen en primer lugar sobre la propiedad a ser adquirida, construida o remodelada con los recursos del crédito. Generalmente, para que una casa sea elegible para servir como garantía para alguno de los créditos del INFONAVIT, debe estar completamente terminada y contar con al menos un baño, cocina y una o dos recámaras. Asimismo debe estar localizada en un área urbanizada que cuente con todos los servicios de infraestructura (por ejemplo, calles pavimentadas, agua, electricidad, etc.) La vivienda no debe tener más de 30 años de antigüedad y el solicitante debe proporcionar prueba de que la vivienda tiene una expectativa de vida no menor a 30 años. El INFONAVIT financia viviendas con al menos una expectativa de vida de una o una y media veces más que el tiempo del crédito hipotecario.

El plazo máximo para el pago de un crédito hipotecario es de 360 meses. Sin embargo, este término es ajustado dependiendo de la edad del solicitante de manera tal que el crédito sea completamente pagado para el momento en el que el solicitante cuente con 65 años de edad. Los créditos hipotecarios pueden ser pagados anticipadamente en cualquier momento por el solicitante sin ninguna penalidad. El LTV promedio al momento de la originación sobre todos los créditos hipotecarios del INFONAVIT es de aproximadamente 85.26%.

Solicitud y proceso de evaluación crediticia

Para solicitar un crédito hipotecario, el trabajador del sector privado debe estar registrado en el sistema de seguridad social así como en el INFONAVIT por una entidad del sector privado. El INFONAVIT no contrata a agentes de bienes raíces ni corredores de créditos hipotecarios.

La información y documentación que sea requerida de un potencial solicitante varía dependiendo del propósito del crédito (ya sea adquirir, construir o remodelar una vivienda) y el tipo de crédito que desee obtener (i.e. por ejemplo, cofinanciado, etc.). Sin embargo, en la mayoría de los casos, el solicitante debe presentar la siguiente información (i) formato de solicitud de inscripción del crédito; (ii) acta de nacimiento; (iii) identificación oficial; y (iv) evidencia de un avalúo de la propiedad. El avalúo deberá ser realizado por una agencia de avalúos independiente, registrada con la SHF y que haya celebrado algún convenio con INFONAVIT. Los avalúos tienen una vigencia de seis meses y el INFONAVIT no requerirá que sean actualizados durante el término del crédito.

Después de que la solicitud del crédito sea presentada, el INFONAVIT realiza una evaluación crediticia de cada solicitante, utilizando un sistema de puntos basado en el salario, edad, antigüedad laboral y saldo en la subcuenta de vivienda del trabajador. La calificación base se genera tomando en cuenta estos factores y podrá ser complementada mediante puntos adicionales si el solicitante tiene fondos adicionales a los de su subcuenta de vivienda para realizar un pago inicial. La calificación mínima posible es de 53 puntos, mientras que el máximo posible es de 152 puntos. El punto de corte de elegibilidad del INFONAVIT es de 116 puntos. En el caso donde el crédito se llegara a sacar considerando un crédito conyugal, los ingresos que tiene el cónyuge son tomados en cuenta para incrementar el monto máximo de préstamo, sin embargo en tal caso ambos trabajadores deberán pasar el puntaje mínimo deseado para tramitar el crédito del INFONAVIT.

Los gastos relacionados al registro con el INFONAVIT, son normalmente a cargo del solicitante del crédito hipotecario, incluyendo los honorarios notariales o legales así como los impuestos y las comisiones asociadas con el avalúo de la propiedad. Estos gastos pueden ser cubiertos por el préstamo otorgado por el INFONAVIT, sin embargo el préstamo no podrá ser mayor al 95% del valor avalúo del inmueble que se pretende adquirir y considerando los montos máximos de crédito dependiendo del programa que se haya elegido por parte del trabajador y a las características del derechohabiente.

Seguros

Seguro de vida e incapacidad

Los solicitantes que reciban créditos del INFONAVIT obtienen como parte de su paquete de crédito hipotecario, un seguro de vida o incapacidad total / permanente. Este seguro cubre al INFONAVIT o a FHipo, según sea el caso, el 100% del saldo insoluto del crédito. El costo de la prima asociado con esta cobertura no es transferido al acreditado y es cubierto por el INFONAVIT y FHipo. Con respecto a la responsabilidad de FHipo de cubrir el riesgo, en la proporción a nuestros derechos de coparticipación, se ha contratado una póliza con una aseguradora, que cubre el riesgo descrito en los mismos términos a los ofrecidos a los acreditados por parte del Instituto.

Seguro de daños a la propiedad

Los créditos hipotecarios que sean originados por el INFONAVIT incluyen seguro de daños a la propiedad contra fuego, terremotos y huracanes, así como una proporción de contenidos afectados por algún siniestro descrito.

Fondo de protección de pagos

De conformidad con los Contratos INFONAVIT, todos los créditos hipotecarios en coparticipación contarán con el beneficio del fondo de protección de pagos a cargo del INFONAVIT, mismo que está basado en un fondo comprendido por las contribuciones al INFONAVIT de los acreditados, de acuerdo a lo establecido en cada contrato de crédito hipotecario. El INFONAVIT utilizará dichas contribuciones para administrar el fondo de protección de pagos.

Sujeto a los términos del fondo de protección de pagos a cargo del INFONAVIT, en el momento en que un acreditado se encuentre desempleado y esté sujeto al Régimen Especial de Amortización, dicho fondo de protección de pagos podrá cubrir los pagos de los créditos hipotecarios durante los próximos seis meses, por lo tanto, reduciendo los riesgos relacionados con los créditos hipotecarios bajo el Régimen Especial de Amortización.

Aportaciones patronales

El INFONAVIT fondea sus créditos hipotecarios principalmente a través del Fondo Nacional de la Vivienda, el cual está constituido sustancialmente por las aportaciones patronales.

El monto de las aportaciones patronales, para abono en la subcuenta de vivienda de las cuentas individuales de los trabajadores previstas en los sistemas de ahorro para el retiro, es utilizado por los empleados como pago inicial para la compra de una vivienda o para pagar créditos hipotecarios garantizados por el INFONAVIT.

La Ley del INFONAVIT ha caracterizado las aportaciones patronales y las deducciones continuas en nómina como créditos fiscales. Como tal, la ley del INFONAVIT ha otorgado a ese instituto facultades de "autoridad fiscal" que le permiten asegurar gravámenes sobre activos de cualquier empleador del sector privado que no cumpla con las Cuotas Patronales al Fondo Nacional de la Vivienda.

Pagos hipotecarios

En cada fecha de pago las amortizaciones ordinarias por créditos hipotecarios son deducidas directamente del salario de los empleados por los empleadores; y son entregadas al INFONAVIT cada dos meses las cantidades correspondientes. El monto de deducciones de nómina depende del monto del crédito y puede ser del 18%, 20%, 25% del salario de un trabajador o un pago fijo, dependiendo del VSM. Si el trabajo de un solicitante se da por terminado, el solicitante realiza sus pagos directamente al INFONAVIT. Ver "– Cobranza Social".

Velocidad de amortización anticipada

La velocidad en la que se estima que los acreedores hipotecarios realizarán amortizaciones anticipadas varía según las tasas de interés, el tipo de crédito hipotecario de casa-habitación, las condiciones en los mercados financieros y en los mercados de la vivienda, la disponibilidad de hipotecas de casa-habitación, el perfil crediticio de los acreditados, la competencia y otros factores, ninguno de los cuales se puede predecir con certeza.

Por lo general, en los mercados hipotecarios cuando las tasas de interés se incrementan, es relativamente menos atractivo para los acreditados el refinanciar sus créditos hipotecarios de casa-habitación, y como resultado, la velocidad de amortización anticipada tiende a disminuir. Sin embargo, cuando las tasas de interés disminuyen, la velocidad de amortización anticipada tiende a aumentar. Cuando el valor de la vivienda se aprecia, la velocidad de amortización anticipada puede aumentar y cuando los precios de la vivienda se deprecian en valor, la velocidad de amortización anticipada puede disminuir. Para el caso de créditos hipotecarios de casa-habitación adquiridos con descuento, en la medida que la velocidad de amortización anticipada aumente, el monto de nuestros ingresos será mayor de lo proyectado derivado de la aceleración de la adición del descuento en ingresos por concepto de intereses. En contraste, la disminución de la velocidad de amortización anticipada da como resultado la generación de menores ingresos de lo proyectado y puede extender el período el cual se adicionará el descuento de compra en los ingresos por intereses.

Sin embargo, la amortización anticipada para el caso de INFONAVIT no ha mostrado una correlación significativa con la volatilidad de la tasa de interés en México. Adicionalmente, derivado de los altos costos asociados con el refinanciamiento de los créditos hipotecarios en México y de la poca penetración en el sector de financiamientos de casa-habitación, la amortización anticipada sobre créditos hipotecarios tradicionales otorgados por bancos no es significativa. Únicamente los créditos hipotecarios originados por

institutos de vivienda como INFONAVIT y FOVISSSTE, se benefician de deducción de nómina y tasas de prepago anticipado significativas, como resultado de las contribuciones realizadas por el empleador.

En el caso de los créditos hipotecarios originados por INFONAVIT, incluyendo aquellos en los que adquiriremos una coparticipación en virtud de los Contratos INFONAVIT, el principal factor que incide en la velocidad de amortización anticipada es el incremento salarial de los acreditados respectivos. En particular, los deudores que se ubican en el sector de 4.5 VSM al momento de obtener su crédito hipotecario tienen a presentar incrementos significativos en términos salariales en el futuro. Así, al mantener el mismo porcentaje de retención sobre el salario mensual del trabajador, pero siendo dicho salario mayor después de cualquier aumento que obtenga el trabajador, el principal del crédito se amortiza de manera anticipada.

Cobranza y mantenimiento de los créditos

Dado que el INFONAVIT es un instituto crediticio con vocación social, sus procesos de cobranza y mantenimiento son diferentes en ciertos aspectos de los que usa una institución bancaria, Sofomes u otros intermediarios financieros. Desde 2005, el INFONAVIT redefinió la manera en que lleva a cabo las funciones de cobranza y mantenimiento a través de un modelo de cobranza enfocado tanto a los solicitantes como a los acreditados.

Para el caso de los solicitantes, se establecen cursos que imparte el INFONAVIT o bien que toma el acreditado de manera obligatoria antes de que realice la contratación de su crédito, esto con la finalidad de crear conciencia al acreditado de realizar una buena selección de su vivienda y la ubicación de la misma así como para mejorar la cultura de pago de los acreditados que llegan a perder su relación laboral y deberán hacer frente a sus obligaciones de pago o bien a hacer uso de los programas de garantías a los que tienen derecho en su crédito INFONAVIT.

Para el caso de los acreditados, existe un modelo de gestión que evalúa la situación del acreditado y que se divide en los siguientes subgrupos:

Cobranza en Régimen Ordinario de Amortización (ROA)

Se le llama Régimen Ordinario de Amortización cuando un empleado está registrado laboralmente en una empresa que cotiza al IMSS, y la cual lleva acabo su proceso de aportaciones patronales a las que el acreditado tiene derecho, y a su vez dicha condición del acreditado, le permite al INFONAVIT llevar a cabo el procedimiento ordinario de cobranza, mismo que opera de forma bimestral y donde los pagos a los créditos hipotecarios son hechos por los empleadores a través de los descuentos directos al salario de sus trabajadores, los cuales son posteriormente enterados al INFONAVIT.

Cobranza en Régimen Especial de Amortización (REA)

Se le llama Régimen Especial de Amortización cuando un acreditado del INFONAVIT no tiene un empleo o bien está empleado en el sector informal o autoempleado, dicha condición genera que el INFONAVIT cree lineamientos para atender a los trabajadores que tienen interés en quedarse su patrimonio y buscan alguna alternativa de pago, encontrando una gestión adecuada de cobranza para el acreditado de manera que este pueda mantener su propiedad. La recuperación de los saldos insolutos de los créditos hipotecarios se encuentra descrita en los términos del propio contrato de crédito. Estos acreditados se encuentran clasificados dentro de la categoría Régimen Especial de Amortización de cobranza y mantenimiento. Sin embargo, en caso de que surjan problemas con los pagos, el INFONAVIT tomará en cuenta la disposición del acreditado para pagar, mostrando flexibilidad y sentido social para ofrecer una solución adecuada para todas las partes. Esta fase del procedimiento de cobro fue implementada en la

segunda mitad del 2005 y está dividida en cuatro etapas: (i) cobranza preventiva, (ii) cobranza administrativa, (iii) recuperación de cartera, y (iv) órgano conciliador.

Cobranza preventiva

En la fase de cobranza preventiva del INFONAVIT, éste toma medidas antes y durante la originación del crédito tratando de anticipar los problemas potenciales en el entorno del acreditado que podrían afectar el cumplimiento puntual de los pagos. Uno de los métodos a través del cual INFONAVIT logra esto es mediante el establecimiento de una línea de comunicación con los acreditados del INFONAVIT a través de llamadas telefónicas, correo postal, correo electrónico, de modo que el INFONAVIT o los acreditados pueden discutir cualquier tema relacionado con los pagos.

El procedimiento de cobranza preventiva reduce el riesgo de deterioro del portafolio mediante el empleo de las siguientes iniciativas para apoyar a los acreditados que están en riesgo de mora debido a pérdida de empleo: (i) programa de protección de pagos, (ii) diferimiento de pagos de crédito y (iii) reestructura.

Como parte del procedimiento preventivo de cobranza, el INFONAVIT puede reestructurar los términos del crédito hipotecario de un acreditado para reducir la probabilidad de un incumplimiento en el pago. Por ejemplo, si un empleador redujera la cantidad de horas laborables, reduciéndose en consecuencia el salario recibido diariamente por el trabajador, el INFONAVIT puede disminuir los pagos mensuales hasta por un 25% por un plazo máximo de 12 meses. Asimismo, si un acreditado pierde su empleo pero tiene la intención de continuar haciendo los pagos de su crédito hipotecario al INFONAVIT pero no puede cubrir la totalidad de dicho pago, puede autorizar un diferimiento parcial de hasta 12 meses.

Cobranza administrativa

Los créditos cuyos pagos no sean cobrados durante el proceso de cobranza preventiva son sujeto del procedimiento de cobranza administrativa. La cobranza administrativa es para créditos que tienen entre uno y tres incumplimientos de pago. Adicionalmente, créditos que han sido reestructurados en la fase de cobranza preventiva, automáticamente caen en el proceso de cobranza administrativa en relación con la manera en que el INFONAVIT los administra. La cobranza administrativa opera mediante el contacto con los acreditados a través de llamadas telefónicas, correo postal y correo electrónico, y a diferencia del procedimiento de cobranza preventiva, con visitas domiciliarias, con el objeto de evaluar si una solución de pago es viable.

Recuperación de cartera

La recuperación de la cartera es la tercera fase del modelo de cobranza social del INFONAVIT. La recuperación de cartera se enfoca en los créditos que tengan más de tres incumplimientos de pago. Los acreditados cuyos créditos se encuentren en esta fase de cobranza carecen de la capacidad de hacer pagos puntuales y requieren de apoyo adicional. Estos créditos están clasificados como créditos hipotecarios críticos. El INFONAVIT ofrece productos de solución a través del programa de "Solución a Tu Medida" cuyo propósito es regularizar o reestructurar créditos hipotecarios vencidos. En un esfuerzo por proporcionar apoyo a los acreditados cuyos créditos han entrado en esta fase, el INFONAVIT lleva a cabo estudios económicos para determinar la capacidad real de pago del acreditado.

Órgano Conciliador

Finalmente, la conciliación está dirigida a los créditos que no han podido mantenerse al corriente por ninguno de los métodos anteriores y que tienen de siete a nueve incumplimientos de pago. Éste es el último intento de encontrar una solución que se adapte a las necesidades del acreditado, asegurando un trato digno que sea también respetuoso y conciliatorio.

Cobranza especializada

Una vez que los métodos del modelo de cobranza social del INFONAVIT han sido agotados sin éxito, comienza el proceso de cobranza para resolver definitivamente la situación del crédito mediante una de las siguientes alternativas: procedimiento de cobranza judicial a través de administradores de cartera y ejecución de la garantía.

El procedimiento de ejecución se encuentra regido por las leyes locales y el tiempo para ejecutar varía en cada estado. Véase la sección “*EL MERCADO MEXICANO DE HIPOTECAS*” del presente prospecto para una descripción de los procedimientos de ejecución hipotecarios bajo las leyes mexicanas.

Cobranza de la aportación patronal obligatoria

Cobranza ordinaria

Durante la etapa de cobranza ordinaria, el INFONAVIT lleva a cabo la cobranza a los empleados del sector privado cuyos patrones están obligados a realizar sus Cuotas Patronales de conformidad con la Ley del INFONAVIT. Durante los últimos dos años, el INFONAVIT ha cobrado a través del cobro ordinario, 90% de los pagos de créditos hipotecarios de empleados de manera consistente.

Cobranza preventiva

Si los pagos no son recibidos dentro del periodo de cobranza ordinaria, comienza la fase de cobranza preventiva. Durante la fase preventiva, el INFONAVIT intenta cobrar, en un periodo de 45 días, pagos que no fueron realizados puntualmente para evitar que los patrones entren en la fase de ejecución fiscal. El INFONAVIT contacta a los patrones para recordarles del pago bimestral y ofrece estímulos para los pagos puntuales.

Cobranza fiscal

Una vez que las medidas de cobranza ordinaria y preventiva han sido agotadas sin éxito, comienza el proceso de cobranza fiscal. Esta fase comienza un día después del periodo de 45 días que dura el periodo de cobranza preventiva y dura aproximadamente 10 meses y medio. El INFONAVIT, de conformidad con el artículo 30 de la Ley del INFONAVIT cuenta con amplias facultades como “autoridad fiscal” que le permiten requerir el pago y amortización de las Cuotas Patronales, determinar el monto de las multas y penas, liquidar, llevar a cabo visitas domiciliarias y realizar inspecciones y auditorías a los empleadores. En caso que un empleador no cumpla con sus obligaciones de pago, esta “autoridad fiscal” también permite al INFONAVIT comenzar un procedimiento de ejecución administrativa, lo cual implica que el INFONAVIT se encuentra autorizado para embargar los activos del patrón en incumplimiento, incluso antes de que éste tenga oportunidad de presentar su defensa ante un juez.

Cobranza de créditos vencidos

Aquellos créditos hipotecarios respecto de los cuales las Cuotas Patronales no sean recibidas en un periodo de cobranza fiscal se considerarán como vencidos. Los objetivos primarios del INFONAVIT durante

esta fase son determinar la incobrabilidad y crear una base de datos exacta para los registros del INFONAVIT.

PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

Somos un fideicomiso irrevocable mexicano, constituido con la finalidad de adquirir, originar, coparticipar, administrar y gestionar Portafolios Hipotecarios en México. Fuimos constituidos el 3 de julio de 2014, como un fideicomiso irrevocable identificado con el número F/2061, de conformidad con las leyes de México por Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V., como nuestro Fideicomitente. CH fue constituida por profesionales con amplia experiencia y conocimiento de la industria hipotecaria de México con el propósito de actuar como nuestro Asesor y Administrador. A la fecha del presente prospecto, somos el único fideicomiso emisor de certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios listados en la BMV, dedicado a la originación y administración de créditos hipotecarios. Los recursos que se obtengan de la Oferta Global serán invertidos en la adquisición de nuevos Portafolios Hipotecarios en México. A la fecha del presente prospecto no se han identificado los Portafolios Hipotecarios en los que se invertirán dichos recursos.

La primera adquisición conforme a nuestro Contrato de Cesión Inicial ocurrió el 10 de noviembre de 2014, fecha de liquidación de nuestra oferta pública inicial, en la que adquirimos derechos de coparticipación equivalentes al 55% de 3,909 créditos hipotecarios.

Nuestro portafolio total está dividido entre créditos que integran nuestro balance y aquellos que están fuera de él por haber sido objeto de un esquema de bursatilización. A continuación presentamos información de ambos segmentos de nuestro portafolio.

El orden de la información contenida en el presente prospecto tiene la finalidad de cumplir con los requisitos de divulgación de información establecidos en la Circular Única de Emisoras, por lo que la información para más información respecto de la sección "*PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO*", favor de consultar en las secciones denominadas "*DESCRIPCIÓN DE NUESTRO PORTAFOLIO*" y "*FHIPO*" del presente prospecto.

DESCRIPCIÓN DE NUESTRO PORTAFOLIO

General

La primera adquisición conforme a nuestro Contrato de Cesión Inicial ocurrió el 10 de noviembre de 2014, fecha de liquidación de nuestra oferta pública inicial, en la que adquirimos derechos de coparticipación equivalentes al 55% de 3,909 créditos hipotecarios.

A partir de dicha fecha se ha formalizado (mediante la celebración de 37 contratos de cesión de derechos de coparticipación de créditos hipotecarios del programa INFONAVIT Total) la adquisición de 45,331 derechos de coparticipación de créditos, por un monto acumulado de \$11,199.2 millones. De éstos, 17,035 operaciones por un monto de \$3,060.8 millones corresponden a créditos del subprograma INFONAVIT Total Segmento 3.5.

El 16 de julio de 2015, el INFONAVIT notificó a FHipo su resultado como "Participante Ganador" y le adjudicó el Contrato de Cesión INFONAVIT Más Crédito, bajo el cual hasta el 31 de diciembre de 2015 hemos realizado adquisiciones por un total de 3,458 derechos de coparticipación de créditos hipotecarios por un monto de \$1,617.7 millones:

Asimismo, el 12 de octubre de 2015, celebramos con el INFONAVIT el Contrato de Cesión INFONAVIT Total 3.5x, en virtud del cual podemos adquirir derechos de coparticipación en créditos hipotecarios originados y administrados por INFONAVIT respecto de los cuales el deudor respectivo tenía un salario equivalente a entre 3.5 y 5 VSM, al momento de su celebración. La primera adquisición conforme a nuestro Contrato de Cesión INFONAVIT Total 3.5x ocurrió el 12 de octubre de 2015, fecha en la que adquirimos derechos de coparticipación equivalentes al 60% de 9,202 créditos hipotecarios. La primera adquisición conforme a nuestro Contrato de Cesión INFONAVIT Total 3.5x ocurrió el 12 de octubre de 2015, fecha en la que adquirimos derechos de coparticipación equivalentes al 60% de 9,202 créditos hipotecarios con un saldo de principal insoluto total de \$2'714,304,489.73.¹⁵

Resumen del Portafolio

Nuestro portafolio total está dividido entre créditos que integran nuestro balance y aquellos que están fuera de él por haber sido objeto de un esquema de bursatilización. A continuación presentamos información de ambos segmentos de nuestro portafolio.

Resumen de características del portafolio en Balance

La siguiente tabla muestra la composición de los créditos que integran nuestro balance al 31 de diciembre de 2015, en el entendido que la cartera bursatilizada mediante la emisión de los CDVITOT 15U y CDVITOT 15-2U no consolida en el balance de FHipo, por lo que ésta se detalla en tablas apartadas de nuestro portafolio en balance.

Portafolio en Balance

Participación de FHipo (Portafolio Total)	Ps. \$9,343,863,508 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Número de Créditos Totales: Infonavit Total ("IT") e Infonavit Más Crédito ("IMC")	36,282
Infonavit Más Crédito - Saldo de la Cartera	Ps. \$1,616,991,876
Infonavit Más Crédito - Número de Créditos	3,450
Infonavit Más Crédito - Tasa de Interés Promedio de los Créditos	10.80% (Nominal)

¹⁵ Esta cifra corresponde al 100% de los créditos, donde el saldo de principal insoluto de los derechos de coparticipación de FHipo equivale a \$1,628,582,693.83

Infonavit Total - Saldo de la Cartera (VSM ⁽³⁾ y Pesos)	Ps. \$7,726,871,633
Infonavit Total - Número de Créditos (VSM ⁽³⁾ y Pesos)	32,832
IT - Saldo de la Cartera denominada en VSM ⁽³⁾	Ps. \$3,207,017,676
IT - Número de Créditos denominados en VSM ⁽³⁾	12,662
IT - Tasa de Interés Promedio de los Créditos denominados en VSM ⁽²⁾⁽³⁾	9.60% sobre VSM
IT - Saldo de la Cartera denominada en Pesos	Ps. \$4,519,853,957
IT - Número de Créditos denominados en Pesos	20,170
IT - Tasa de Interés Promedio de los Créditos denominados en Pesos	12.00% (Nominal)
Saldo Promedio de Créditos (Participación FHipo)	Ps. \$257,534 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Loan-to-Value a Originación (LTV) ⁽²⁾	76.12%
Pago a Ingreso (Payment-to-Income "PTI") ⁽²⁾	24.87%
Portafolio Vigente	99.91% (29 créditos vencidos)

(1) Por cada crédito originado mediante los Programas del Infonavit, FHipo mantiene un % de participación y el Infonavit el % restante.

(2) Promedio ponderado.

(3) VSM es el índice de salarios mínimos, que se calcula multiplicando el salario mínimo diario vigente de la Ciudad de México (2015 – Ps. \$70.1) por el promedio mensual de días durante el año (30.4 días).

(4) Saldo de la cartera de crédito, excluyendo intereses devengados no cobrados e indexación de las hipotecas denominadas en VSM.

La información contenida en la tabla anterior incluye los derechos de coparticipación cedidos al fiduciario deudor del Financiamiento Estructurado Banorte, la cual está integrada, al 31 de diciembre de 2015, por 7,353 créditos, con un Saldo Total Original de \$2,100,549,221 y un Total de Principal Insoluto de \$2,073,668,848. Aunque dichos derechos de coparticipación, desde un ángulo legal, no son propiedad de FHipo, dicho fideicomiso deudor consolida en nuestro balance y tenemos ciertos derechos residuales sobre los mismos.

Resumen de características del portafolio fuera de Balance

La siguiente tabla muestra la composición de la cartera bursatilizada mediante la emisión de los CDVITOT 15U y CDVITOT 15-2U, mismas que no consolidan en nuestro balance, al 31 de diciembre de 2015. Dicha cartera ha sido cedida en favor del fiduciario emisor de dichos CDVITOT 15U y CDVITOT 15-2U por lo que, desde un ángulo legal, FHipo no es propietario de la misma.

Portafolio Bursatilizado (CDVITOT15 y 15-2U)

Participación de FHipo (Portafolio Total)	Ps. \$2,718,118,818 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Número de Créditos Totales Infonavit Total ("IT") VSM ⁽³⁾	11,507
Tasa de Interés Promedio de los Créditos denominados en VSM ⁽²⁾⁽³⁾	9.58% sobre VSM
Saldo Promedio de Créditos (Participación FHipo)	Ps. \$236,214 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Loan-to-Value a Originación (LTV) ⁽²⁾	86.26%
Pago a Ingreso (Payment-to-Income "PTI") ⁽²⁾	24.54%
Portafolio Vigente	100.00% (0 créditos vencidos)

(1) Por cada crédito originado mediante los Programas del Infonavit, FHipo mantiene un % de participación y el Infonavit el % restante.

(2) Promedio ponderado.

(3) VSM es el índice de salarios mínimos, que se calcula multiplicando el salario mínimo diario vigente de la Ciudad de México (2015 – Ps. \$70.1) por el promedio mensual de días durante el año (30.4 días).

(4) Saldo de la cartera de crédito, excluyendo intereses devengados no cobrados e indexación de las hipotecas denominadas en VSM.

Resumen de características del portafolio consolidado

Portafolio Consolidado

Saldo Total (Infonavit y FHipo)	Ps. \$18,637,725,940
Participación de FHipo (Portafolio Total)	Ps. \$12,061,982,326 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Número de Créditos Totales: Infonavit Total ("IT") e Infonavit Más Crédito ("IMC")	47,789
Infonavit Más Crédito - Saldo de la Cartera	Ps. \$1,616,991,876
Infonavit Más Crédito - Número de Créditos	3,450
Infonavit Más Crédito - Tasa de Interés Promedio de los Créditos	10.80% (Nominal)
Infonavit Total - Saldo de la Cartera (VSM ⁽³⁾ y Pesos)	Ps. \$10,444,990,450
Infonavit Total - Número de Créditos (VSM ⁽³⁾ y Pesos)	44,339
IT - Saldo de la Cartera denominada en VSM ⁽³⁾	Ps. \$5,925,136,494
IT - Número de Créditos denominados en VSM ⁽³⁾	24,169
IT - Tasa de Interés Promedio de los Créditos denominados en VSM ⁽²⁾⁽³⁾	9.59% sobre VSM
IT - Saldo de la Cartera denominada en Pesos	Ps. \$4,519,853,957
IT - Número de Créditos denominados en Pesos	20,170
IT - Tasa de Interés Promedio de los Créditos denominados en Pesos	12.00% (Nominal)
Saldo Promedio de Créditos (Participación FHipo)	Ps. \$252,401 ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Loan-to-Value a Originación (LTV) ⁽²⁾	78.39%
Pago a Ingreso (Payment-to-Income "PTI") ⁽²⁾	24.67%
Portafolio Vigente	99.93% (29 créditos vencidos)

Nota: Datos consolidados, consideran la cartera bursatilizada mediante el CDVITOT 15U y 15-2U, el 10 de septiembre de 2015.

(1) Por cada crédito originado mediante los Programas del Infonavit, FHipo mantiene un % de participación y el Infonavit el % restante. Al 31 de diciembre de 2015, FHipo mantiene el 64.72% de co-participación (promedio ponderado).

(2) Promedio ponderado.

(3) VSM es el índice de salarios mínimos, que se calcula multiplicando el salario mínimo diario vigente de la Ciudad de México (2015 – Ps. \$70.1) por el promedio mensual de días durante el año (30.4 días).

(4) Saldo de la cartera de crédito, excluyendo intereses devengados no cobrados e indexación de las hipotecas denominadas en VSM.

Análisis de Estratificación del Portafolio Consolidado

A continuación se presenta la estratificación del portafolio hipotecario consolidado de FHipo al 31 de diciembre de 2015.

Por Tasa de Interés en VSM							
Tasa de Interés	Número de Créditos	% del Total de Créditos	Saldo en Pesos	% de Saldo Total en Pesos	Saldo en VSM	% del Saldo Total en VSM	
8.50%	506	2.09%	\$ 84,497,971	1.43%	39,651	1.43%	
8.6% - 9.0%	5,553	22.98%	\$ 1,005,001,028	16.96%	471,601	16.96%	
9.1% - 9.50%	11,029	45.63%	\$ 2,466,937,513	41.64%	1,157,621	41.64%	
9.6% - 10.0%	7,081	29.30%	\$ 2,368,699,981	39.98%	1,111,523	39.98%	
Total	24,169	100.00%	\$ 5,925,136,494	100.00%	2,780,397	100.00%	
Por Meses Vencidos							
Meses de Incumplimiento	Número de Créditos	% del Total de Créditos	Saldo en Pesos	% de Saldo Total en Pesos	Saldo en VSM	% del Saldo Total en VSM	
0 meses	46,095	96.46%	\$ 11,609,303,493	96.25%	5,447,717	96.25%	
< 91 días	1,665	3.48%	\$ 444,489,461	3.69%	208,579	3.69%	
≥ 91 días	29	0.06%	\$ 8,189,373	0.07%	3,843	0.07%	
Total	47,789	100.00%	\$ 12,061,982,326	100.00%	5,660,139	100.00%	
Por Saldo Total Actual - VSM							
Saldo Actual del Crédito	Número de Créditos	% del Total de Créditos	Saldo en Pesos	% de Saldo Total en Pesos	Saldo en VSM	% del Saldo Total en VSM	
Menor o igual a 100 VSM	12,643	52.31%	\$ 2,230,747,541	37.65%	1,046,788	37.65%	
100.01 - 200 VSM	9,785	40.49%	\$ 2,735,648,004	46.17%	1,283,715	46.17%	
200.01 - 300 VSM	1,339	5.54%	\$ 664,103,304	11.21%	311,633	11.21%	
300.01 - 400 VSM	315	1.30%	\$ 216,929,253	3.66%	101,795	3.66%	
>400 VSM	87	0.36%	\$ 77,708,392	1.31%	36,465	1.31%	
Total	24,169	100.00%	\$ 5,925,136,494	100.00%	2,780,397	100.00%	
Por Loan to Value (LTV)							
Loan to Value (LTV)	Número de Créditos	% del Total de Créditos	Saldo en Pesos	% de Saldo Total en Pesos	Saldo en VSM	% del Saldo Total en VSM	
<60 %	6,142	12.85%	\$ 1,316,367,280	10.91%	617,711	10.91%	
60.01 - 70	5,057	10.58%	\$ 1,188,599,645	9.85%	557,756	9.85%	
70.01 - 80	9,425	19.72%	\$ 2,196,164,062	18.21%	1,030,560	18.21%	
80.01 - 90	13,371	27.98%	\$ 3,403,577,458	28.22%	1,597,144	28.22%	
90.01 - 95	13,794	28.86%	\$ 3,957,273,881	32.81%	1,856,968	32.81%	
Total	47,789	100.00%	\$ 12,061,982,326	100.00%	5,660,139	100.00%	
Por Denominación del Crédito							
Denominación del Crédito	Tasa de Interés Promedio	Número de Créditos	% del Total de Créditos	Saldo en Pesos	% de Saldo Total en Pesos	Saldo en VSM	% del Saldo Total en VSM
Infonavit Total VSM	9.59%	24,169	50.57%	\$ 5,925,136,494	49.12%	2,780,397	49.12%
Infonavit Total Pesos (Tasa real)	12.00%	20,170	42.21%	\$ 4,519,853,957	37.47%	2,120,962	37.47%
Infonavit Más Crédito Pesos	10.80%	3,450	7.22%	\$ 1,616,991,876	13.41%	758,781	13.41%
Total		47,789	100.00%	\$ 12,061,982,326	100.00%	5,660,139	100.00%
Por Saldo Total Actual - Pesos							
Saldo Actual del Crédito	Número de Créditos	% del Total de Créditos	Saldo en Pesos	% de Saldo Total en Pesos	Saldo en VSM	% del Saldo Total en VSM	
<200 mil Ps.	16,937	71.71%	\$ 2,966,985,919	48.35%	1,392,271	48.35%	
200.1 mil Ps. -- 400 mil Ps.	3,174	13.44%	\$ 873,422,692	14.23%	409,857	14.23%	
400.1 mil Ps. -- 600 mil Ps.	1,785	7.56%	\$ 880,704,382	14.35%	413,274	14.35%	
>600.1 mil Ps.	1,724	7.30%	\$ 1,415,732,838	23.07%	664,339	23.07%	
Total	23,620	100.00%	\$ 6,136,845,832	100.00%	2,879,742	100.00%	
Por Edad del Trabajador (Años)							
Edad del Trabajador	Número de Créditos	% del Total de Créditos	Saldo en Pesos	% de Saldo Total en Pesos	Saldo en VSM	% del Saldo Total en VSM	
Menor o igual a 25 años	22,127	46.30%	\$ 4,857,554,466	40.27%	2,279,429	40.27%	
25.1 - 30 años	9,582	20.05%	\$ 2,477,671,540	20.54%	1,162,658	20.54%	
30.1 - 35 años	7,057	14.77%	\$ 2,013,822,416	16.70%	944,995	16.70%	
35.1 - 40 años	4,130	8.64%	\$ 1,247,286,391	10.34%	585,295	10.34%	
40.1 - 45 años	2,356	4.93%	\$ 713,871,283	5.92%	334,987	5.92%	
45.1 - 50 años	1,453	3.04%	\$ 438,233,724	3.63%	205,643	3.63%	
50.1 - 55 años	737	1.54%	\$ 215,852,468	1.79%	101,290	1.79%	
55.1 - 60 años	320	0.67%	\$ 90,369,105	0.75%	42,406	0.75%	
60.1 - 65 años	27	0.06%	\$ 7,320,933	0.06%	3,435	0.06%	
Total	47,789	100.00%	\$ 12,061,982,326	100.00%	5,660,139	100.00%	
Por Régimen Crediticio							
Regimen de Crédito	Número de Créditos	% del Total de Créditos	Saldo en Pesos	% de Saldo Total en Pesos	Saldo en VSM	% del Saldo Total en VSM	
Regimen Ordinario de Amortización (ROA)	46,052	96.37%	\$ 11,571,449,350	95.93%	5,429,954	95.93%	
Regimen Especial de Amortización (REA)	510	1.07%	\$ 136,940,338	1.14%	64,260	1.14%	
Prórroga	1,227	2.57%	\$ 353,592,638	2.93%	165,925	2.93%	
Total	47,789	100.00%	\$ 12,061,982,326	100.00%	5,660,139	100.00%	

Por Salario del Trabajador						
Salario del Trabajador	Número de Créditos	% del Total de Créditos	Saldo en Pesos	% de Saldo Total en Pesos	Saldo en VSM	% del Saldo Total en VSM
< 4.5 VSM	10,036	21.00%	\$ 1,895,243,758	15.71%	889,352	15.71%
4.51 - 6 VSM	9,896	20.71%	\$ 1,860,888,512	15.43%	873,230	15.43%
6.01 - 7 VSM	3,626	7.59%	\$ 721,863,176	5.98%	338,738	5.98%
7.01 - 8 VSM	2,958	6.19%	\$ 638,561,264	5.29%	299,648	5.29%
8.01 - 9 VSM	2,771	5.80%	\$ 631,861,591	5.24%	296,504	5.24%
9.01 - 10 VSM	2,294	4.80%	\$ 564,808,487	4.68%	265,039	4.68%
> 10.01 VSM	16,208	33.92%	\$ 5,748,755,538	47.66%	2,697,629	47.66%
Total	47,789	100.00%	\$ 12,061,982,326	100.00%	5,660,139	100.00%

Nota: Datos consolidados, consideran la cartera bursatilizada mediante el CDVITOT 15U y 15-2U, el 10 de septiembre de 2015.

Riesgo de Crédito de Nuestro Portafolio

A partir del 2015, determinamos el riesgo de crédito para nuestro portafolio como la estimación de cartera de crédito incobrable mediante el cálculo de la pérdida esperada para los próximos 12 meses.

De acuerdo a la metodología interna para el cálculo de probabilidad de incumplimiento¹⁶ y considerando una severidad del 50%¹⁷ y una exposición de crédito (determinada por el saldo insoluto del crédito a la fecha de cálculo), se lleva a cabo el cálculo de la pérdida esperada de los próximos 12 meses de manera puntual, es decir, crédito por crédito.

Al 31 de diciembre de 2015, se determinó una pérdida esperada para los próximos 12 meses de \$71.51 millones para el portafolio hipotecario de FHipo.

¹⁶ Basado en un análisis de información histórica pública de portafolios hipotecarios similares con la cual se generó una curva de probabilidad de incumplimiento. Dicha curva aplica únicamente para los créditos "Vigentes". Para los créditos "Vencidos" se considera una probabilidad de incumplimiento del 100%, por lo que, siguiendo la metodología del cálculo mediante la fórmula citada, la reserva para estos créditos se considera como el 49.6% del saldo insoluto del crédito.

¹⁷ Con base en información pública del Infonavit.

DESCRIPCIÓN DE LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS

Nuestro portafolio total está dividido entre créditos que integran nuestro balance y aquellos que están fuera de él por haber sido objeto de un esquema de bursatilización.

El orden de la información contenida en el presente prospecto tiene la finalidad de cumplir con los requisitos de divulgación de información establecidos en la Circular Única de Emisoras, por lo que la información para más información respecto de la sección “*DESCRIPCIÓN DE LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS*”, favor de consultar en las secciones denominadas “*DESCRIPCIÓN DE NUESTRO PORTAFOLIO*” y “*FHIPO*” del presente prospecto.

EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS, INCLUYENDO SUS INGRESOS

Las condiciones de los créditos hipotecarios del INFONAVIT varían dependiendo del nivel de ingreso del trabajador, la fecha de celebración y la edad del solicitante. Los créditos hipotecarios del INFONAVIT sólo podrán ser utilizados para la adquisición de viviendas, construcción de viviendas en terrenos que sean propiedad del solicitante, la reparación o mejora de viviendas que sean propiedad del solicitante, y para refinanciar deudas incurridas en virtud de lo anterior. Cada solicitante es elegible a recibir un crédito hipotecario y una vez que lo hay liquidado podrá acceder a un nuevo financiamiento por parte del INFONAVIT en coparticipación con entidades financieras.

El orden de la información contenida en el presente prospecto tiene la finalidad de cumplir con los requisitos de divulgación de información establecidos en la Circular Única de Emisoras, por lo que la información para más información respecto de la sección *“EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS, INCLUYENDO SUS INGRESOS”*, favor de consultar en las secciones denominadas *“DESCRIPCIÓN DE NUESTRO PORTAFOLIO”* y *“FHIPO”* del presente prospecto.

DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN RESPECTO DE LA CONDICIÓN FINANCIERA Y EL RESULTADO DE OPERACIONES

Usted deberá leer la siguiente discusión de manera conjunta con las secciones de este prospecto tituladas "Factores de Riesgo", "Información Financiera", y "Descripción de Nuestro Portafolio", así como nuestros estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014, y nuestros estados financieros intermedios al 31 de diciembre de 2015, y las notas relacionadas con los mismos incluidas en cualquier otra sección del mismo. Esta sección incluye declaraciones a futuro reflejando expectativas actuales que implican riesgos, incertidumbres y suposiciones. Los resultados reales y el momento en que ocurran los acontecimientos pueden diferir sustancialmente de aquellos contenidos en estas declaraciones a futuro debido a una serie de factores, incluyendo sin limitación, los descritos en la sección titulada "Factores de Riesgo" y en cualesquier otras secciones del presente prospecto. En adición a la información que se contiene a continuación en esta sección, se incorpora por referencia la información correspondiente al Primero, Segundo y Tercer Reporte Trimestral 2015

Resumen

Somos un fideicomiso mexicano, constituido el 3 de julio de 2014 como fideicomiso irrevocable de conformidad con la legislación de México por CH, nuestro Fideicomitente. Los principales fines para los cuales fuimos constituidos son la adquisición, originación, coparticipación en y la administración y prestación de servicios relacionados con las carteras de créditos hipotecarios en México. Nuestro objetivo de inversión consiste en proporcionar a nuestros inversionistas rendimientos atractivos a largo plazo y ajustados al riesgo, mediante una combinación de pago de distribuciones y la apreciación de capital.

Nuestra inversión se concentra en créditos hipotecarios de casa-habitación, a través de la adquisición de dichos créditos o de la coparticipación en créditos hipotecarios con el INFONAVIT. Asimismo, podremos celebrar contratos de adquisición con diversos originadores de crédito hipotecario e intermediarios, incluyendo bancos dedicados al sector hipotecario, instituciones de banca múltiple, constructores de vivienda, uniones de crédito y otros agentes hipotecarios. Nuestro objetivo es invertir principalmente en créditos hipotecarios cuya garantía se encuentre ubicada dentro de México.

Somos administrados y asesorados de manera externa por nuestro Asesor y Administrador, CH. Nuestro Asesor y Administrador es responsable de administrar nuestro negocio y nuestras operaciones habituales, de conformidad con los términos del Contrato de Asesoría y Administración celebrado con nosotros.

Panorama

México es la segunda economía más grande de Latinoamérica y un participante relevante en la economía global. De acuerdo a cifras del INEGI, la economía mexicana registró un crecimiento de 2.5% para 2015, cifra que representa una mejora respecto a 2014, año en que se registró un crecimiento de 2.2%. El crecimiento contemplado es consistente con un entorno de baja inflación, variable que cerró 2015 en 2.1%, muy por debajo del 4.1% registrado en 2014. Actualmente, México cuenta con una sólida posición financiera, con una deuda pública que representa únicamente el 43.3% del PIB al cierre del 2015. Históricamente, sus altos niveles de reservas internacionales de USD\$176,735 millones al 31 de diciembre de 2015.

Creemos que hay dos factores principales que generan la demanda de vivienda en México. Uno de ellos es la formación de nuevos hogares. Cada año se forman aproximadamente 950,000 nuevos hogares en México. De estos, se espera que aproximadamente una tercera parte califique para obtener un crédito hipotecario dentro del sector formal.

Un segundo factor es el rezago habitacional. Con base en los informes estadísticos del INEGI de 2012, se estima que el rezago habitacional del país se compone de aproximadamente 9.8 millones de hogares, de los 29.6 millones de hogares que hay en el país. Aproximadamente 1.8 millones de estos

hogares están afiliados a uno de los institutos de vivienda. De acuerdo con el Plan Financiero 2014-2018 del INFONAVIT, se estima que para poder hacer frente al rezago de sus afiliados, se requerirán 130,000 créditos durante los próximos 10 años.

Por último, el tercer factor es el fortalecimiento de la clase media. Se espera que la clase media aumente de manera gradual, dando lugar a un aumento en la demanda de vivienda de familias económicamente estables. Entre el año 2000 y 2006, el porcentaje de familias que recibió más de 12.9 dólares diarios incrementó de 72.8% a 80.2 %. El sector de bajos ingresos ha experimentado incrementos en los ingresos familiares entre los años 2000 y 2006.

Se espera que existirá un estimado de demanda anual de aproximadamente 570,000 hipotecas/créditos para el periodo 2014-2023. De la demanda total de 570,000, 370,000 serán destinados a la adquisición de vivienda nueva o usada, 160,000 a la remodelación de vivienda y 20,000 al arrendamiento de vivienda.

La estabilidad de la economía mexicana, la demografía favorable y una clase media en crecimiento proporcionan un contexto favorable para el desarrollo del sector de la vivienda y para el mercado de créditos hipotecarios de casa-habitación. Creemos que los elementos macroeconómicos antes mencionados generarán un entorno de inversión atractivo para nuestro negocio.

Nuestro negocio podría ser afectado por las condiciones generales del mercado mexicano de bienes raíces, las políticas sobre vivienda y políticas públicas y el entorno económico general de México. En particular, nuestra estrategia está influenciada por características específicas de estos mercados, incluyendo los niveles de tasas de interés. Anticipamos que los resultados de nuestras operaciones podrían verse afectados por varios factores, muchos de los cuales están fuera de nuestro control. Nuestros resultados de operación dependerán principalmente de, entre otras cosas, el nivel de nuestros ingresos netos por concepto de intereses, el valor de mercado de la cartera de inversión y la oferta de y la demanda de valores relacionados con vivienda de casa-habitación hipotecada.

Factores que Impactan nuestros resultados de operación

Condiciones macroeconómicas y de mercado

Nuestro negocio y resultados financieros, el precio de mercado de nuestros CBFIs y nuestro potencial de crecimiento están estrechamente relacionados con las condiciones macroeconómicas en México, así como las condiciones macroeconómicas globales. Una recesión económica, en particular si afecta sectores en donde se encuentran los créditos hipotecarios o los principales mercados de los acreditados, podrían afectar nuestra capacidad para mantener o incrementar los créditos hipotecarios y cobrar el saldo principal y los intereses pendientes de pago de manera oportuna. La volatilidad en los mercados financieros podría afectar de manera adversa la disponibilidad de financiamiento, las tasas de interés, la inflación y los tipos de cambio, lo que podría afectar nuestra capacidad para invertir en la adquisición de créditos hipotecarios adicionales. Sin embargo, creemos que la calidad de nuestra cartera de inversiones y su diversificación en términos geográficos y montos acreditados podría mitigar algunos de los efectos de las condiciones macroeconómicas adversas. Adicionalmente, el 49.1% de las hipotecas que comprenden nuestro portafolio se encuentran denominadas en VSM, lo cual representa una protección adicional para los diferentes entornos de mercado y económicos en los que pudieran presentarse incrementos en las tasas de interés o en inflación. De igual forma, las condiciones actuales del mercado ofrecen oportunidades de inversión potencialmente atractivas para nosotros, incluso ante un entorno de mercado más riesgoso y volátil.

Velocidad de amortización anticipada

La velocidad en la que se estima que los acreedores hipotecarios realizarán amortizaciones anticipadas varían según las tasas de interés, el tipo de crédito hipotecario de casa-habitación, las condiciones en los mercados financieros y en los mercados de la vivienda, la disponibilidad de hipotecas de casa-habitación, el perfil crediticio de los acreditados, la competencia y otros factores, ninguno de los cuales

se puede predecir con certeza. Por lo general, cuando las tasas de interés se incrementan, es relativamente menos atractivo para los acreditados el refinanciar sus créditos hipotecarios de casa-habitación, y como resultado, la velocidad de amortización anticipada tiende a disminuir. Sin embargo, cuando las tasas de interés disminuyen, la velocidad de amortización anticipada tiende a aumentar. Cuando el valor de la vivienda se aprecia, la velocidad de amortización anticipada puede aumentar y cuando los precios de la vivienda se deprecian en valor, la velocidad de amortización anticipada puede disminuir. Para el caso de créditos hipotecarios de casa-habitación adquiridos con descuento, en la medida que la velocidad de amortización anticipada aumente, el monto de nuestros ingresos será mayor de lo proyectado derivado de la aceleración de la adición del descuento en ingresos por concepto de intereses. En contraste, la disminución de la velocidad de amortización anticipada da como resultado la generación de menores ingresos de lo proyectado y puede extender el período el cual se adicionará el descuento de compra en los ingresos por intereses.

Sin embargo, la amortización anticipada no ha mostrado una correlación significativa con la volatilidad de la tasa de interés en México. Adicionalmente, derivado de los altos costos asociados con el refinanciamiento de los créditos hipotecarios en México y de la poca penetración en el sector de financiamientos de casa-habitación, la amortización anticipada sobre créditos hipotecarios tradicionales otorgados por bancos no es significativa. Únicamente los créditos hipotecarios originados por institutos de vivienda como INFONAVIT y FOVISSSTE, se benefician de deducción de nómina y tasas de prepago anticipado significativas, como resultado de las contribuciones realizadas por el empleador. Aunque nuestro portafolio Inicial se encontrará integrado por créditos hipotecarios que tendrán un vencimiento de hasta 30 años, como resultado de los beneficios de deducción de nómina y contribución del empleado antes mencionados, se espera que el promedio de vida de dichos créditos hipotecarios sea de 9.5 años.

Contexto de las tasas de interés

Como se indica anteriormente, en la medida en que las tasas de interés suben, la velocidad de amortización anticipada suele disminuir, lo cual esperamos aumente nuestros ingresos por concepto de intereses. El aumento de las tasas de interés, sin embargo, puede aumentar nuestros costos de financiamiento, lo cual puede resultar en un impacto neto negativo en nuestros ingresos netos por concepto de intereses.

Generalmente, el aumento de las tasas de interés tiende a reducir la demanda de crédito al consumo, incluyendo los créditos hipotecarios de casa-habitación, debido al mayor costo. Una reducción en el volumen de créditos hipotecarios de casa-habitación originados puede afectar nuestra capacidad para adquirir activos que satisfagan nuestros objetivos de inversión.

Riesgo crediticio

Estamos sujetos a diversos grados de riesgo de crédito en relación con nuestra cartera de inversión. Nuestro Asesor y Administrador intentará mitigar el riesgo de crédito mediante la estimación de las pérdidas esperadas de los créditos hipotecarios y la compra de dichos activos a precios atractivos. Para calcular dichos precios de compra se tomará en consideración la existencia de algún tipo de apoyo crediticio disponible y las pérdidas esperadas estimadas en la búsqueda de producir rendimientos atractivos ajustados a las pérdidas. Sin embargo, pueden ocurrir pérdidas de crédito imprevistas, lo que impactará adversamente nuestros resultados operativos.

Tamaño de nuestra cartera de inversión

El tamaño de nuestra cartera de inversión, calculado por el saldo total de capital principal pendiente de pago en nuestra cartera de inversión, también será un factor clave para nuestros ingresos brutos por concepto de intereses. Por lo general, en la medida que el tamaño de nuestra cartera de inversión crece, la cantidad de ingresos por concepto de intereses que recibimos se incrementará. Sin embargo, el crecimiento de la cartera de inversión puede conllevar un aumento de los gastos, ya que podríamos incurrir en gastos por intereses adicional para financiar la compra de la cartera de inversión. Por consiguiente, nuestros

ingresos netos por concepto de intereses dependen de la relación entre los ingresos por concepto de intereses obtenidos entre los gastos financieros incurridos.

Entorno competitivo

En el futuro, la competencia de otros competidores podrá disminuir las oportunidades para la adquisición de créditos hipotecarios en condiciones favorables. Además, la competencia puede afectar a la calidad de los créditos hipotecarios que adquiramos en el futuro, y por lo tanto, nuestros resultados financieros. Podríamos estar presionados para buscar inversiones de menor calidad; sin embargo, creemos que, al ser el primer fideicomiso hipotecario de inversión enfocado a la adquisición de créditos hipotecarios en México, podemos operar y mantener un portafolio hipotecario de alta calidad y diversificado con base en las relaciones de negocios del Asesor y Administrador, y de su reputación en el mercado hipotecario mexicano.

Además, si empezamos a originar créditos hipotecarios, empezaremos a competir con varios originadores de créditos hipotecarios que se encuentran bien establecidos en el mercado mexicano, entre ellos, los bancos comerciales, instituciones de financiamientos hipotecarios, empresas dedicadas a la construcción de vivienda, uniones de crédito, lo cual podría afectar la calidad de los portafolios hipotecarios que pretendamos originar, y por lo tanto, nuestros resultados financieros.

Apalancamiento

Pretendemos fondear la adquisición de nuestros portafolios hipotecarios a través de financiamientos de deuda y capital, tanto en operaciones públicas como privadas, con la intención de incurrir en un apalancamiento a largo plazo que no sea mayor al 50.0% del valor contable de nuestros activos, con costos financieros susceptibles de potencializar nuestros rendimientos, parámetros que cumplen con nuestros Lineamientos de Apalancamiento iniciales.

Entorno con alto desempleo

La tasa de desempleo se correlaciona positivamente con la capacidad de los acreditados para pagar sus obligaciones bajo los créditos hipotecarios. En una economía con una tasa alta de desempleo, esperamos se presente un incremento en el número de acreditados que perderán su relación laboral y, por lo tanto, serán parte del Régimen Especial de Amortización a efecto de pagar sus obligaciones bajo los créditos hipotecarios.

Cobertura

Los instrumentos de cobertura involucran riesgos, tales como el incumplimiento de las contrapartes respectivas o que dichos instrumentos no reduzcan nuestra exposición a cambios en la tasa de interés de forma efectiva o que dichos instrumentos requieran que otorguemos garantías o que realicemos pagos periódicos. Adicionalmente, la naturaleza y tiempos de las operaciones de cobertura podrán influir en su eficacia. Estrategias mal diseñadas o mal implementadas podrán tener el efecto de incrementar nuestro riesgo y pérdidas. Asimismo, las estrategias de cobertura implican costos de transacción, entre otros.

Políticas gubernamentales y cambios a las mismas

Nuestras operaciones se encuentran sujetas a cambios en regulaciones de gobierno o en políticas que involucren a la industria de vivienda, así como la intervención de las autoridades reguladoras, directrices gubernamentales y políticas monetarias o fiscales en México. El INFONAVIT es una entidad pública descentralizada de seguridad social, sujeta a la regulación, supervisión y lineamientos establecidos por el gobierno federal, así como a planes nacionales de desarrollo. En consecuencia, cualquier modificación a la regulación, lineamientos o planes hechos por el gobierno federal, incluyendo la capacidad del INFONAVIT para generar que los patrones realicen deducciones de nómina de sus empleados correspondientes a las amortizaciones bajo créditos hipotecarios y transfieran dichas deducciones al INFONAVIT, podría limitar las operaciones, su capacidad como administrador o recursos disponibles al INFONAVIT y, por lo tanto, tener un

efecto negativo sobre nuestra capacidad para recibir pagos bajo nuestros créditos, lo cual podría impactar nuestras operaciones y resultados de operación.

Adicionalmente, el gobierno federal está autorizado, de conformidad con las facultades que le otorga la ley, para intervenir en asuntos laborales o de seguridad social en los que el INFONAVIT esté involucrado, así como en aspectos operativos y comerciales del INFONAVIT. Dicha intervención podría afectar el estado legal u operaciones del INFONAVIT y, de igual forma, nuestra condición financiera.

Adicionalmente, el gobierno federal mexicano y otras entidades gubernamentales podrían promulgar disposiciones o establecer políticas que en el futuro restrinjan o impidan que estas entidades financiadoras continúen otorgando créditos hipotecarios y realicen deducciones automáticas para el pago de créditos hipotecarios o tomen acciones destinadas a apoyar la industria hipotecaria en México.

Riesgo de extensión

Si las tasas de amortización anticipada disminuyen en un entorno de tasas de interés en aumento, la vigencia de nuestros activos sujetos a una tasa de interés fijo, podría extenderse más allá del plazo del instrumento de cobertura. Esto podría tener un impacto negativo en nuestros resultados de operación, ya que los costos de endeudamiento ya no serían fijos después de la expiración del instrumento de cobertura, mientras que los ingresos obtenidos por los activos se mantendrían fijos. Esta situación también puede provocar que el valor de mercado del portafolio de créditos hipotecarios disminuya, generando poco o ningún ingreso como compensación de las operaciones de cobertura relacionadas con dicho portafolio. En situaciones extremas, podríamos vernos obligados a vender activos para mantener una adecuada liquidez, lo que podría llevarnos a incurrir en pérdidas.

Resultado de operación

La siguiente tabla muestra nuestros resultados de operación al 31 de diciembre de 2015.

Estado de Resultados						
<i>(En Miles de Pesos, excepto la Utilidad Neta por CBF)</i>						
	2014	1T15	2T15	3T15	4T15	Acum. 2015
INGRESOS						
Intereses de cartera de créditos hipotecarios	\$40,813	\$208,959	\$236,551	\$156,138	\$300,006	\$901,654
Intereses de inversiones en valores	24,527	27,790	10,118	7,979	5,417	51,304
Total ingresos por intereses	65,340	236,749	246,669	164,117	305,423	952,958
Gasto por Intereses	0	0	0	0	(11,987)	(11,987)
Margen financiero	65,340	236,749	246,669	164,117	293,436	940,971
(-) Estimación de créditos incobrables	0	(21,871)	(8,395)	(532)	(52,352)	(83,150)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	65,340	214,878	238,274	163,585	241,084	857,821
Valuación de beneficios por recibir de operaciones bursatilizadas	0	0	0	57,391	58,313	115,704
TOTAL INGRESOS, NETO	\$65,340	\$214,878	\$238,274	\$220,976	\$299,397	\$973,525
GASTOS						
Comisiones por administración y cobranza	(8,645)	(37,840)	(51,856)	(41,064)	(55,739)	(186,499)
Otros gastos de administración	(1,171)	(4,049)	(3,921)	(9,091)	(11,852)	(28,913)
TOTAL GASTOS	(9,816)	(41,889)	(55,777)	(50,155)	(67,591)	(215,412)
UTILIDAD NETA	\$55,524	\$172,989	\$182,497	\$170,821	\$231,806	\$758,113
UTILIDAD NETA POR CBF	\$0.161	\$0.501	\$0.529	\$0.495	\$0.672	\$2.197

Por el periodo de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2015

Los Ingresos por Intereses alcanzaron \$953.0 millones durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015. Los ingresos consideran los intereses devengados de la cartera de créditos hipotecarios en balance, la indexación del salario mínimo sobre los saldos insolutos de nuestra cartera hipotecaria en balance denominada en VSM, los rendimientos obtenidos de las inversiones en valores y reportos y la ganancia obtenida en la venta de inversiones en valores. Los ingresos por intereses e indexación de la

cartera de créditos hipotecarios ascendieron a \$901.7 millones, mientras que los rendimientos de nuestras inversiones en valores fueron de \$51.3 millones.

La Valuación de Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización con base en el valor razonable de la constancia fiduciaria al 31 de diciembre de 2015, resultó en una utilidad por un monto de \$115.7 millones. Lo anterior representa el margen financiero obtenido por la operación de bursatilización.

El Margen Financiero durante 2015 fue de \$941.0 millones, mismos que representan la suma de los ingresos por intereses obtenidos durante el año del portafolio en balance menos el gasto por intereses del mismo periodo.

La Estimación para Créditos Incobrables reconocida en los resultados durante 2015 fue de \$83.1 millones. El saldo de la estimación para créditos incobrables en el balance general al 31 de diciembre de 2015 es de \$89.4 millones.

Los Gastos por Comisiones de Asesoría, Administración y Cobranza alcanzaron \$186.5 millones durante el año de 2015, representando 19.2% del total de ingresos netos. Estos gastos corresponden a las comisiones por servicios de asesoría, administración y cobranza del INFONAVIT y Concentradora Hipotecaria durante el año.

La Utilidad Neta por el año que terminó el 31 de diciembre de 2015 fue de \$758.1 millones, representando un 77.9% del total de ingresos netos del mismo año.

Por el periodo del 3 de julio al 31 de diciembre de 2014

Los Ingresos por Intereses alcanzaron \$65.3 millones durante el cuarto trimestre del 2014. Los ingresos consideran los intereses devengados de la cartera de créditos hipotecarios, la indexación del salario mínimo sobre los saldos insolutos de nuestra cartera hipotecaria denominada en VSM y los rendimientos obtenidos de las inversiones en valores y reportos. Los ingresos por intereses e indexación de la cartera de créditos hipotecarios ascendieron a \$40.8 millones. El patrimonio que aún no está invertido en hipotecas residenciales generó ingresos por \$24.5 millones al ser invertido en instrumentos de deuda gubernamental local. Es importante mencionar que el total de los ingresos por intereses fueron generados durante un periodo de operación de 52 días a partir de la obtención de los recursos de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs.

Los Gastos por Intereses fueron nulos dado que FHipo no cuenta con financiamientos contratados al cierre del periodo.

El Margen Financiero fue de \$65.3 millones y representa el 100% de los ingresos totales por intereses.

La Estimación para Créditos Incobrables fue de \$0.0 durante el cuarto trimestre del 2014, la estimación para créditos incobrables se determina con base en el modelo de pérdida incurrida. El saldo de la estimación acumulada para créditos incobrables en el balance general al 31 de diciembre de 2014 fue de \$0.0.

Los Gastos por Comisiones de Asesoría, Administración y Cobranza alcanzaron \$8.6 millones durante el cuarto trimestre del 2014, representando 13.2% de los ingresos totales por intereses y corresponden a las comisiones por servicios de asesoría, administración y cobranza recibidos del INFONAVIT y Concentradora Hipotecaria en el trimestre.

La Utilidad Neta fue de \$55.5 millones en el trimestre que representa un 85.0% de los ingresos totales por intereses del mismo periodo. Lo anterior se traduce en una utilidad neta por CBFi de \$0.161.

Información sobre el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015

(En miles de pesos)	2015
ACTIVO	
Equivalentes de efectivo e inversiones en valores	\$497,832
Cartera de créditos hipotecarios, neta	9,566,834
Beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	369,911
Cuentas por cobrar y otros activos	36,947
TOTAL ACTIVO	\$10,471,524
PASIVO Y PATRIMONIO	
TOTAL PASIVO	\$1,969,898
TOTAL PATRIMONIO	8,501,626
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$10,471,524
CUENTAS DE ORDEN:	
Cartera de crédito en operaciones de bursatilización	\$2,758,721
Intereses devengados de cartera vencida	\$328

El Activo Total al 31 de diciembre de 2015 fue de \$10,471.5 millones. Los activos de FHipo se integran principalmente de: i) cartera de créditos hipotecarios neta por \$9,566.8 millones que representa el 91.4% del activo total; ii) efectivo e inversiones en valores por \$497.8 millones que representan el 4.8% del activo total; y iii) beneficios por recibir en operaciones de bursatilización por un importe de \$369.9 millones y que representa el 3.5% de los activos totales.

La Cartera de Créditos Hipotecarios en balance co-participados con el INFONAVIT dentro del Programa INFONAVIT Total y el Programa INFONAVIT Más Crédito se compone de 36,282 hipotecas al 31 de diciembre de 2015. Actualmente FHipo co-participa 32,832 créditos dentro del Programa INFONAVIT Total, de los cuales, 12,662 están denominados en VSM y 20,170 están denominados en pesos y 3,450 créditos del Programa INFONAVIT Más Crédito.

Al 31 de diciembre de 2015 el saldo del principal de la cartera de crédito es de \$9,343.8 millones. Asimismo, el saldo de intereses devengados no cobrados es de \$177.9 millones y la indexación correspondiente a los créditos denominados en VSM dentro de nuestro balance es de \$134.5 millones, resultando en una cartera de créditos hipotecarios total de \$9,656.2 millones.

Al 31 de diciembre de 2015, la estimación para créditos incobrables es de \$89.4 millones, misma que se determinó con base en el modelo de pérdida crediticia esperada para los próximos 12 meses; al disminuir la estimación para créditos incobrables de la cartera de crédito total, resulta en una cartera de créditos hipotecarios neta de \$9,566.8 millones.

La Cartera Vencida como porcentaje de la cartera de crédito total al 31 de diciembre de 2015 es del 0.09%. La cartera vencida corresponde a créditos hipotecarios con más de 90 días de impago reportados por el administrador primario. La cartera vencida se ha mantenido por debajo de nuestras estimaciones de pérdida esperada a largo plazo, lo anterior es resultado de una buena estrategia de diversificación del portafolio hipotecario.

La Estimación para Créditos Incobrables al 31 de diciembre de 2015 fue de \$89.49 millones; determinada con base en el modelo de pérdida crediticia esperada para los próximos 12 meses, de acuerdo con IFRS. En el caso de cartera vencida, la reserva corresponde al total de la pérdida esperada durante la vida remanente de los créditos vencidos. La reserva acumulada es equivalente a una cobertura contra cartera vencida de 10.9 veces.

Los Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización de la constancia fiduciaria al 31 de diciembre de 2015 tienen un valor de \$369.9 millones. La constancia fiduciaria se valúa a valor razonable de conformidad con las IFRS.

Otras Cuentas por Cobrar fueron de \$36.9 millones al 31 de diciembre de 2015 y corresponden principalmente a las amortizaciones e intereses efectivamente cobrados a los acreditados que INFONAVIT tiene pendiente por enterar a FHipo y algunas devoluciones de créditos a dicha institución.

El Patrimonio Total es de \$8,501.6 millones y se integra de los montos obtenidos de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs realizada en noviembre de 2014, neto de gastos de emisión y las utilidades acumuladas al 31 de diciembre de 2015.

Liquidez y recursos de capital

La liquidez es una medida de nuestra capacidad para satisfacer las necesidades de efectivo potenciales, incluyendo nuestras obligaciones continuas de pagar distribuciones, realizar inversiones de fondos, repagar préstamos y otras necesidades económicas en general. Nuestras principales fuentes de fondos de liquidez consisten en los ingresos netos derivados de los intereses de nuestra cartera hipotecaria y otros acuerdos de financiamiento.

Nuestra tesorería tiene como objetivo proveer de los recursos necesarios para hacer frente a los requerimientos de capital de trabajo, asegurando una plataforma de liquidez que permita alcanzar nuestros planes de crecimiento.

Para tal efecto tenemos varias fuentes de financiamiento, tales como:

Créditos Relevantes

Bursatilización Hipotecaria “CEDEVI”

En septiembre de 2015, logramos llevar acabo la primera emisión CDVITOT del año 2015 en conjunto con el INFONAVIT, en la cual FHipo, como participante del Programa INFONAVIT Total, participó con el ~59.4% de la cartera bursatilizada (\$2,816.5 millones). El monto total de la emisión ascendió a \$4,232.3 millones, la tasa de interés que pagará la serie preferente y la serie subordinada será de 2.80% y 4.12% en UDIs, respectivamente. La tasa de interés ponderada que FHipo pagará resultó en 2.91% en UDIs. Los recursos netos de la colocación del CDVITOT correspondientes a FHipo fueron \$2,585.3 millones.

Financiamiento Estructurado Banorte

Al 31 de diciembre de 2015 tenemos contratada una línea de financiamientos a través de una estructura de almacenamiento hipotecario con el Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte. Dicha línea de crédito tiene un plazo de hasta 36 meses por un monto total de \$3,000 millones, la cual será dispuesta de tiempo en tiempo conforme a nuestros requerimientos de liquidez y velocidad de originación. Al 31 de diciembre de 2015, hemos dispuesto de \$1,750 millones de bajo esta línea de financiamiento.

Nivel de Endeudamiento

Al 31 de diciembre de 2015, el nivel de endeudamiento fue de 1.21 veces y el índice de cobertura al servicio de deuda 26.3 veces.

Inversiones Temporales

Nuestros recursos se encuentran invertidos en valores establecidos en nuestro contrato de Fideicomiso, los tipos de valores en los que podemos invertir son:

- Valores de deuda emitidos por el gobierno federal de México
- Valores de deuda que se encuentren total e incondicionalmente garantizados en cuanto al pago de intereses y principal por el gobierno federal de México o cualquier agencia o entidad gubernamental cuyas obligaciones a su vez estén garantizadas por el gobierno federal de México
- Reportos respecto de cualquier instrumento descrito anteriormente
- Instrumentos “trackers” o títulos referenciados a activos, respecto de cualquier instrumento descrito anteriormente

Fideicomiso Maestro de Cobranza

Para facilitar la bursatilización de nuestros derechos de coparticipación y, en general, la contratación de financiamientos respaldados por o cuya fuente de pago sean algunos de dichos derechos de coparticipación, el 29 de septiembre de 2015 celebramos, en nuestra calidad de fideicomitente y fideicomisario, el contrato de fideicomiso irrevocable F/2549 con Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, como fiduciario. Nos referimos a dicho fideicomiso como el “Fideicomiso Maestro de Cobranza”.

El objetivo principal del Fideicomiso Maestro de Cobranza es concentrar la cobranza de los derechos de coparticipación que recibimos del INFONAVIT para su posterior direccionamiento a FHipo – tratándose de derechos de coparticipación que aún no hayan sido bursatilizados u objeto de un financiamiento estructurado – o al acreedor de dichos esquemas de bursatilización o financiamiento – tratándose de derechos de coparticipación que ya hayan sido bursatilizados u objeto de un financiamiento estructurado. Para tal efecto FHipo, como asesor y administrador del Fideicomiso Maestro de Cobranza, deberá identificar y conciliar la cobranza recibida durante determinado periodo y, con base en la información preparada por Concord Servicing de México S. de R.L. de C.V. como administrador maestro del Fideicomiso Maestro de Cobranza, instruir al Fiduciario sobre la “Cobranza Neta Individualizada” que le corresponde a cada uno de los fideicomisarios de dicho fideicomiso, es decir, a FHipo y a los acreedores de las bursatilizaciones y financiamientos estructurados.

Negociaciones no reflejadas en el balance general

No tenemos relaciones de negocios con entidades no consolidadas o sociedades financieras, como entidades normalmente conocidas como vehículos de inversión estructurados o de propósito especial o entidades de interés variable creadas para facilitar las operaciones fuera del balance y otros fines contractualmente estrechos o limitados.

Control Interno

Es competencia de nuestro Comité de Auditoría la aprobación de los lineamientos generales de control interno y de sus revisiones. Existe un área de auditoría interna y sus lineamientos generales, revisiones y planes de trabajo son aprobados por el Comité de Auditoría. La administración de FHipo es responsable de instrumentar y vigilar que se cumplan con las normas de control interno a fin de garantizar la integridad, confiabilidad y oportunidad de la información financiera de FHipo.

El sistema de control interno integral basa su estructura en la delimitación de responsabilidades, autocontrol e independencia de la supervisión operativa.

Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas

Nuestros estados financieros se preparan de acuerdo con las NIIF emitidas por el *International Accounting Standards Board* o IASB. La elaboración de la información financiera de conformidad con las NIIF requiere que realicemos ciertas estimaciones y supuestos sobre los valores en libros de los activos, pasivos, ingresos y gastos, así como la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de preparación de nuestros estados financieros. Estas estimaciones, juicios y suposiciones están basadas en la experiencia histórica del equipo directivo de CH con respecto a la operación de los créditos hipotecarios en

nuestra cartera de operaciones, así como en otros factores que creemos que son razonables bajo las circunstancias correspondientes.

Nuestras principales políticas contables se señalan a continuación:

Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se valúan inicialmente a su valor razonable. Los activos y pasivos financieros se valúan inicialmente a su valor razonable. Los costos de la transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (distintos de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados) se suman o reducen del valor razonable de los activos ó pasivos financieros, en su caso, en el reconocimiento inicial.

Clasificación de activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros ‘a valor razonable con cambios a través de otros resultados integrales’ o “FVTOCI” (por sus siglas en inglés) e instrumentos financieros medidos a su costo amortizado.

Las inversiones en valores se clasifican como FVTOCI, los demás activos financieros se miden a su costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro.

Cartera de créditos hipotecarios

La cartera de créditos hipotecarios se reconoce inicialmente a su valor razonable y posteriormente se valúa a su costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectivo.

El costo amortizado de la cartera de créditos hipotecarios es la medida inicial de dicha cartera menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada (calculada con el método de la tasa de interés efectiva) de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento.

El método de interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta los ingresos futuros de efectivo estimados (incluyendo todos los honorarios y puntos base pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de la transacción y otras primas o descuentos) durante la vida esperada del instrumento de deuda o, cuando es apropiado, un período menor, al valor en libros neto al momento del reconocimiento inicial.

Estimación para créditos incobrables

La estimación para créditos incobrables se determina utilizando el modelo de pérdidas crediticias esperadas. El modelo de pérdidas crediticias esperadas requiere que se reconozca en cada periodo de reporte las pérdidas crediticias esperadas y los cambios en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, no es necesario esperar a que ocurra una afectación en la capacidad crediticia para reconocer la pérdida.

Valuación de instrumentos financieros

Valor razonable es el precio que, sería recibido al vender un activo o pagado para transferir un pasivo, en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de valuación, independientemente si dicho precio es directamente determinable o estimable usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o pasivo, tomamos en cuenta las características de dicho activo o pasivo, si es que los participantes del mercado tomarían en cuenta dichas características al valorar el activo o pasivo en la fecha de valuación.

Las mediciones de valor razonables se encuentran categorizadas en Nivel 1, 2 y 3, con base en el grado en que la información de la medición de valor es observable y a la importancia de la información para la medición del valor razonable en su totalidad, mismas que se describen a continuación:

- Nivel 1, incluye información consistente en precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos a los cuales se puede acceder en la fecha de valuación;
- Nivel 2, incluye información consistente en información distinta a los precios cotizados que se incluyen en el Nivel 1, misma que puede ser observable para el activo o pasivo, de forma directa o indirecta; y
- Nivel 3, incluye información inobservable para el activo o pasivo.

Al estimar el valor razonable de un activo o pasivo, utilizamos la información observable en la medida que ésta esté disponible. Cuando no está disponible información del Nivel 1, contratamos terceros valuadores calificados para establecer las técnicas de valuación e información apropiadas para el modelo.

Reconocimiento de ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen cuando es probable que los beneficios económicos fluyan hacia FHipo y el importe de los ingresos pueda ser valuado confiablemente. Los ingresos por intereses se registran sobre una base periódica, con referencia al saldo insoluto y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a recibir a lo largo de la vida esperada de la cartera de crédito y lo iguala con el importe neto en libros de dicha cartera en su reconocimiento inicial.

Impuestos sobre la renta

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, somos un Fideicomiso no empresarial (transparente) para efectos fiscales y legales, lo que significa que el Fideicomiso está sujeto a un tratamiento de “transparencia” para efectos del impuesto sobre la renta. Para calificar como un fideicomiso “transparente”, los ingresos pasivos generados a través del Fideicomiso deben representar al menos el 90.0% de los ingresos totales generados en el Fideicomiso.

Obligaciones contractuales y compromisos

Hemos celebrado el Contrato de Asesoría y Administración con nuestro Asesor y Administrador. De conformidad con los términos de dicho contrato, y con sujeto a las resoluciones que se requieran de cualquiera de los tenedores de CBFIs o del Comité Técnico de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, nuestro Asesor y Administrador es responsable de la administración habitual del Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, las inversiones, desinversiones, la reestructuración del capital y la obtención de capital, la gestión de cartera, las distribuciones y el financiamiento.

Nuestro Asesor y Administrador es responsable de la prestación de servicios de asesoría y administración de inversiones relacionadas con la originación, adquisición y gestión de los portafolios hipotecarios, de la autorización de distribuciones y del endeudamiento, así como de la administración y operación del Fideicomiso y nuestros activos. Como contraprestación por estos servicios, nuestro Asesor y Administrador tendrá derecho a recibir una Comisión por Administración en parcialidades trimestrales. Para mayor información, véase la sección “Contrato de Asesoría y Administración” de este prospecto.

El Contrato de Asesoría y Administración tiene una vigencia inicial de 5 años, misma que se renovará automáticamente por períodos consecutivos de un año.

El 13 de agosto de 2014, celebramos un contrato de cesión onerosa con el INFONAVIT, al que nos referimos en el presente prospecto como el “Contrato de Cesión Inicial”. De acuerdo a lo establecido en el

Contrato de Cesión Inicial, sujeto a ciertos eventos de terminación, el INFONAVIT se ha obligado a vendernos, de tiempo en tiempo, la coparticipación de los créditos hipotecarios originados por el INFONAVIT que cumplan con ciertos criterios, hasta el monto inicial fijado como meta consistente en \$8,000 millones. A la fecha hemos renovado el plan de originación bajo este contrato por una cantidad de hasta \$20,000 millones.

El 16 de julio de 2015, el INFONAVIT notificó a FHipo la adjudicación del contrato, al que nos referimos en el presente prospecto como el “Contrato de Cesión INFONAVIT Más Crédito”. De la misma manera que el Contrato de Cesión Inicial, conforme al Contrato de Cesión INFONAVIT Más Crédito y sujeto a ciertos eventos de terminación, el INFONAVIT se ha obligado a vendernos, de tiempo en tiempo, la coparticipación de los créditos hipotecarios originados por el INFONAVIT que cumplan con ciertos criterios, hasta el monto de \$6,000 millones.

De igual forma, el 12 de octubre de 2015, celebramos un tercer contrato de cesión onerosa con el INFONAVIT, al que nos referimos en el presente prospecto como el “Contrato de Cesión INFONAVIT Total 3.5x”. Al igual que el Contrato de Cesión Inicial, conforme al Contrato de Cesión INFONAVIT Total 3.5x y sujeto a ciertos eventos de terminación, el INFONAVIT se ha obligado a vendernos, de tiempo en tiempo, la coparticipación de los créditos hipotecarios originados por el INFONAVIT que cumplan con ciertos criterios, hasta el monto inicial fijado como meta consistente en \$4,000 millones.

Distribuciones

Tenemos la intención de pagar distribuciones trimestrales de forma regular a los tenedores de CBFIs, por un monto equivalente a 95.0% de nuestro resultado neto del trimestre correspondiente, de conformidad con la Política de Distribución inicial aprobada por nuestro Comité Técnico. Sin embargo, no estamos obligados a distribuir dicho porcentaje ni ninguna otra cantidad para cumplir con disposición legal o contractual alguna.

El momento, la forma, la frecuencia y la cantidad de distribuciones serán determinados por nuestro Asesor y Administrador, con base en nuestra Política de Distribución, considerando los resultados de operación, los ingresos y la situación financiera, el requerimiento de capital para cubrir con nuestras deudas, nuestro desempeño financiero esperado y capital de trabajo, y nuestros gastos de operación, entre otros.

Nuestra capacidad para pagar las distribuciones en el futuro dependerá de varios factores, algunos de los cuales están fuera de nuestro control, lo que podría resultar en el pago de distribuciones que difieran sustancialmente de nuestras expectativas actuales.

Revelación de información cuantitativa y cualitativa respecto de riesgos de mercado

Los componentes principales de nuestro riesgo de mercado están relacionados con la tasa de interés, la realización de amortizaciones anticipadas y el riesgo del valor razonable de mercado. Incluso cuando nosotros no buscamos evitar completamente el riesgo, consideramos que el riesgo se puede cuantificar con base en la experiencia histórica y buscamos administrar de forma activa dicho riesgo, a efecto de obtener una compensación suficiente para justificar la incursión en esos riesgos y de mantener niveles de capital consistentes con los riesgos que emprendemos.

Riesgos relacionados con tasas de interés

El riesgo de tasas de interés es muy sensible a diversos factores, incluyendo las políticas gubernamentales monetarias y fiscales, las consideraciones económicas y políticas nacionales e internacionales, y otros factores que se encuentran fuera de nuestro control.

Estaremos expuestos a diversos riesgos con respecto a las tasas de interés en relación con nuestras inversiones. En caso de presentarse un entorno con un aumento significativo de las tasas de interés y/o una recesión económica, podrían aumentar los incumplimientos y los mismos podrían resultar en pérdidas crediticias en nuestra contra, las cuales podrían afectar de manera sustancial y adversa nuestro negocio,

situación financiera, liquidez, resultados de operación y perspectivas. Adicionalmente, dichos incumplimientos podrían tener un efecto adverso en el diferencial entre nuestros activos generadores de rendimiento y nuestros pasivos generadores intereses.

Efectos de la tasa de interés sobre los ingresos netos de intereses

Nuestros resultados de operación dependen en gran parte del resultado de restar los rendimientos obtenidos en nuestras inversiones y el costo de los financiamientos y las operaciones de cobertura de tasa de interés. Una parte de nuestros créditos puede estar sujeta a tasas de interés fijas. Esperamos que nuestros créditos obtenidos con el propósito de financiar los activos de inversión potenciales, por lo general estén sujetos a las tasas de interés prevalecientes en el mercado. Haremos lo posible para lograr que el financiamiento que obtengamos coincida con el tipo de activo que adquiramos, es decir, créditos a tasa fija para activos generadores de rendimientos a tasa fija y créditos a tasa variable para adquirir activos generadores de rendimiento a tasa variable. Sin embargo, no siempre será posible hacer coincidir nuestros financiamientos y activos de esta manera.

Durante los períodos de aumento de tasas de interés, los costos por intereses asociados con nuestros créditos a tasa variable tienden a aumentar, mientras que los ingresos devengados por las inversiones a tasa fija podrán permanecer sustancialmente sin cambios, o bien los ingresos obtenidos de nuestros activos a tasa variable pueden restituir lentamente los cambios en nuestros costos de endeudamiento. Estos factores darán lugar a un estrechamiento del margen de interés neto entre los activos y los créditos relacionados, e incluso pueden resultar en pérdidas. Adicionalmente, durante esta etapa de aumento en las tasas de interés y los ciclos del crédito, los incumplimientos podrían aumentar y dar lugar a pérdidas crediticias en nuestra contra, lo que podría afectar adversamente nuestra liquidez y resultados de operación. Tales incumplimientos podrían de igual manera tener un efecto adverso en el diferencial entre los activos rentables y pasivos que devengan intereses.

Las técnicas de cobertura, en parte se basan en niveles asumidos de amortizaciones anticipadas de créditos hipotecarios. Si las amortizaciones anticipadas son más lentas o más rápidas de lo previsto, la vigencia de los créditos hipotecarios será más extensa o reducida, respectivamente, lo cual disminuiría la eficacia de las estrategias de cobertura en que podemos usar y que pueden causar pérdidas en este tipo de operaciones. Las estrategias de cobertura que implican el uso de instrumentos derivados son muy complejas y pueden producir rendimientos volátiles.

Nuestra estrategia de cobertura conservadora, combinada con el rendimiento altamente atractivo de nuestro portafolio Hipotecario, se traduce en una exposición menor a los posibles efectos que las tasas de interés pudieran tener sobre nuestros resultados de operación. Lo anterior, en contraste con REITs hipotecarios similares en los Estados Unidos, los cuales hacen uso de estructuras altamente apalancadas a efecto de obtener rendimientos similares.

Efectos de tasa de interés sobre valor razonable

Otro componente del riesgo de las tasas de interés, es el efecto derivado de los cambios que van a tener dichas tasas de interés en el valor de mercado de los activos que adquiramos. Tendremos que enfrentar el riesgo consistente en que el valor de mercado de nuestros activos pueda aumentar o disminuir a tasas que difieran de las tasas de nuestros pasivos, incluyendo instrumentos de cobertura.

Evaluaremos principalmente nuestro riesgo de tasas de interés mediante la estimación de la vigencia de nuestros activos y la vigencia de nuestros pasivos. La vigencia mide esencialmente la volatilidad de los precios de mercado de los instrumentos financieros mientras se presenta el cambio de las tasas de interés. Generalmente calcularemos la vigencia utilizando diversos modelos financieros y los datos históricos. Diferentes modelos y metodologías pueden producir diferentes plazos de vigencia por los mismos valores.

Es importante tener en cuenta que el impacto de los cambios en las tasas de interés sobre el valor razonable puede cambiar significativamente cuando las tasas de interés fluctúan de forma sustancial. Por lo tanto, la volatilidad en el valor razonable de nuestros activos podría aumentar significativamente cuando las

tasas de interés cambien sustancialmente. Adicionalmente, otros factores impactan en el valor razonable de las inversiones sensibles a las tasas de interés y de todo instrumento de cobertura, tales como la forma de la curva de rendimiento, las expectativas del mercado en cuanto a los cambios futuros de tasas de interés y otras condiciones del mercado. En consecuencia, los cambios en las tasas de interés reales pueden tener un efecto material adverso para nosotros.

Riesgo de prepago

En la medida en que recibamos amortizaciones anticipadas de saldo principal en relación con nuestras inversiones en créditos hipotecarios, las primas pagadas por dichas inversiones se amortizarán contra los ingresos por intereses. En general, un incremento en la tasa de amortizaciones anticipadas acelerará la amortización de primas de compra, por lo tanto, reduciendo los ingresos por intereses devengados de los créditos hipotecarios. En contraste, los descuentos en las inversiones en créditos hipotecarios se acreditarán con base en los ingresos por intereses. En general, un incremento en la tasa de amortizaciones anticipadas acelerará la acumulación de descuentos de compra, por lo tanto, aumentando los ingresos por intereses devengados por las inversiones de créditos hipotecarios.

Riesgo de prolongación

Si las tasas de amortización anticipada disminuyen en un entorno de tasas de interés en aumento, la vigencia de nuestros activos sujetos a una tasa de interés fijo, podría extenderse más allá del plazo del instrumento de cobertura. Esto podría tener un impacto negativo en nuestros resultados de operación, ya que los costos de endeudamiento ya no serían fijos después de la expiración del instrumento de cobertura, mientras que los ingresos obtenidos por los activos se mantendrían fijos. Esta situación también puede provocar que el valor de mercado del portafolio de créditos hipotecarios disminuya, generando poco o ningún ingreso como compensación de las operaciones de cobertura relacionadas con dicho portafolio. En situaciones extremas, podríamos vernos obligados a vender activos para mantener una adecuada liquidez, lo que podría llevarnos a incurrir en pérdidas.

Riesgo de mercado

Riesgo inmobiliario

El valor de bienes inmuebles destinados a casa-habitación y comercio está sujeto a la volatilidad, y puede verse afectado por una serie de factores, incluyendo sin limitación: condiciones económicas nacionales, regionales y locales (que pueden verse afectadas negativamente por la desaceleración de la industria y otros factores); condiciones del mercado de bienes raíces local (como un exceso de oferta de vivienda); cambios o debilidad continuada en segmentos específicos de la industria, calidad de la construcción, edad y el diseño; factores demográficos; y cambios retroactivos a la construcción o situaciones similares. Asimismo, la disminución del valor de los inmuebles reduce el valor de la garantía y las ganancias potenciales en favor de nuestros valores, lo que también podría causar que incurramos en pérdidas.

Riesgo crediticio

Nosotros conservamos el riesgo de posibles pérdidas crediticias sobre los créditos. Podemos tratar de controlar este riesgo a través de nuestro proceso de auditoría o *due diligence* previo a la adquisición, a través de la utilización del financiamiento sin recurso que limita nuestra exposición a pérdidas crediticias sobre los activos específicos que son objeto del financiamiento sin recurso y mediante el uso de instrumentos financieros derivados. Así mismo, en relación con cualquier activo en particular, nuestro Asesor y Administrador evaluará, entre otras cosas, la valuación relativa, la oferta y tendencias de demanda, la forma de las curvas de rendimiento, las tasas de amortización anticipada, las tasas de incumplimiento y el retraso de pagos, recuperación de los diversos segmentos de la economía y de la ejecución de la garantía.

Administración de riesgos

Vamos a tratar de administrar la exposición al riesgo para proteger nuestro portafolio de inversiones en contra de los efectos negativos producidos por cambios importantes a las tasas de interés. Generalmente, podremos controlar el riesgo a través de las siguientes acciones:

- basarnos en el proceso de selección de inversiones de nuestro Asesor y Administrador;
- vigilar y ajustar, si es necesario, la tasa de interés relacionada con nuestros activos y financiamientos potenciales;
- tratar de estructurar nuestros contratos de financiamiento para tener una gama de diferentes vencimientos, términos, amortizaciones y periodos de ajuste a las tasas de interés;
- utilizar instrumentos financieros de cobertura, principalmente contratos de *swaps* sobre tasas de interés, futuros, opciones, contratos de tasa de interés máxima, *floors* y futuros para ajustar la sensibilidad a las tasas de interés de nuestro portafolio de inversiones, nuestros activos potenciales y nuestros créditos, y
- administrar de forma activa, de manera agregada, los índices de tasas de interés, periodos de ajuste de tasas de interés y los márgenes brutos de reposición de nuestra cartera de inversiones y nuestros activos potenciales y los índices de tasas de interés y plazos de adaptación de nuestros financiamientos.

EL MERCADO MEXICANO DE HIPOTECAS

PANORAMA MACROECONÓMICO ESTABLE Y PROMETEDOR

Evolución económica

México es la segunda economía más grande de Latinoamérica (con un PIB nominal de \$17,189 miles de millones (2014) y un PIB per cápita de \$143,584 (2014)), respaldado por un entorno macroeconómico estable por los últimos 15 años, como resultado de políticas monetarias, fiscales y de deuda prudentes.

	2014		
	PIB Nominal (Miles de millones de MXN)	Población (millones de habitantes)	PIB per cápita (MXN)
Brasil	31,242	203	154,079
México	17,189	120	143,584
Argentina	7,192	43	167,338
Colombia	5,031	48	105,554
Perú	2,698	31	85,857
Chile	3,436	18	192,785

Fuente: Banco Mundial (para Chile y Argentina) y Fondo Monetario Internacional (para Brasil, México, Colombia y Perú).

Nota: Se considera un tipo de cambio de MXN\$13.3140/USD, que corresponde al promedio de 2014.

De acuerdo a cifras del INEGI, la economía mexicana registró un crecimiento de 2.5% para 2015, cifra que representaría una mejora respecto a 2014, año en que se registró un crecimiento de 2.3%. El crecimiento contemplado es consistente con un entorno de baja inflación, variable que cerró 2015 en 2.13%, 195 puntos porcentuales por debajo del valor registrado en 2014. Actualmente, México cuenta con una sólida posición financiera, con una deuda pública que representa únicamente el 43.3% del PIB y con reservas internacionales que alcanzan los USD\$176,735 millones al 31 de diciembre de 2015.

	México	Latinoamérica	Estados Unidos	Europa
PIB				
Crecimiento 2014	2.14%	1.31%	2.43%	1.46%
Crecimiento 2015E	2.50%	-0.25%	2.57%	1.89%
Crecimiento 2016E	2.80%	0.77%	2.83%	1.94%
Inflación				
2014	4.08%	8.20%	0.55%	-0.02%
2015E	2.13%	12.04%	0.91%	0.57%
2016E	3.02%	10.49%	1.40%	1.26%
% de deuda sobre PIB 2014	43.39%	51.94%	80.11%	66.98%

Fuente: Fondo Monetario Internacional e INEGI.

Notas: (i) la columna de Latinoamérica considera América Latina y el Caribe; (ii) la columna de Europa considera a los 28 países de la Unión Europea; (iii) las tasas de crecimiento se refieren a las tasas del PIB real; (iv) la deuda sobre PIB considera la deuda gubernamental neta excepto para Latinoamérica, para la cual se considera deuda bruta; (v) la inflación considera el cambio en el índice de precios de final de periodo; (vi) la inflación de 2015 para México es cifra observada y no esperada; (vii) el crecimiento de México en 2015 corresponde a la cifra preliminar del INEGI; (viii) a menos que se especifique lo contrario, las tasas esperadas de inflación y de PIB corresponden a las del Fondo Monetario Internacional.

México, Chile y Perú son los únicos países en la región de Latinoamérica con una calificación "A" (Moody's). A la fecha del presente prospecto, el riesgo país de México es más bajo que el de Brasil y Rusia.

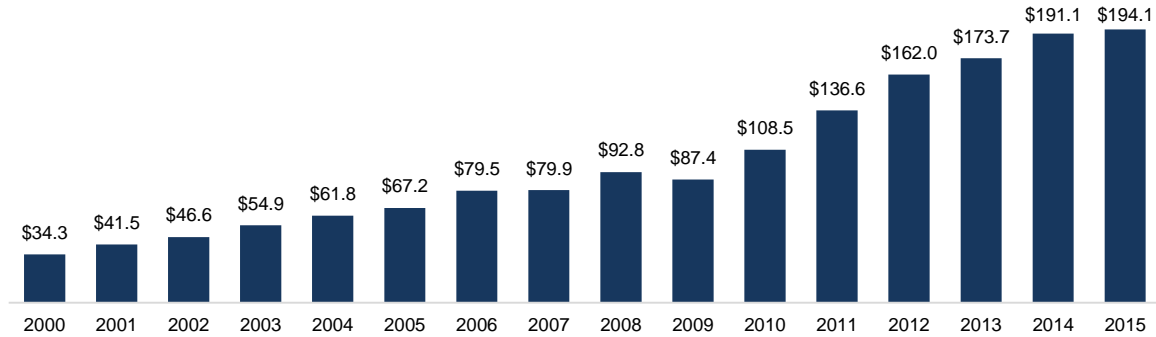
País	Márgenes de swaps de incumplimiento crediticio		Calificación crediticia		Margen gubernamental (10 años)	Fortaleza de derechos legales
	5 años	10 años	Moody's	S&P		
México	218.9	218.9	A3	BBB+	100.1	10
Brasil	491.6	491.6	Baa3	BB+	82.0	2
Rusia	353.8	353.8	Ba1	BB+	NA	6
China	148.5	148.5	Aa3	AA-	NA	4
India	171.6	233.2	Baa3	BBB-	NA	6

Fuente: Bloomberg y Banco Mundial (para fortaleza de derechos legales).

Notas: (i) información al 15 de febrero de 2016; (ii) el margen gubernamental considera el diferencial de los bonos soberanos denominados en dólares de cada país contra el Bono del Tesoro de Estados Unidos genérico a 10 años.

El mercado cambiario en México opera bajo un régimen flexible o flotante. Sin embargo, en casos de volatilidad económica y financiera, el Banco de México está facultado a llevar operaciones en el mercado cambiario, con el fin de reducir efectos perjudiciales en el corto plazo. Actualmente, las reservas internacionales de México son casi seis veces más altas en comparación con las mismas en el año 2000.

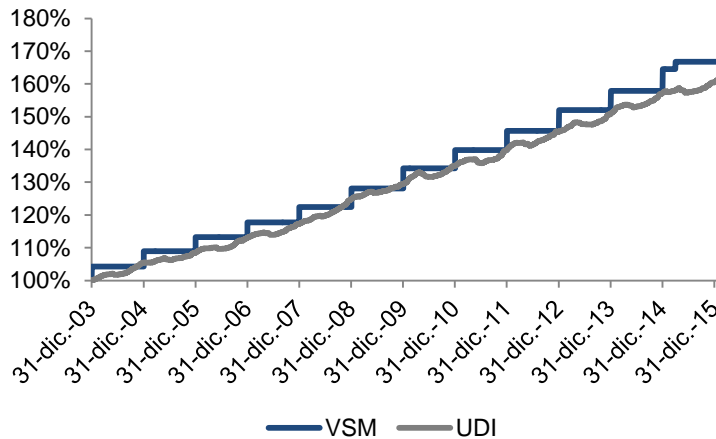
Activos de Reserva Oficiales (Miles de Millones de dólares)¹⁸



Fuente: Banco de México.

Históricamente el salario mínimo ha tenido un crecimiento mayor a la inflación, tal como lo muestra la siguiente gráfica.

Crecimiento del Salario Mínimo y de la UDI (Base 100)



Fuente: INEGI y Banxico.

Adicionalmente, el mercado financiero y, en particular el mercado de capitales, ha cobrado mayor importancia en la economía mexicana. El 2013 fue un año récord para México, concretándose 23 ofertas públicas de capitales¹⁹ por un monto aproximado de USD\$13,000 millones, un incremento significativo en comparación con la inversión generada en 2012 y 2011, de USD\$2,149 millones y USD\$6,387 millones,

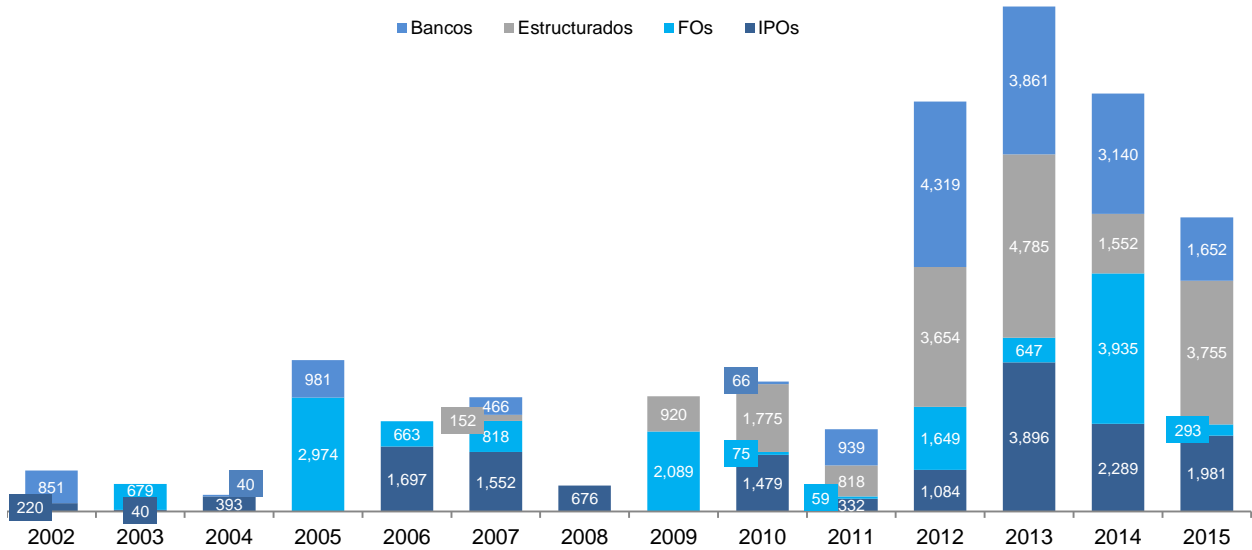
¹⁸ Fuente: Banxico.

<http://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF456§or=4&locale=es>

¹⁹ Incluye ofertas públicas iniciales (IPOs), ofertas públicas subsecuentes (follow-on) y ofertas de valores estructurados; excluye bancos.

respectivamente. Por su parte, 2015 vio el mayor número de emisiones desde 2002, registrando colocaciones por un monto de USD \$7,682 millones.

Evolución del Mercado de Capitales en México (2002 – 2015)



IPOs	1	1	2	4	3	5	2	0	5	2	4	6	0	7
FOs	1	1	1	7	4	2	0	2	1	2	3	7	2	2
Estruct.	0	0	0	0	0	1	0	4	9	6	12	10	23	29
Total	2	2	3	11	7	8	2	6	15	10	19	23	25	38

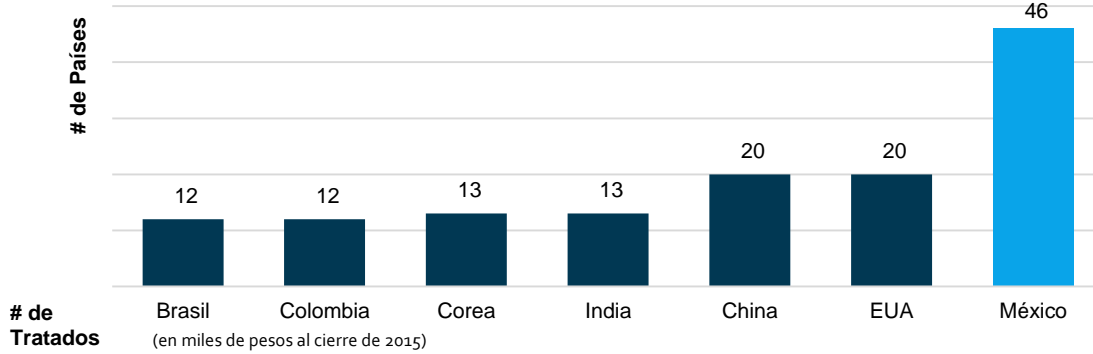
~ 12 transacciones por año de ~ USD\$1,631 cada una

Fuente: BMV, bases de datos Banorte Ixe y Bloomberg.

Nota: considerando un tipo de cambio de MXN\$15.8/USD que corresponde al promedio de 2015.

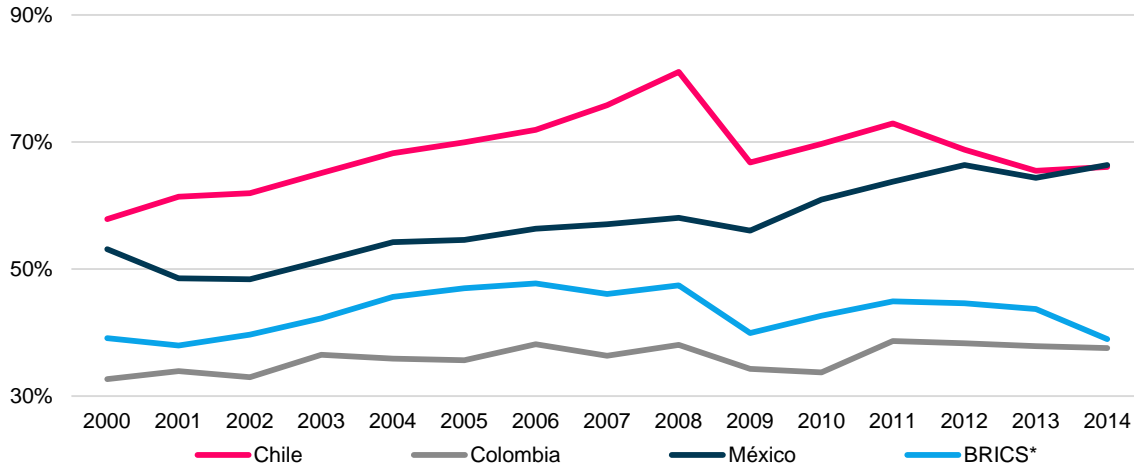
México ha celebrado 12 tratados de libre comercio (TLC) que comprenden 46 países diferentes (mismos que se volverían 52 países y 13 acuerdos en caso de que el Tratado Transpacífico sea aprobado por el senado mexicano, así como por el legislativo respectivo de todos los países miembros), por lo que resulta ser un socio de inversión sumamente atractivo a nivel mundial. El NAFTA es sin duda su principal TLC y gracias a este ha podido convertirse en un socio estratégico de EU. La mejora en la calidad de la mano de obra especializada, aunada al reciente aumento de salarios y costos de producción en otros países en desarrollo, ha impulsado la competitividad del mercado mexicano.

Tratados de Libre Comercio (2015)



Fuente: Secretaría de Relaciones Exteriores y Office of the US Trade Representative.

Exportaciones e Importaciones (Bienes y Servicios) (% del PIB)²⁰



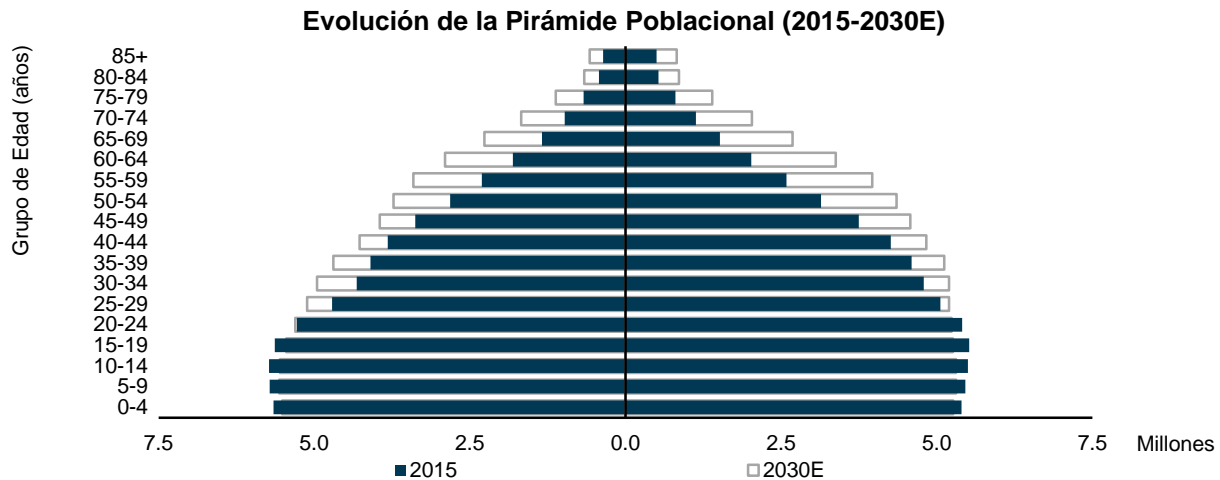
Nota: *Calculado como promedio simple.

Fuente: Banco Mundial.

Estructura Demográfica

En México, la pirámide demográfica está cambiando. La población que se encuentra en edad de trabajar (16-65 años) está aumentando. De acuerdo a la encuesta intercensal realizada en 2015 por el INEGI, del total de la población estimada de 119.5 millones de personas, 65.4% se encuentra en edad de trabajar. Adicionalmente, dentro de este rango, se estima que el segmento más grande será el de entre 25 a 29 años, representando el 8% de la población total en 2025. Una de las consecuencias directas del cambio gradual en la pirámide poblacional es el aumento estable del promedio de edad de la población, de 29.8 en 2010 al que se proyecta sea de 36.7 en 2030. Este factor sumado al crecimiento de la clase media y tasas de desempleo comparativamente menores a otros países de Latinoamérica (4.4% en 2015 y la cuarta más baja entre países miembros de la OCDE), permiten prever un aumento en el número de hipotecas contratadas por los mexicanos.

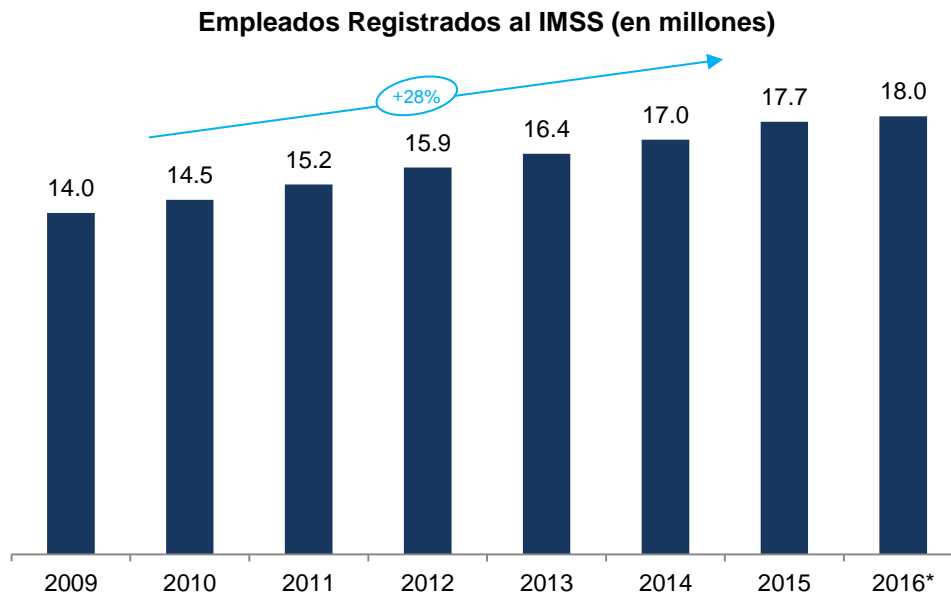
²⁰ Fuente: Banco Mundial <http://datos.bancomundial.org/indicador/NE.EXP.GNFS.ZS>, El Economista.



Fuente: CONAPO.

Aumento en la generación de empleo y migración a la economía formal

El número de empleados trabajando en la economía formal continúa creciendo. Con base en las estadísticas del IMSS, existen 18 millones de empleados registrados ante esta institución a enero de 2016. En contraste con 14 millones en el 2009, el número de empleados registrados ha incrementado 28%. Como consecuencia, el universo de empleados potencialmente elegibles para recibir un crédito hipotecario está creciendo a niveles superiores a los niveles en los que crece la población.

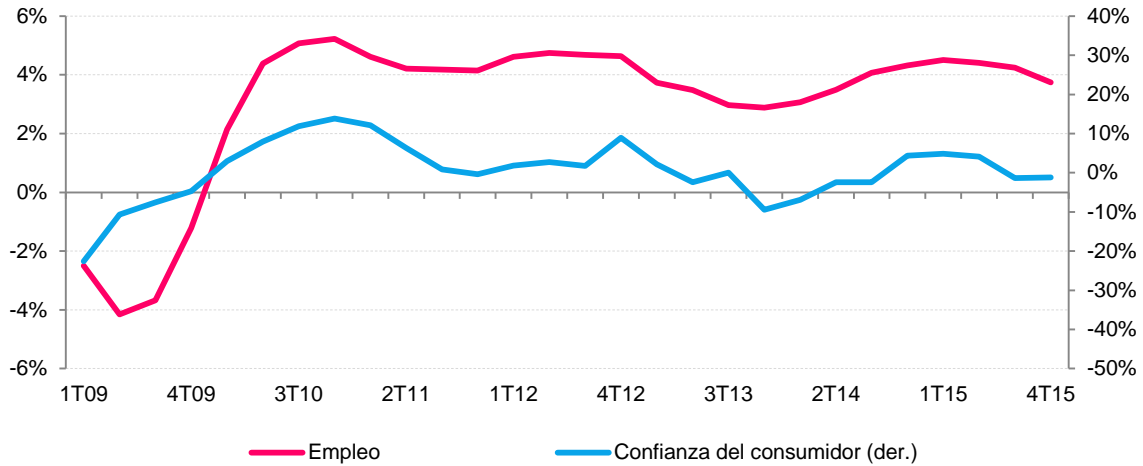


Fuente: IMSS.

Nota: *Información a enero de 2016.

Tanto la generación del empleo como la recuperación en la confianza del consumidor han permitido sostener un crecimiento en la demanda por hipotecas. Como consecuencia, se espera que el número de hipotecas otorgadas para los próximos años sigan incrementándose de manera sostenida.

Empleo y confianza del consumidor, variación % anual (1T10-3T15)



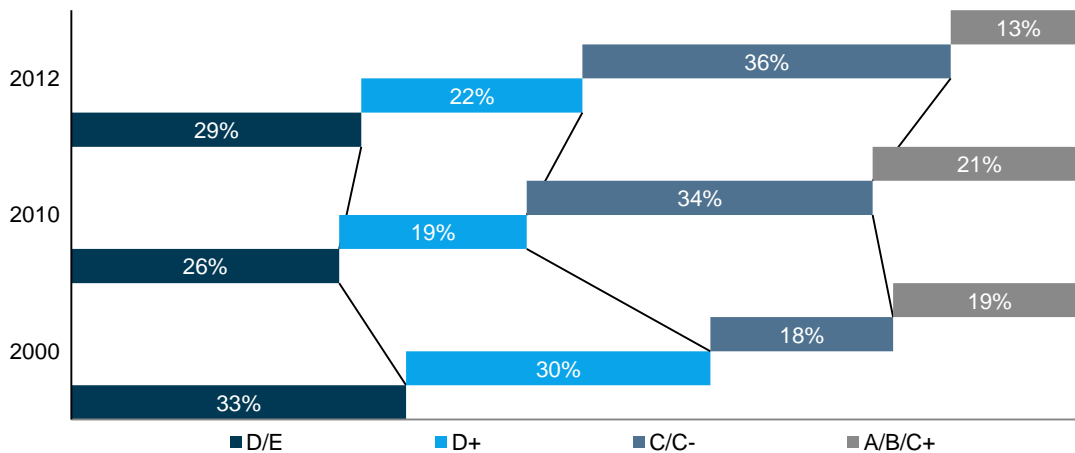
Fuente: INEGI e IMSS. Notas: (i) Variación en empleo calculada con base en el total de asegurados al IMSS; (ii) se considera confianza del consumidor desestacionalizada.

Fortalecimiento de clase media

Según estimaciones del Banco Mundial, se espera que la clase media en México se fortalezca de manera gradual debido al bono demográfico, la mayor participación de la mujer en la economía, el empleo, la estabilidad macroeconómica y financiera, la apertura comercial y el control de la inflación. Esto, a su vez, generaría un impacto positivo en la demanda de viviendas de mayor valor y, por ende, de créditos hipotecarios con mayores montos de financiamiento para hogares económicamente estables.

La población comprendida en el nivel socioeconómico D/E (pobreza) ha disminuido en los últimos años, representando el 29% de la población en el 2012 en comparación con el 33% en el 2000. Por otro lado, el nivel socioeconómico C/C- (correspondiente a la clase media) se ha duplicado entre el 2000 y el 2012, pasando de 18% a 36%, respectivamente.

Composición de la población por el tipo de nivel socioeconómico, %



Fuente: Amia 2011 y Mitofsky 2013.

En contraste, el ingreso promedio de los hogares, particularmente entre los deciles de la clase media, observó una disminución respecto a 2012. No obstante, las cifras continúan siendo mayores a los niveles observados en 2010. En este sentido, la disminución puede ser producto de una base de comparación alta, y no de un deterioro en las condiciones del ingreso de los hogares, manteniendo perspectivas positivas para el sector de la vivienda hacia adelante.

	Total	Deciles de Hogares									
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
2014	\$39,742	\$6,902	\$12,035	\$16,058	\$20,082	\$24,439	\$29,532	\$36,094	\$45,593	\$62,840	\$143,850
2012	\$41,031	\$6,769	\$11,892	\$16,167	\$20,439	\$25,095	\$30,583	\$37,937	\$48,382	\$66,702	\$146,347
2010	\$35,808	\$5,016	\$9,535	\$13,263	\$17,002	\$21,256	\$26,388	\$32,865	\$42,375	\$59,114	\$131,024
Variación 2012 - 2014 (pesos)	-\$1,289	\$133	\$143	-\$109	-\$357	-\$656	-\$1,052	-\$1,843	-\$2,788	-\$3,862	-\$2,497
Variación 2012 - 2014 (%)	-3.14%	1.97%	1.20%	-0.67%	-1.75%	-2.61%	-3.44%	-4.86%	-5.76%	-5.79%	-1.71%

Fuente: INEGI, Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares 2014.

LA DEMANDA DE VIVIENDA COMO PRINCIPAL IMPULSOR DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS

La demanda de vivienda en México se origina por tres componentes principales, definidos a continuación:²¹

- Rezago habitacional: Viviendas con alguno o algunos de las siguientes limitaciones
 - Hacinamiento: Viviendas con más de 2.5 ocupantes por cuarto en promedio.
 - Rezago de materiales: Viviendas con materiales no eficientes.²²
 - Rezago de servicios: Viviendas sin soluciones de agua, drenaje y/o electricidad.
- Formación de nuevos hogares: Entendido como la creación de hogares de los siguientes tipos
 - Nuclear: Formado por padre, madre e hijos, o sólo madre o padre con hijos, o una pareja que vive junta y no tiene hijos.
 - Ampliado: Formado por un hogar nuclear más otros parientes (por ejemplo, tíos, primos, hermanos, suegros).
 - Compuesto: Constituido por un hogar nuclear o ampliado, y personas sin parentesco con el jefe del hogar.
 - Unipersonal: Integrados por una sola persona.
- Usos secundarios y otros: Viviendas adquiridas como inversión o uso recreacional y viviendas que son mejoradas o ampliadas

La suma de estos requerimientos permite determinar la demanda potencial de vivienda, que puede ser satisfecha a través de varias soluciones habitacionales: compra, renta, mejora y ampliación de viviendas nuevas y usadas. Sin embargo, se debe tomar en cuenta que existe una brecha entre la demanda potencial

²¹ Las definiciones expuestas en esta sección corresponden a la actualización presentada en el Plan Financiero 2014-2018 del Infonavit.

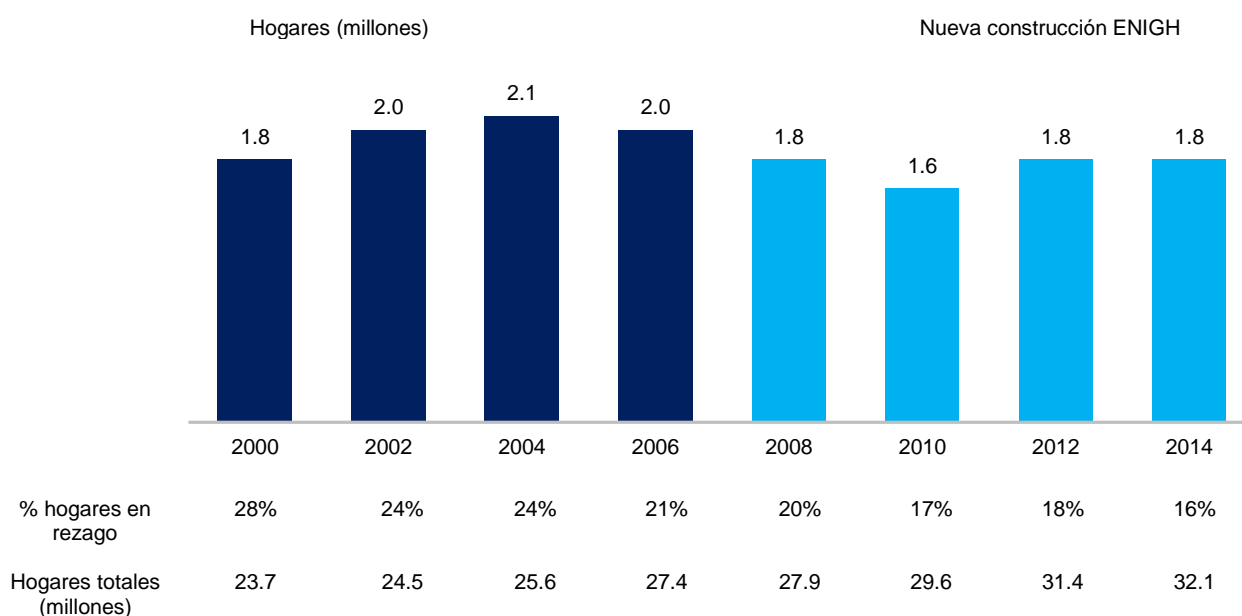
²² Pisos de tierra; paredes de material de desecho, lámina de cartón, lámina de asbesto o metálica, carrizo, bambú o, palma, barro o bajareque, madera; y, techos de material de desecho, lámina de cartón, metálica o de asbesto.

y la efectiva que no se llega a cubrir a cabalidad debido a varias razones como el acceso al financiamiento, entre una de las principales.

Rezago Habitacional

Con base en información del INEGI, el rezago entre los hogares derechohabientes²³ de los institutos de vivienda públicos de la economía formal se ha mantenido similar en los últimos años llegando a representar 1.8 millones en el 2012 y se ha mantenido estable en 2014. Sin embargo, este rezago como porcentaje del total de hogares ha disminuido ligeramente pasando de 20% en el 2008 a 18% en el 2012 y 16% en el 2014. Históricamente, la mayor causa de rezago habitacional ha sido la de materiales, llegando a ser 84% del rezago habitacional total en el 2014.

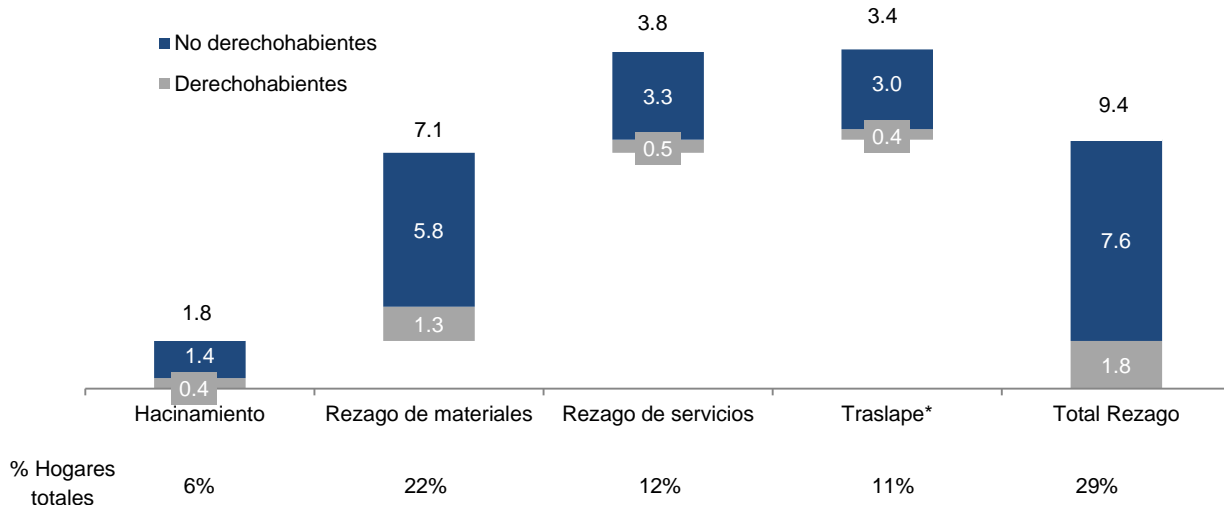
Magnitud y Composición Histórica del Rezago Habitacional de Hogares Derechohabientes



Fuente: Plan Financiero INFONAVIT 2016-2020.

En términos agregados (incluyendo tanto derechohabientes como no derechohabientes), se estimó que para el 2014, el rezago habitacional fue del 29% del total de hogares mexicanos (aproximadamente 9.4 millones). La principal razón de rezago continuó siendo la de materiales con un 24% del total de hogares derechohabientes y no derechohabientes.

²³ Conforme la definición actual del Infonavit, un hogar es derechohabiente si alguno de sus integrantes es derechohabiente de alguno de los institutos de vivienda públicos de la economía formal.



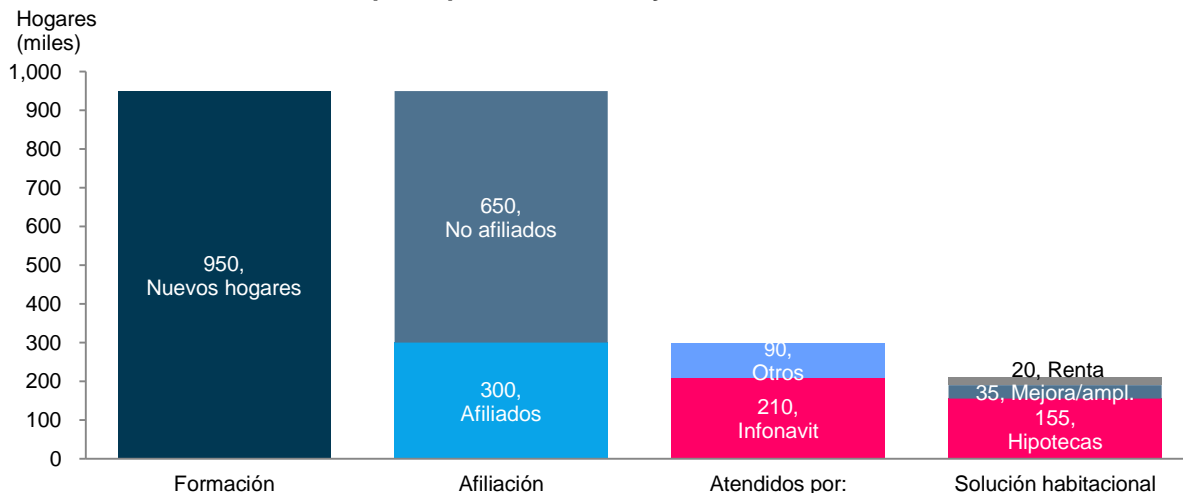
Nota: *Se refiere al traslape entre componentes, por lo que fue restado. Fuente: Plan Financiero INFONAVIT 2016-2020.

En el caso de los derechohabientes, el abatimiento del rezago habitacional implicaría la oferta de entre 130,000 y 140,000 soluciones anuales durante los próximos 10 años, 50% a través de créditos hipotecarios y 50% para mejora y ampliación.²⁴

Formación de Nuevos Hogares

Según proyecciones del INFONAVIT, se formarían alrededor de 950,000 hogares promedio al año (de un rango entre 850,000 y un millón) durante los próximos 8 años, de los cuales 300,000 serían derechohabientes. De éstos, 210,000 serían derechohabientes del INFONAVIT para los cuales proyecta atender sus necesidades de la siguiente manera: 155,000 con créditos hipotecarios; 35,000 con créditos de mejora y ampliación; y, 20,000 con productos de renta.

Formación por Tipo de Afiliación y Solución Habitacional

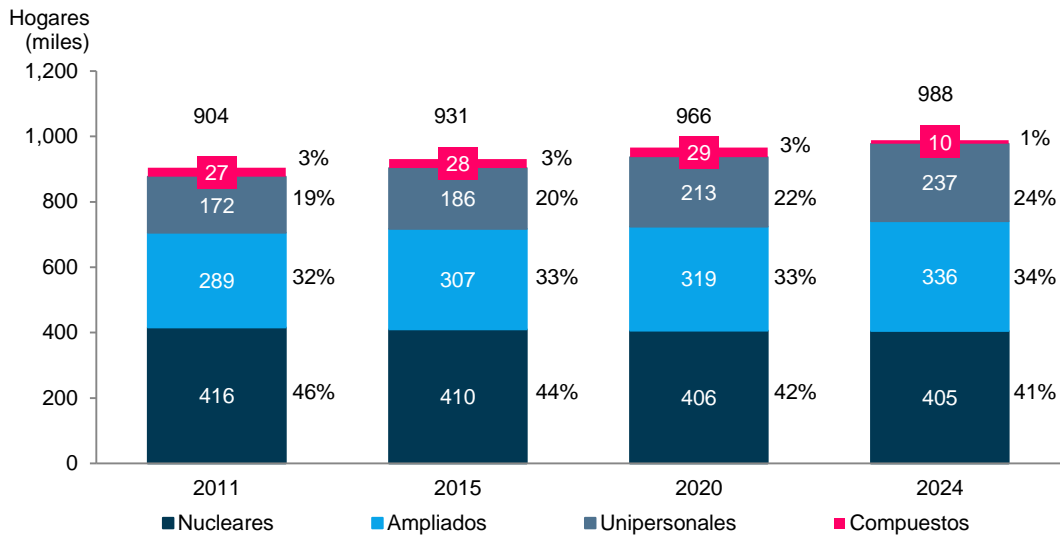


Fuente: Plan Financiero 2014-2018 del INFONAVIT.

²⁴ Conforme estimaciones del Infonavit y partiendo de los supuestos que las soluciones habitacionales en los hogares derechohabientes en rezago se abatirían de la siguiente forma: ampliación y mejora (0.7 millones de hogares en 10 años o lo que representa 700,000 por año) y adquisición de vivienda completa (0.7 millones en 10 años, de igual forma que en el caso anterior).

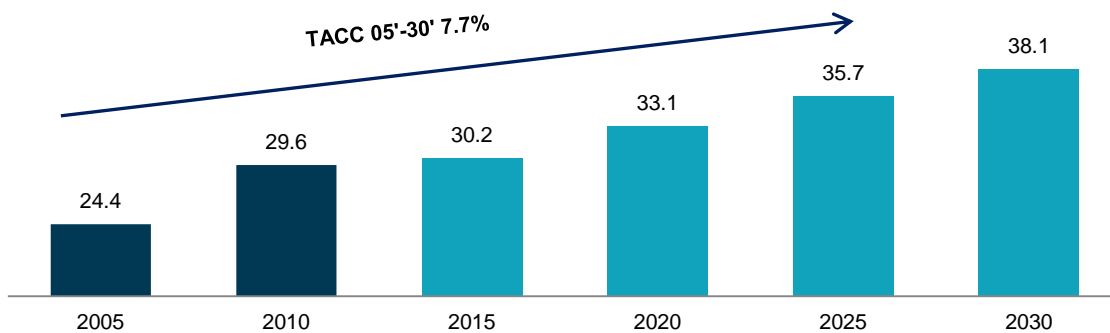
El INFONAVIT espera que la dinámica poblacional mantenga la misma tendencia para los próximos años, con una tasa anual de crecimiento constante (TACC)²⁵ de 0.69% del 2011 al 2024. Los hogares unipersonales y ampliados serían los que crecerían a tasas más aceleradas debido al envejecimiento poblacional. Para el 2024, la formación de hogares en estos segmentos sería de un 24% para unipersonales y 34% para ampliados, creciendo 5 y 2 puntos base con respecto al 2011, respectivamente. Los crecimientos altos en formación de hogares para estos segmentos se verían reflejados en un aumento de demanda de vivienda y, por ende, también un incremento en la demanda de créditos hipotecarios para este tipo de hogares.

Formación por Tipo de Hogar



Fuente: Plan Financiero 2014-2018 del INFONAVIT con datos del INEGI.

Formación Esperada de Nuevos Hogares (en millones)



Fuente: Consejo Nacional de Población (CONAPO).

Usos secundarios y otros

Según estimaciones del INFONAVIT, la demanda potencial de este componente asciende a aproximadamente 230,000 créditos anuales en promedio para los próximos 8 años. Esta demanda se descompone de la siguiente forma:

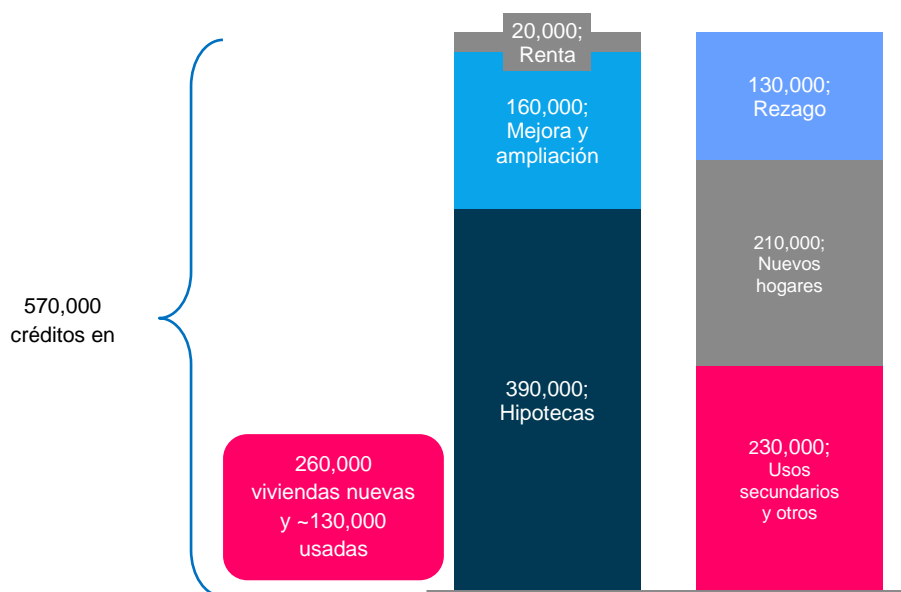
²⁵ Se refiere a la tasa de crecimiento entre los valores de inicio y fin de una serie dada, expresada como promedio geométrico anual.

- Vivienda como inversión: 135,000 créditos anuales.
- Vivienda recreacional: 15,000 créditos anuales.
- Arrendatarios que compran (derechohabientes que rentaban y decidieron comprar viviendas): 20,000 créditos anuales.
- Acciones de mejora y ampliación adicionales a las de rezago habitacional y formación de hogares: 60,000 acciones adicionales de derechohabientes dueños de viviendas que optarían por esta alternativa.

Luego de estimar los componentes de demanda de vivienda, se puede concluir que existe una demanda agregada de 570,000 soluciones financieras anuales en promedio para todo el universo de derechohabientes del INFONAVIT. De éstas, 390,000 corresponderían a adquisición de vivienda (260,000 nuevas y 130,000 usadas); 160,000 a acciones de mejora y ampliación; y, 20,000 a renta formal. Al comparar estas cifras con la colocación de crédito del INFONAVIT en 2013 y 2014, así como 2015, se puede concluir que dicho instituto mantendrá el dinamismo de su programa de crédito durante los próximos años.

Demanda Anual Estimada de Vivienda de Hogares

Derechohabientes para los Próximos 8 años según Componentes y Productos

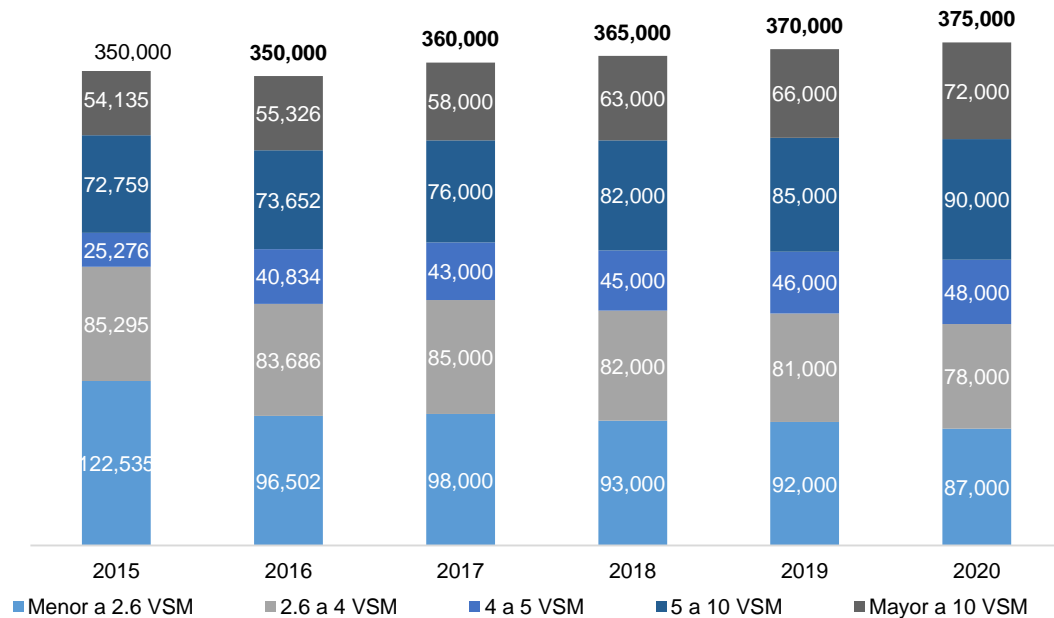


Fuente: Plan Financiero 2014-2018 del INFONAVIT con datos del INEGI y CONAPO.

En el caso del INFONAVIT, el modelo utilizado en su Plan Financiero 2014-2018 estima que la originación anual promedio de créditos hipotecarios será de 390,000 para el periodo 2014-2018. Esta solución financiera contempla atender la demanda de crédito de nuevos hogares, de rezago de vivienda y de usos secundarios. El Instituto planea atender esta demanda proyectada otorgando un programa base de 380,000 créditos hipotecarios en el 2014 y mantenerlo prácticamente estable hasta el 2018.

Se estima que para el periodo 2015-2019, al menos el 53% de los créditos hipotecarios otorgados sean para derechohabientes con un ingreso mayor a 4 VSM. Igualmente, de acuerdo al modelo utilizado para el plan 2015-2019, el monto de crédito promedio fue de \$ 333,000, 12.42% más que en 2014.

Proyección sobre la originación de crédito hipotecario 2016-2020, por número de créditos



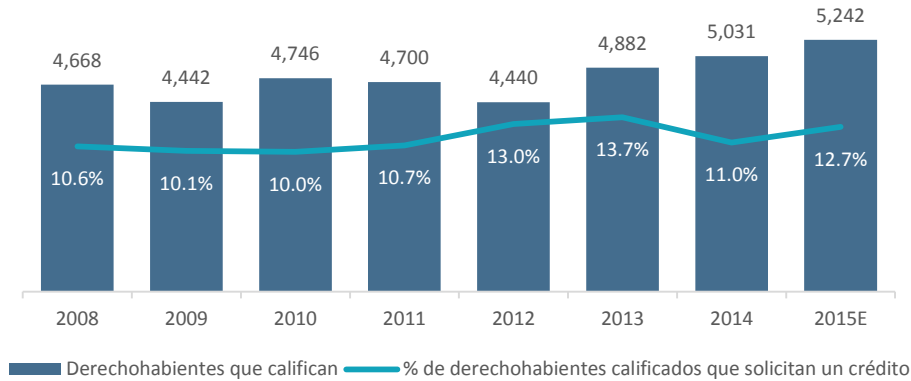
Fuente: Plan Financiero 2016-2020 del INFONAVIT.

Dentro de los aproximadamente 365,000 créditos hipotecarios que INFONAVIT proyecta originar por año hasta 2020, aproximadamente 190,000 créditos se originarán para acreditados de 4 VSM o más anualmente. Con base en un crédito promedio de \$400,000 por crédito para este segmento, la inversión anual sería cercana a los \$80,000 millones.

Demanda potencial

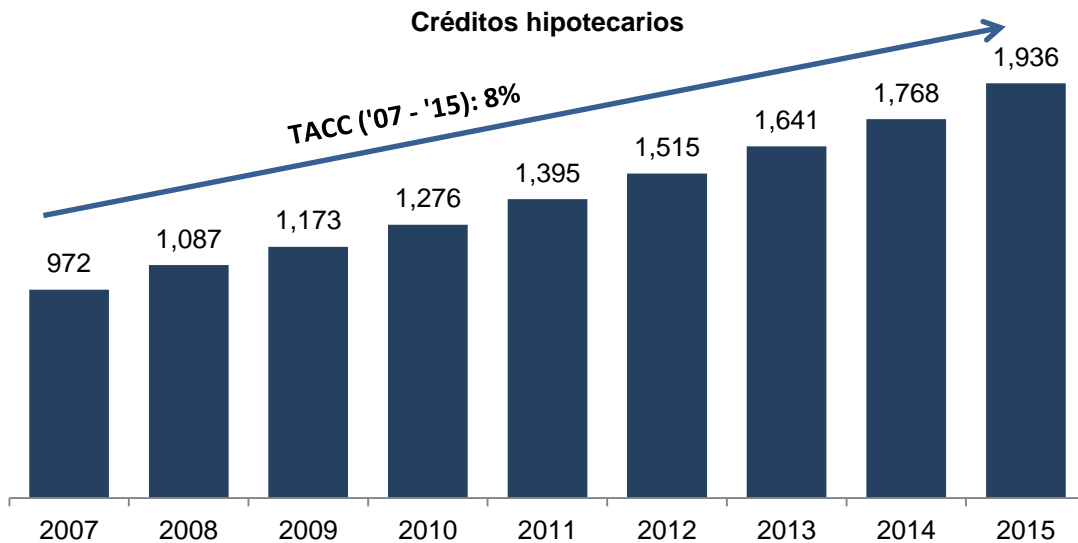
De 2010 a 2015, la demanda potencial ha fluctuado en alrededor de 4.8 millones de derechohabientes, derivado del aumento en el número de trabajadores que pueden solicitar crédito. En 2015 se estima que 5.2 millones de derechohabientes estén en condiciones de calificar para un crédito.

Aunque la demanda potencial no se traduce directamente en la intención de solicitar un crédito, ya que depende de las necesidades habitacionales del momento, entre 2012 y el estimado para 2015, la proporción de la demanda potencial que solicita un crédito será de 12.6% en promedio.



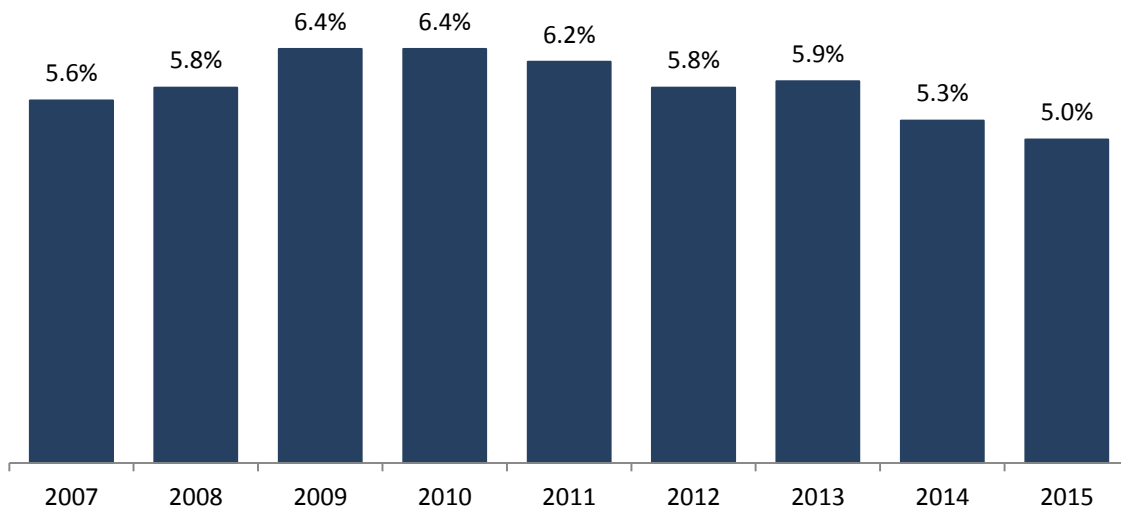
El Mercado Hipotecario Mexicano

La conjunción entre una considerable demanda de vivienda con la estabilidad macroeconómica del país, tendencia demográfica favorable, fortalecimiento institucional de los organismos crediticios y de vivienda y factores propios del mercado han ocasionado un crecimiento sano y dinámico del mercado hipotecario mexicano. En el período del 2007 al 2014, el crecimiento (TACC) del portafolio de créditos hipotecarios ha sido de 7.3%, llegando a representar un 20% del total de créditos de México; en 2015 la originación tuvo un decremento lo que modificó el promedio a 5.1%, cerrando el 2015 en un monto de \$1,485 millones aproximadamente.



Fuente: CNBV, INFONAVIT, FOVISSSTE y SHF.

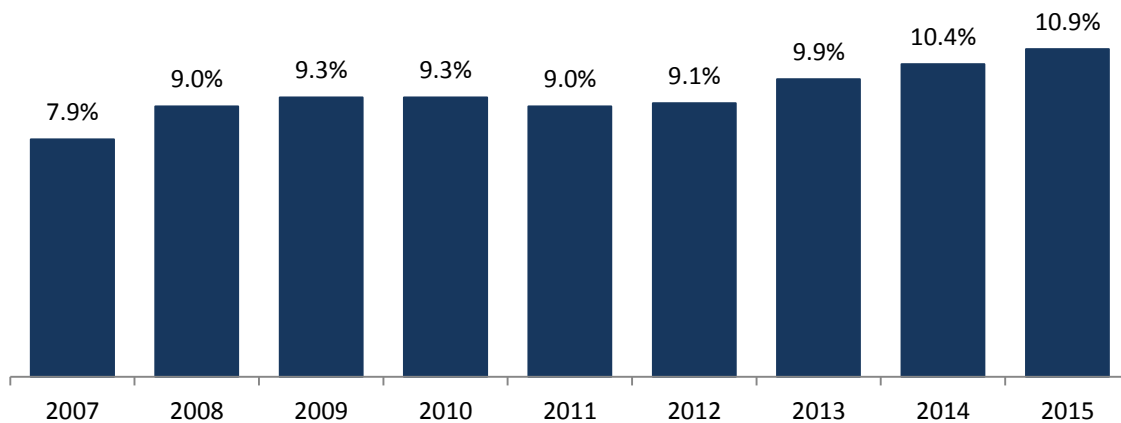
Cartera vencida como porcentaje de la cartera total



Fuente: CNBV, INFONAVIT y FOVISSSTE.

De igual forma, la penetración hipotecaria en México ha crecido de 7.9% en el 2007 a 10.9% en el 2015.²⁶

Penetración Hipotecaria en México, total del monto de créditos hipotecarios como porcentaje del PIB

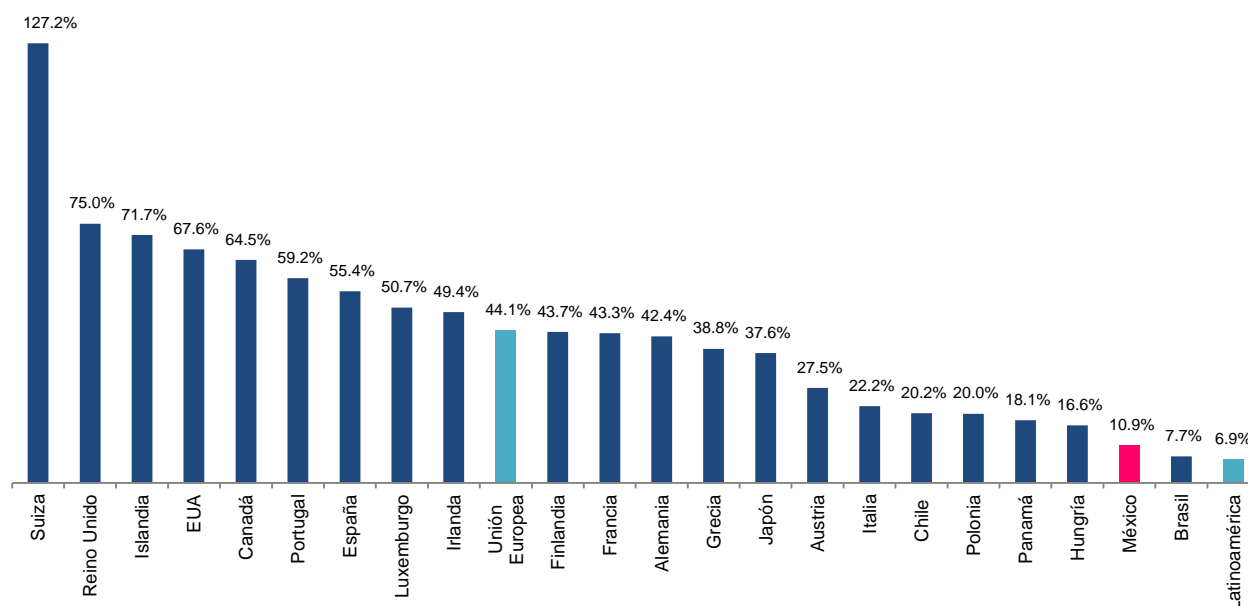


Fuente: CONAVI con datos del INEGI.

De todas formas, en comparación con otras economías desarrolladas la penetración en el país sigue siendo baja. A 2014, la penetración hipotecaria en México fue considerablemente menor (10.9%) que la de Estados Unidos (67.6%), el promedio de la Unión Europea (44.1%) y Latinoamérica (6.9%). Esto significa que existe una necesidad de soluciones formales por atender.

Análisis Comparativo sobre la Penetración Hipotecaria, 2014*

²⁶ Incluye los créditos hipotecarios de instituciones públicas y bancos.



Fuente: EMF y HOFINET.

Nota: * El dato de México es al cierre de 2015, Chile, Brasil y Latinoamérica están a 2013.

Caracterización del mercado

El INFONAVIT y el FOVISSSTE como los principales jugadores

A pesar de que la banca ha mostrado un crecimiento relevante en los últimos años, el mercado hipotecario sigue siendo liderado por el INFONAVIT y el FOVISSSTE. Estas instituciones públicas han innovado sus soluciones alternativas para poder satisfacer las necesidades cambiantes de sus derechohabientes. Como se apreciará en el apartado cuatro de esta sección, el 85% del número y el 63% de los montos de créditos hipotecarios en México han sido otorgados o cofinanciados por el INFONAVIT y el FOVISSSTE en el 2014-2015. Los bancos y otras instituciones representan el 15% del número de créditos hipotecarios otorgados y el 37% de los montos. En otras palabras, más del 50% de los créditos no cuentan con un intermediario privado involucrado que comparta por lo menos una parte del riesgo inherente a la transacción.

INFONAVIT²⁷

- El consejo de administración se encuentra representado por trabajadores, patrones y por el gobierno federal.
- INFONAVIT recibe el 5% de los salarios del sector privado formal de manera mensual, para otorgar créditos con base en las cuentas personales a los trabajadores.
- Las tasas de los créditos, intereses y pagos del INFONAVIT se encuentran indexados al salario mínimo²⁸ o pesos.

²⁷ Conforme a la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, la Ley Federal del Trabajo y demás disposiciones reglamentarias.

²⁸ El salario mínimo equivale a \$2,103.00 por mes a octubre de 2015.

- El INFONAVIT depende de las deducciones de los salarios para sus cobranzas cuando los acreditados son empleados de empresas del sector privado.

FOVISSSTE²⁹

- Similar en cuanto a su objetivo y recursos de fondeo del INFONAVIT, FOVISSSTE es un fondo para casa-habitación basado en salarios para empleados federales, y es la institución encargada de proveer financiamientos para casa-habitación a más de dos millones de empleados del gobierno federal.
- El consejo de administración se encuentra representado por distintas agencias gubernamentales y por el ISSSTE (el fondo público de pensiones para empleados federales).
- FOVISSSTE recibe el 5% de los salarios de empleados federales mensualmente, así como cobros por el mecanismo de deducciones de nómina.
- Los créditos de FOVISSSTE, al igual que los del INFONAVIT, se encuentran indexados al salario mínimo y pagan un interés menor al de mercado; sin embargo se otorgan en mayor medida que el INFONAVIT.

Bancos³⁰

- Coparticipan de manera regular con INFONAVIT y FOVISSSTE.
- El mercado se encuentra altamente concentrado, contando con 5 participantes que mantienen el 80% del mercado de créditos hipotecarios de entre total de bancos comerciales (a junio del 2015).
- La calidad de los portafolios hipotecarios de los bancos se mantuvo sana durante la crisis financiera.
- Bancos comerciales originaron saldos de créditos hipotecarios de aproximadamente \$623,205 millones a junio de 2015.

Sofomes³¹

- Las Sofomes y otras instituciones no consideradas anteriormente han otorgaron créditos hipotecarios en México por menos del 1% del total de los montos.
- Sociedades financieras reguladas y no reguladas.
- Las Sofoles fueron las precursoras de las Sofomes, y fueron relevantes en la industria desde finales de los 90's hasta 2008, convirtiéndose en la razón principal del crecimiento del sector hipotecario.
- Después de la crisis financiera 2008-2009, la participación de las Sofoles ha disminuido de forma significativa.
- Desde 2006, las Sofoles han sido sustituidas gradualmente por las Sofomes. En julio de 2013 se dieron por terminadas todas las licencias autorizando la operación de las Sofoles.

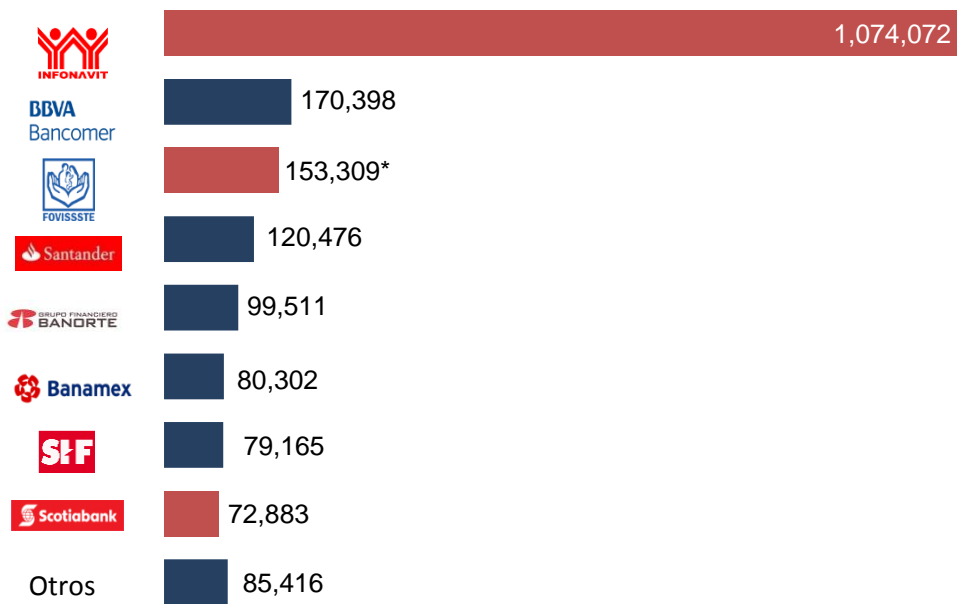
²⁹ Conforme a la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado y demás disposiciones reglamentarias.

³⁰ Fuente: Sociedad Hipotecaria Federal.

³¹ Fuente: Sociedad Hipotecaria Federal.

Créditos por participantes de la industria y saldo del portafolio de crédito

(en miles de pesos al cierre de 2015)



Fuente: CNBV, INFONAVIT, FOVISSTE y SHF.

Nota: *Entidades con participación en programas de Infonavit. Datos Infonavit al 3T15.

Mercado hipotecario sano y mejores condiciones crediticias

El mercado hipotecario mexicano se caracteriza por no tener presente los factores de otros países que causaron la crisis del 2008. Estos factores se pueden resumir en el siguiente cuadro anexo:

Principales factores que causaron la crisis hipotecaria en algunos países y que no están presentes en México

Factor	Descripción
Mercado de la vivienda	<ul style="list-style-type: none"> No existe burbuja de precios No hay especulación
Crédito	<ul style="list-style-type: none"> Análisis minucioso de crédito y riesgo Documentación completa y prueba ingresos (ingreso declarado no aceptado) Reporte obligatorio del Bureau de Crédito LTV moderado y pago inicial requerido La mayoría de créditos son para la primera adquisición de vivienda
Producto no tóxicos	<ul style="list-style-type: none"> Tasas fijas (no existe incertidumbre en tasas hipotecarias, no hay tasas variables o amortización negativa) Líneas de crédito de capital de los propietarios de la vivienda a un máximo del 50% del LTV (menos del 5% del total del portafolio)
Seguro de clientes	<ul style="list-style-type: none"> Seguros de vida y de la propiedad obligatorios Seguro de desempleo en créditos recientes se ha vuelto común

Fuente: Asociación de Bancos de México.

Adicionalmente, las innovaciones financieras en el sector han permitido que los prestatarios tengan mejores condiciones que hace algunos años, principalmente en lo que se refiere a tasas de interés y plazos.

Condiciones para los prestatarios de créditos hipotecarios

Factor	2000	2014
Tasa de interés	Variable	Fija y Variable
Comisiones	8%	2%
Plazo	10 – 15 años	Hasta 30 años con INFONAVIT y hasta 20 años para la Banca Comercial
Productos	Adquisición	Usos múltiples ³²
Pago (pesos por miles)	\$22.0	\$8.5 - \$11.0
Pago inicial	35.0 a 40%%	5% a 15%
Seguro de desempleo	No	Sí
Intereses deducibles de impuestos	No	Sí

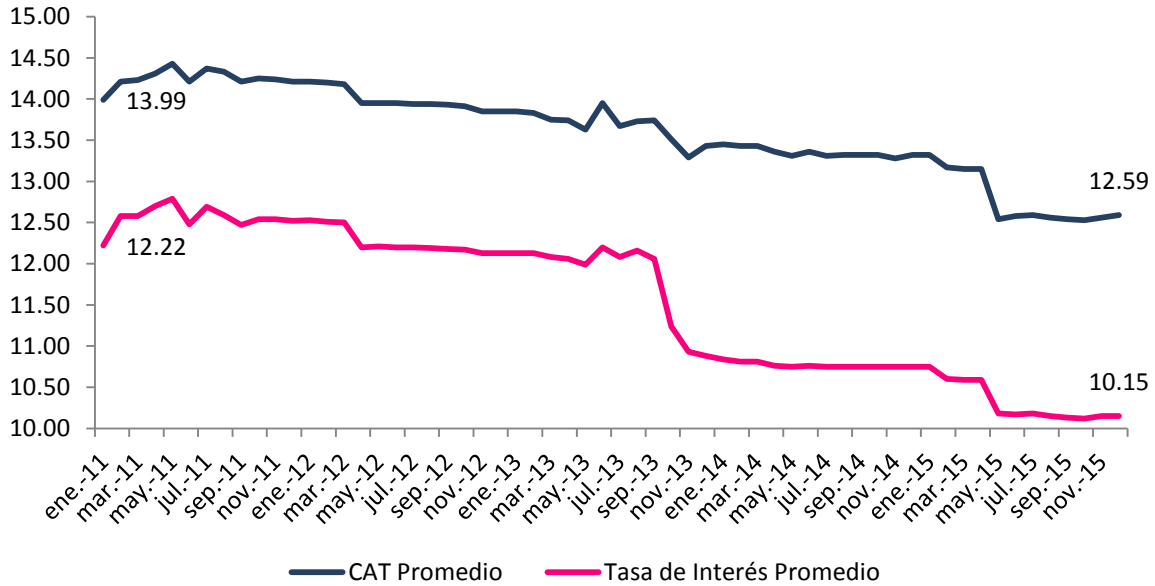
Fuente: Asociación Hipotecaria Mexicana.

Las mejores condiciones crediticias se evidencian principalmente en una disminución de las tasas de interés para créditos hipotecarios y un aumento en sus plazos. Como se mencionó anteriormente, para el

³² Adquisición, sustitución, construcción, remodelación, cofinanciamiento Infonavit, FOVISSSTE, INFONAVIT Total.

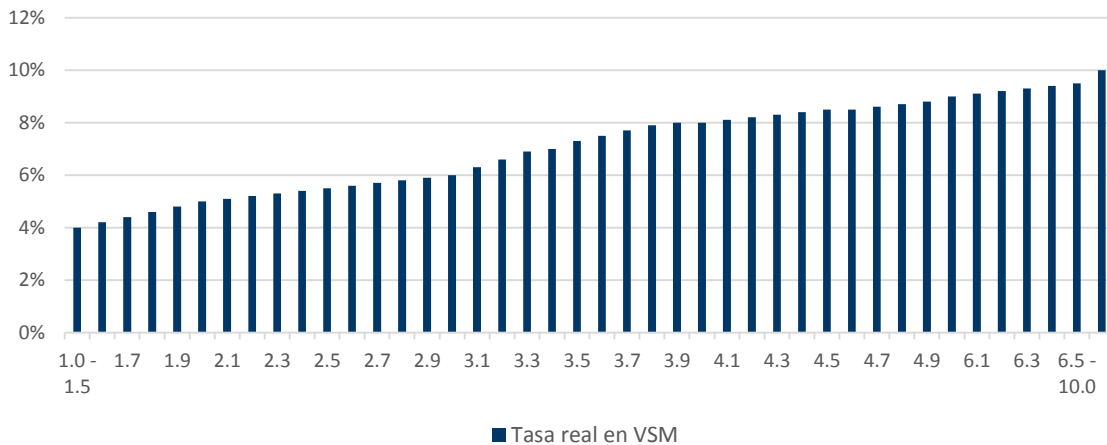
2000 las tasas de interés eran variables y los plazos de los créditos reducidos (entre 10 y 15 años). Actualmente, la tasa de interés de créditos hipotecarios se encuentra por niveles inferiores al 11% (con tendencia a la baja) y los plazos promedio bordean los 20 años (con un máximo de 30 años).

Comportamiento histórico del Costo Anual Total (CAT) y de la tasa de interés de créditos hipotecarios, promedio simple (2011-2015)



Fuente: Banxico.
 Nota: Las tasas promedio incluyen bancos y Sofoles.

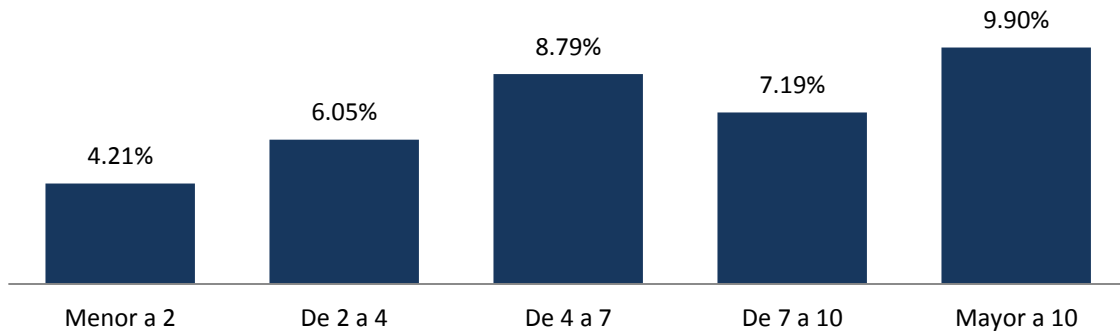
De acuerdo al INFONAVIT, los créditos presentaban a junio de 2014 las siguientes tasas de interés ponderadas de origenación:



Fuente: INFONAVIT. (https://portal.infonavit.org.mx/wps/wcm/connect/19d34f1c-a568-4d82-aa42-123fb6ff7daf/Tasa+de+inter%C3%A9s+anual_.pdf?MOD=AJPERES)

Adicionalmente, en el Plan Financiero del INFONAVIT para el periodo 2015-2019, se contemplaban las siguientes tasas de acuerdo al segmento salarial:

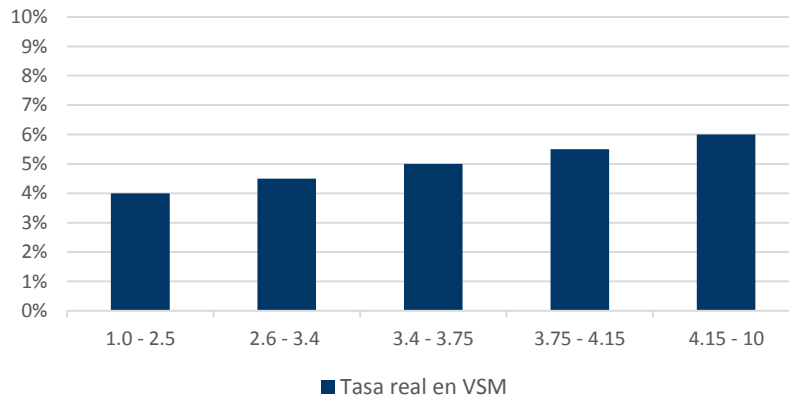
Tasa de Interés de acuerdo a VSM



Fuente: Plan Financiero INFONAVIT 2015-2019

Con el nuevo régimen de originación, en el cual todos los créditos son originados en pesos, se autorizó que la tasa de interés para todos los créditos fuera fija a 12%, independientemente del nivel de ingreso. Las condiciones de monto, plazo y pagos mensuales se han mantenido, sin embargo los nuevos créditos originados en pesos observan un beneficios importantes: (i) cuentan con pago fijo; (ii) cuentan con tasa de interés fija y; (iii) el subsidio otorgado a trabajadores de bajos ingresos es transparente, por cada pago del acreditado, el Infonavit otorgará un complemento a su pago³³

Los créditos de FOVISSSTE presentaban las siguientes tasas de interés ponderadas de originación:



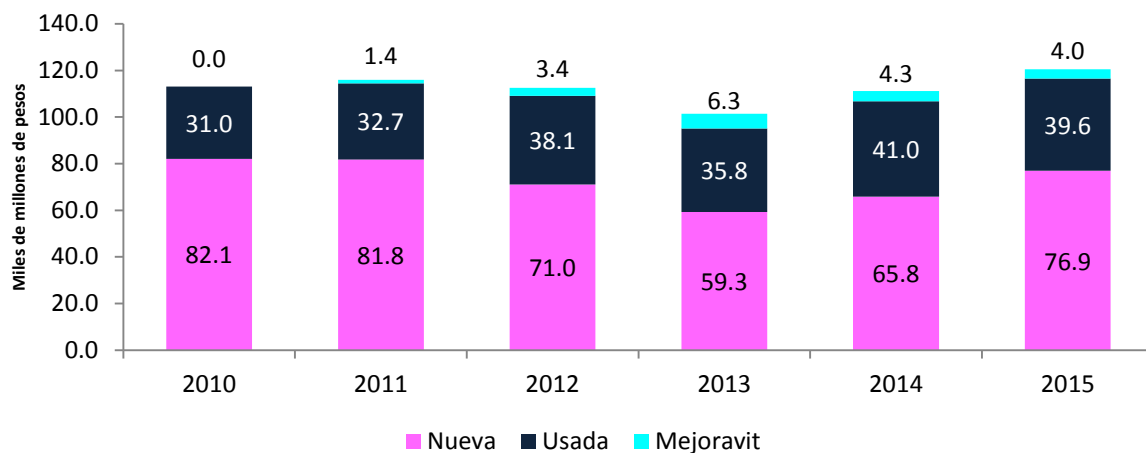
Fuente: INFONAVIT. (http://www.fovisste.gob.mx/en/FOVISSSTE/Caracteristicas_Tradiconales)

Demanda de viviendas por su valor

Los factores anteriormente mencionados conjuntamente con la posibilidad de acceder a cofinanciamiento para viviendas de mayor valor (generalmente siendo nuevas) y localizadas dentro de zonas más urbanizadas generaron un incremento a partir de 2013 en los créditos otorgados por el INFONAVIT para viviendas nuevas.

³³ Plan Financiero Infonavit 2016-2020.

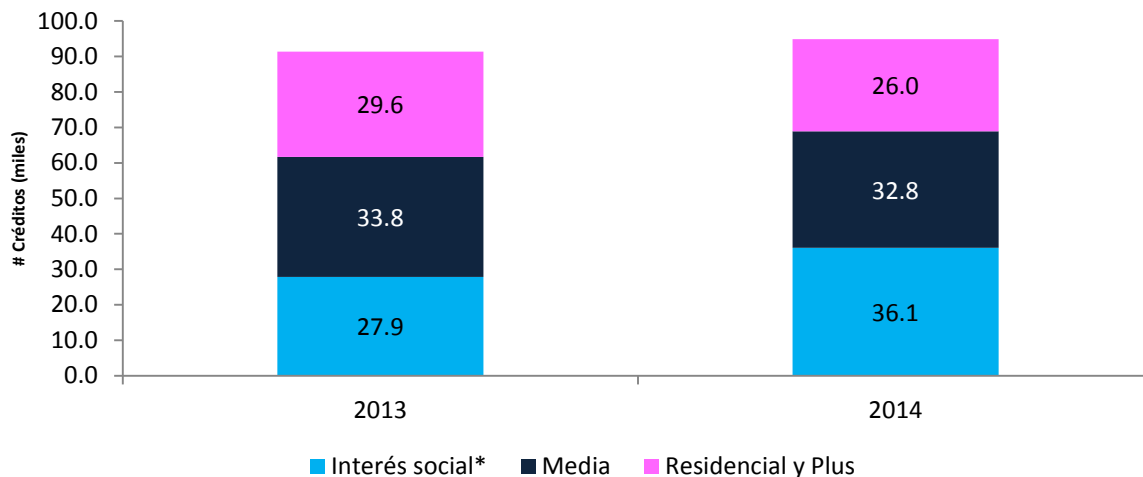
Valor total de los créditos otorgados por INFONAVIT 2010-2015



Fuente: Plan Financiero INFONAVIT 2016-2020

En el caso de los créditos hipotecarios otorgados por la banca, el segmento de viviendas de interés social fue el que presentó un crecimiento 2013 a 2014. Se espera que la demanda para el tipo de viviendas media y residencial continúe creciendo.

Créditos otorgados por segmento de vivienda por la Banca (2013-2014)



Fuente: ABM.

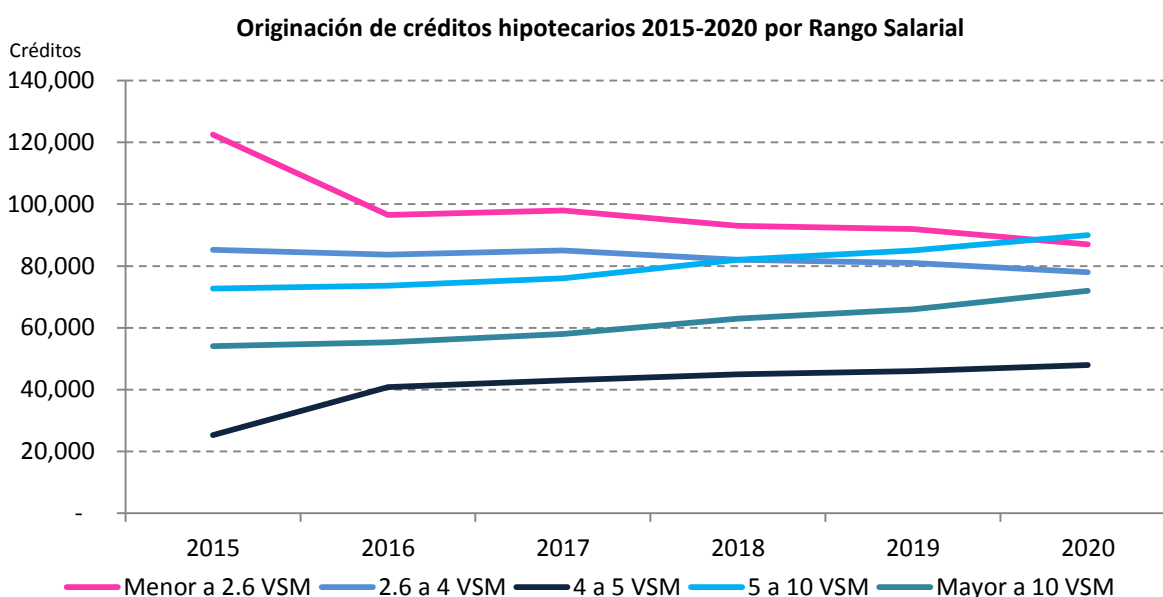
Nota: No considera reducción por cofinanciamientos en el caso de la banca. (*) Incluye vivienda económica, popular y tradicional.

El INFONAVIT ha tenido que reconfigurar sus metas hacia productos distintos al de viviendas de interés social. Esta reconfiguración ha favorecido a las otras opciones de vivienda media y residencial, aunque no debe asumirse como una caída en las necesidades de vivienda para las personas de menores ingresos. De hecho, el INFONAVIT continuará incrementando las soluciones alternativas con miras a satisfacer a estos segmentos de la población conforme a sus metas y a la demanda potencial identificada.

Metas del INFONAVIT por segmento salarial³⁴

Segmento Salarial	Metas			
	2016	2017	2018	2019
< a 2.6 VSM	78,143	80,344	81,444	82,546
de 2.6 a 4 VSM	87,927	90,404	91,644	87,912
de 4 a 5 VSM	66,310	68,179	65,130	70,048
de 5 a 10 VSM	67,860	68,894	72,910	73,894
Mayor a 10 VSM	54,760	57,179	58,872	60,600
Total	355,000	365,000	370,000	375,000

Fuente: Plan Financiero INFONAVIT 2015-2019

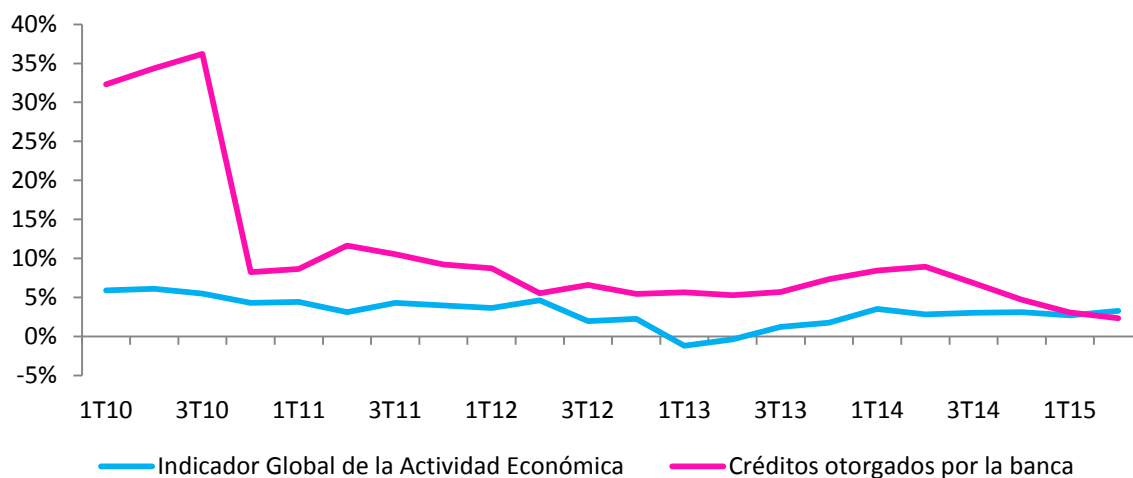


La banca comienza a cobrar mayor importancia en el otorgamiento de créditos hipotecarios

Si bien el aumento del crédito hipotecario se debe a una mayor demanda de vivienda impulsada por los institutos públicos (INFONAVIT y FOVISSSTE), las mejores condiciones crediticias ofrecidas por la banca también han tenido un rol importante. El aumento de competencia entre los bancos, los cofinanciamientos con márgenes aceptables, la recuperación del empleo formal, el aumento de la confianza del consumidor y la estabilidad macroeconómica han sido factores que han mejorado estas condiciones de crédito para la banca comercial.

³⁴ Fuente: Plan Infonavit 2014 y 2015.

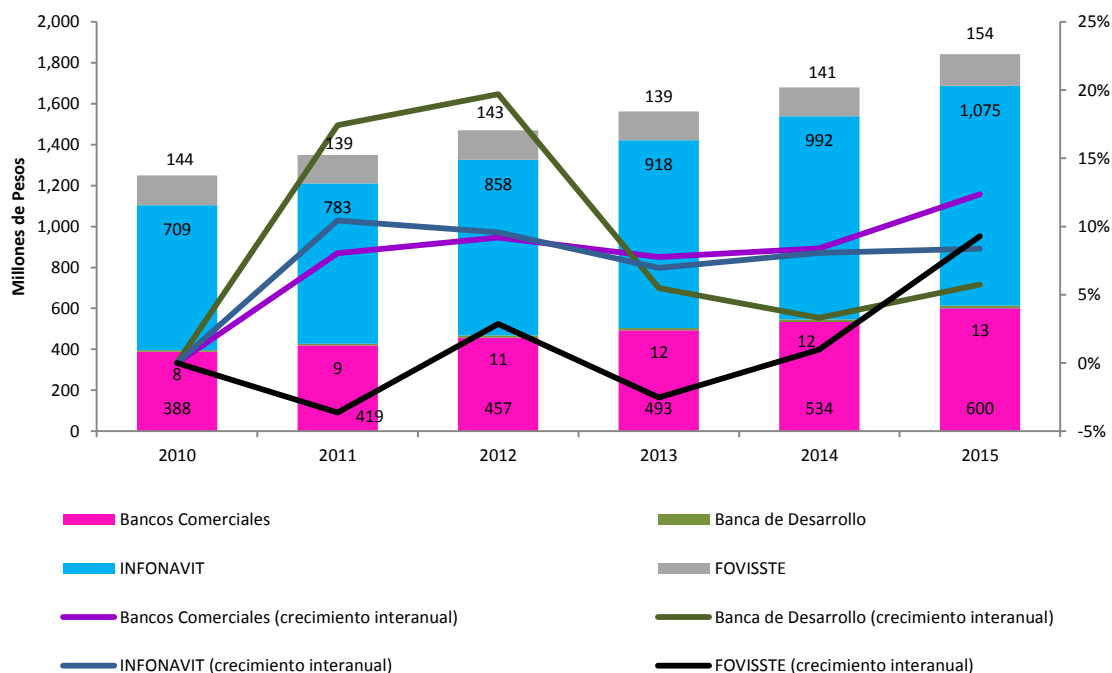
Créditos hipotecarios otorgados por la banca vs. la actividad económica
Variación inter-anual
(1T2010-3T2015)



Nota: El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) muestra la evolución de la actividad económica del país, con periodicidad mensual y una oportunidad prevista entre 57 y 60 días después de concluido el mes de referencia.
 Fuente: ABM e INEGI.

También es importante reconocer que el mercado de la vivienda demuestra una clara redistribución entre sus principales jugadores. La banca ha podido generar productos adecuados en el entorno económico actual logrando que los segmentos de la población adecuados (medios y altos) respondan favorablemente, especialmente durante los dos últimos años. En comparación con las instituciones públicas, el número de créditos originados por la banca comenzaron a presentar una tendencia muy clara de crecimiento a partir del 2010. En lo que se refiere al monto de crédito, el comportamiento ha sido similar.

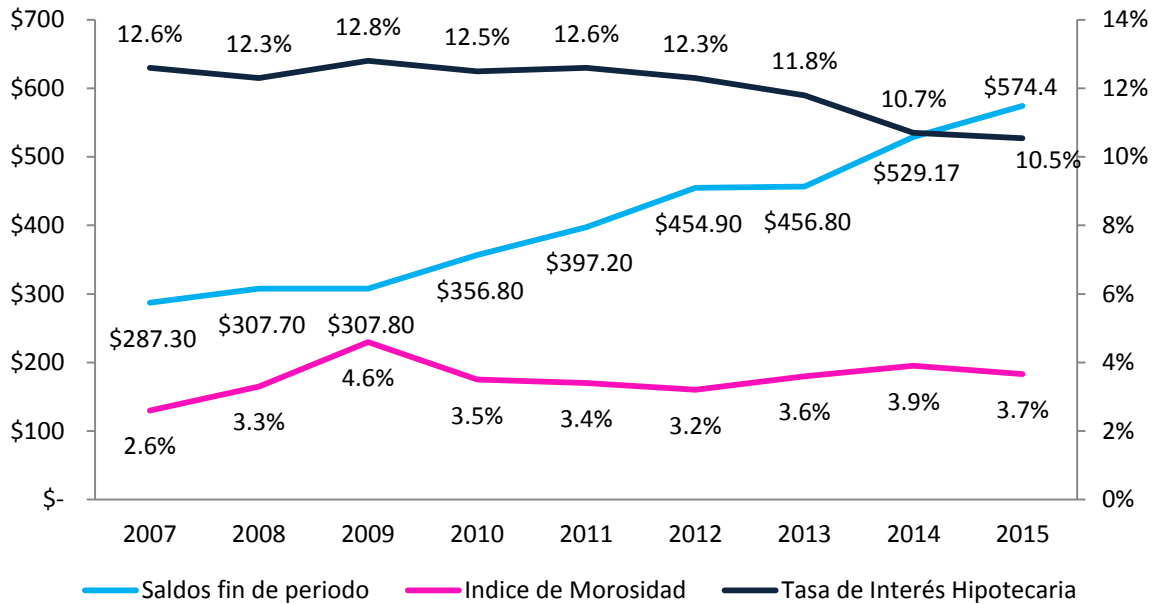
Actividad hipotecaria (2010-2015)
Monto de créditos por organismo



Fuente: Banxico.

La mayor participación de la banca en créditos hipotecarios y la competencia entre sus varios jugadores ha ocasionado una baja en las tasas de interés hipotecarias. Como se observa en la gráfica siguiente, la tasa hipotecaria anual promedio ha pasado de 12.6% a 10.5% en los dos últimos años (aunque actualmente hay productos específicos con tasas menores al 9%). También, el crecimiento en los saldos de crédito hipotecario de la banca ha ido al alza, pero sin significar un deterioro en la calidad de su cartera; para el 2014 el saldo del crédito hipotecario bancario superó los 500 mil millones de pesos, sin embargo el índice de morosidad se ha mantenido por debajo del 4%, un nivel bastante sano.

**Saldos de crédito hipotecario de la banca,
índice de morosidad y tasas de interés promedio anual**



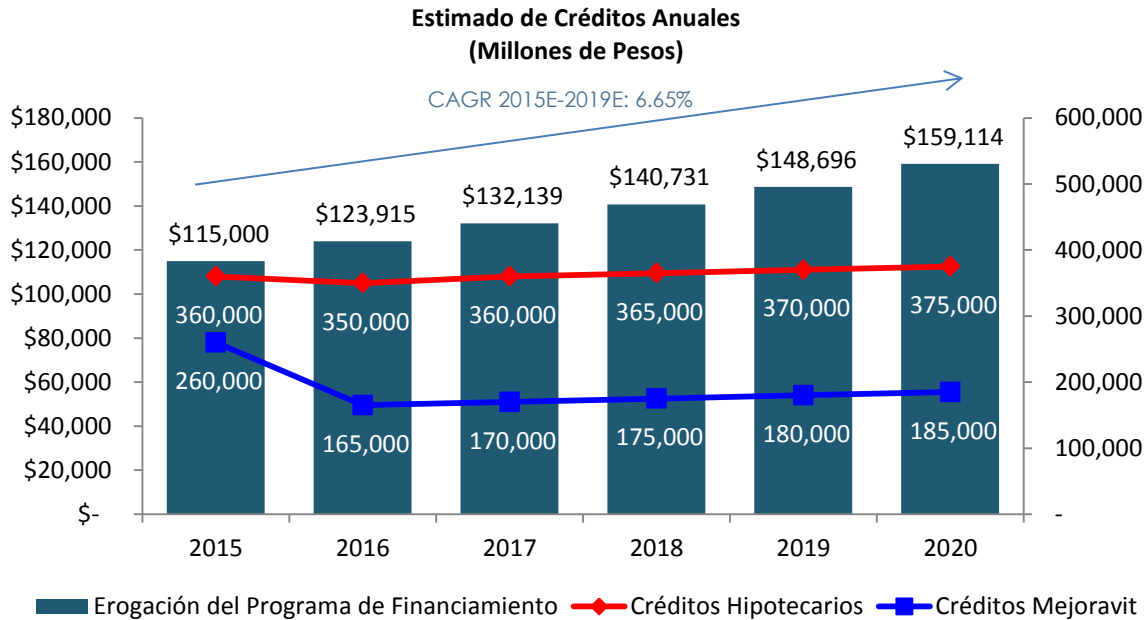
Fuente: Banco de México, CNBV, Conavi, Asociación Hipotecaria Mexicana (AHM) y ABM.

Nota: Tasa de interés hipotecaria anual calculada como promedio de las tasas de interés promedio de crédito a los hogares mensuales, incluyendo bancos y Sofoles.

INFONAVIT Total

Creemos es probable que INFONAVIT Total continúe siendo un programa clave en los esfuerzos de INFONAVIT para cubrir la demanda de vivienda de los trabajadores mexicanos.

El Plan Financiero de INFONAVIT por el periodo de 2016-2020 muestra que las proyecciones consideran un promedio de 363 mil contratos de crédito hipotecario por un periodo de 5 años.



El total de inversión proyectado para ese número de créditos es de \$123,915 millones para el 2016, y se incrementará en una tasa de crecimiento anual compuesta de 6.65% para el periodo de 2015-2020.³⁵

De conformidad con el Plan Financiero de INFONAVIT, se estima que aproximadamente un 51% de esos créditos serán proporcionados a los trabajadores que tengan un ingreso mensual mayor a 4 VSM contra un aproximado de 57% en 2014. Durante el 2015, INFONAVIT originó más de 360,000 créditos hipotecarios.

El 8 de septiembre de 2013 el presidente Enrique Peña Nieto envió al Congreso mexicano como parte de su reforma en materia de seguridad social, una propuesta para reformar la constitución y ciertas leyes federales relacionadas, incluyendo la Ley del INFONAVIT. De conformidad con dicha propuesta, el 5% de las aportaciones de los trabajadores bajo el actual régimen legal del INFONAVIT se reducirían al 2% y el restante 3% sería dirigido a fondar un seguro de desempleo y no para el financiamiento de hipotecas. Como consecuencia de esta legislación pendiente de aprobación, INFONAVIT tendría que utilizar fuentes alternas de fondeo para financiar las hipotecas y mantener su programa crediticio. Una de las alternativas de INFONAVIT será obtener financiamiento a través del mercado de capitales en la emisión de valores respaldados por hipotecas (Cedevis) o mediante el incremento de la participación del sector privado en sus programas crediticios, particularmente, INFONAVIT Total.

Procedimientos de originación y coparticipación de INFONAVIT Total

INFONAVIT origina créditos diariamente y al momento de originación INFONAVIT fondea aquellos créditos de acreditados con 3.5 o más VSM.

Aquellos créditos de 3.5 o más VSM que cumplan con el criterio de elegibilidad de alguna de las instituciones participantes del programa INFONAVIT Total serán asignados dentro de dicho programa. A la hora de asignación, ésta se realiza de manera prorrateada de acuerdo al tamaño de la línea de financiamiento de cada institución participante. Con el Contrato de Cesión Inicial, FHipo tiene la segunda línea de financiamiento más grande bajo dicho programa a esta fecha.

³⁵ Plan Financiero del Infonavit 2015-2019

Aquellos créditos que no cumplen con los criterios de elegibilidad de las instituciones, aun cuando le pertenezcan a acreditados de 3.5 o más VSM, son completamente fondeados por el INFONAVIT y permanecen fuera de la coparticipación de las instituciones en el programa INFONAVIT Total.

Procedimientos de ejecución forzosa bajo ley mexicana

Cada estado de México tiene control sobre la promulgación e implementación de sus reglas respectivas sobre ejecución forzosa de hipotecas; por lo tanto, los códigos de procedimientos civiles de cada estado y de la Ciudad de México establecen reglas distintas al respecto. No obstante lo anterior, en la práctica, dichas reglas procesales presentan únicamente variaciones menores y sus diferencias se refieren en su mayoría a temas secundarios, como el número de días con los que cuenta un demandado para presentar algún recurso en contra de una resolución, o tecnicismos menores en relación con los requisitos para considerar un documento como “título ejecutivo” o prueba en un procedimiento de ejecución forzosa. Adicionalmente, dicha uniformidad sustancial es promovida por los precedentes emitidos por los juzgados y tribunales federales, mismos que son aplicables de forma constante por los jueces federales en los juicios de amparo (como se explica más adelante) en relación con procedimientos hipotecarios, entre otros.

Las reglas generales de ejecución forzosa para inmuebles destinados a casa-habitación en México establecidas en los 32 códigos de procedimientos civiles, pueden resumirse de la siguiente forma:

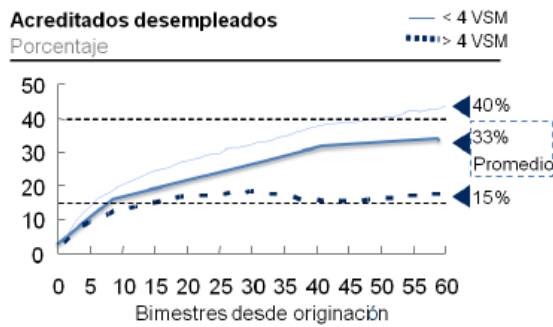
- Como regla general, el término para ejercitar dicha acción civil es de 10 años contados a partir del momento en que el acreedor hipotecario pudo hacer valer la ejecución de la hipoteca.
- El procedimiento a seguir es el juicio especial hipotecario, mismo que está diseñado para durar menos que un juicio ordinario civil, y permite al acreedor hipotecario requerir el pago del crédito a través del remate del bien hipotecado por medio de una subasta pública o convertirse en el propietario de dicho bien hipotecado a través de la adjudicación del mismo, en caso de ausencia de oferentes en la subasta o de llegar a un acuerdo con el acreditado al momento de requerir el pago.
- Este procedimiento únicamente podrá hacerse valer si el documento que evidencia la base de la acción, es considerado como “título ejecutivo” de conformidad con la ley aplicable, y si el mismo contiene una obligación exigible por un monto líquido.
- Una vez que la demanda correspondiente se admite, el juzgado le requiere el pago al acreditado.
- Una vez que la resolución se considera como “cosa juzgada” (esto es, una vez que se hayan agotado los recursos de apelación o juicios de amparo correspondientes) el acreedor deberá presentar un certificado de libertad de gravámenes emitido por el Registro Público de la Propiedad correspondiente, a efecto de que el juzgado tenga conocimiento de la existencia de acreedores adicionales y pueda darles la oportunidad de ejercitar sus derechos en dicho proceso.
- El bien hipotecado deberá ser valuado previo a la subasta del mismo. Para tales efectos, el acreedor y acreditado, respectivamente, podrán designar a un perito valuador.
- La subasta del bien hipotecado es pública, y se lleva a cabo aproximadamente durante los 30 días siguientes a su publicación. El juez elige la oferta más alta. En caso que la oferta principal no sea mejorada por una oferta mayor, el juez venderá el bien hipotecado a quien haya realizado la mejor oferta.
- Los montos adeudados por el acreditado serán cubiertos con el precio recibido a través de la subasta. Los gastos y costas derivados del juicio especial hipotecario también deberán ser cubiertos con dicho precio. Cualesquier montos excedentes serán devueltos al acreditado.

Un juicio especial hipotecario típicamente tiene una duración aproximada de 2 o 3 años desde la presentación del escrito inicial de demanda hasta el pago a cargo de la parte demandada. Este estimado

incluye los recursos que pudieran presentarse durante la primera instancia, así como los recursos de apelación y juicios de amparo correspondientes, que como regla general, pueden tener una duración de 6 semanas a 8 meses, cada uno.

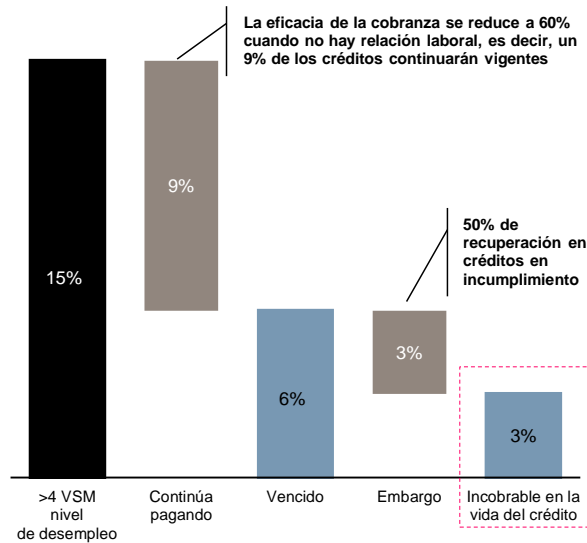
Con base en información publicada por el INFONAVIT, se estima que el porcentaje de acreditados con ingreso mayor a 4 VSM que pierden su relación laboral se estabiliza en el largo plazo en alrededor del 15%.

Niveles de desempleo de acreditados en el largo plazo



Fuente: Infonavit

De dicho porcentaje del 15%, creemos que aproximadamente el 60% (es decir 9% del total) pagará su crédito en su totalidad, mientras que el 40% restante (es decir, 6% del total) se convertirá en créditos incumplidos. De dichos créditos incumplidos, se estima que el porcentaje de recuperación del monto adeudado se ubica en 50%.



Fuente: Plan Financiero 2013-2017 del Infonavit.

EL MERCADO DE VALORES RESPALADOS POR HIPOTECAS EN MÉXICO

El mercado mexicano de valores respaldados por hipotecas en México (RMBS) es un mercado desarrollado que inicio en 2003 cuando Hipotecaria Su Casita y GMAC Hipotecaria en conjunto realizaron la primera colocación de este tipo por \$936 millones. Subsecuentemente, en 2004 INFONAVIT realizo su primera colocación por \$1,959 millones y en 2006 Banorte fue el primer banco comercial en emitir un RMBS.

Los RMBS as sido un factor del crecimiento del sector de vivienda, y han actuado como una alternativa para INFONAVIT y FOVISSSTE, originadores de hipotecas con mandato social. A continuación se presenta una clasificación informativa de los distintos tipos de RMBS emitidos en México durante los últimos años:

BONHITO	Certificados bursátiles fiduciarios respaldados por hipotecas originadas por Hipotecaria Total.
BORHIS	Certificados bursátiles fiduciarios respaldado por hipotecas originadas por bancos y sofoles, las cuales han cumplido con un mínimo de características otorgadas por la Sociedad Hipotecaria Federal.
CEDEVIS	Certificados bursátiles fiduciarios respaldados por hipotecas originadas directamente por el INFONAVIT. Deben contar con un mínimo de característica que fija dicho instituto.
TFOVIS	Certificados bursátiles fiduciarios respaldados por hipotecas originadas directamente por FOVISSSTE. Deben contar con un mínimo de características que fija dicho instituto.

La siguiente gráfica muestra el monto colocado del 2003 al 2015 correspondiente a cada uno de los tipos de RMBS enumerados (todas las cifras en miles de millones de pesos).

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BONHITO	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$7,563	\$4,329	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
BORHIS	\$596	\$2,749	\$2,859	\$12,498	\$20,229	\$15,956	\$5,910	\$0	\$0	\$0	\$3,273	\$0	\$0
CEDEVIS	\$0	\$1,209	\$3,274	\$5,998	\$7,461	\$8,057	\$11,327	\$11,217	\$10,857	\$9,971	\$8,569	\$2,969	\$4,232
TFOVIS	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$15,529	\$18,501	\$11,835	\$24,696	\$6,878	\$11,263	\$16,000
OTRO	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$4,830	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
TOTAL	\$596	\$3,958	\$6,133	\$18,496	\$27,690	\$28,843	\$40,329	\$34,047	\$22,692	\$34,667	\$18,720	\$14,232	\$4,232

Fuente: BMV (información de suplementos)

Cedevis

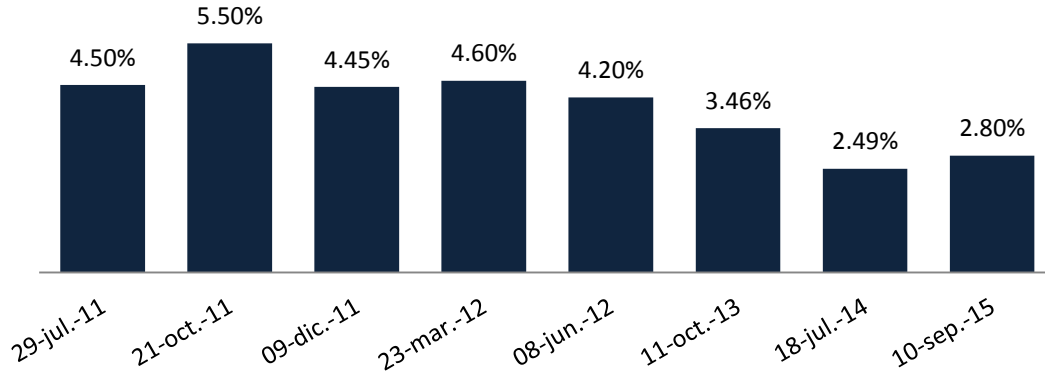
Los Cedevis son certificados bursátiles fiduciarios respaldados por hipotecas originadas directamente por el INFONAVIT, emitidos desde un fideicomiso. Desde la primera colocación en el 2004, el INFONAVIT ha mantenido la oferta de Cedevis en UDIs según se muestra a continuación:

Colocaciones de Cedevis por año

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
CEDEVIS	0	2	3	4	3	10	5	6	2	1	1	2	2

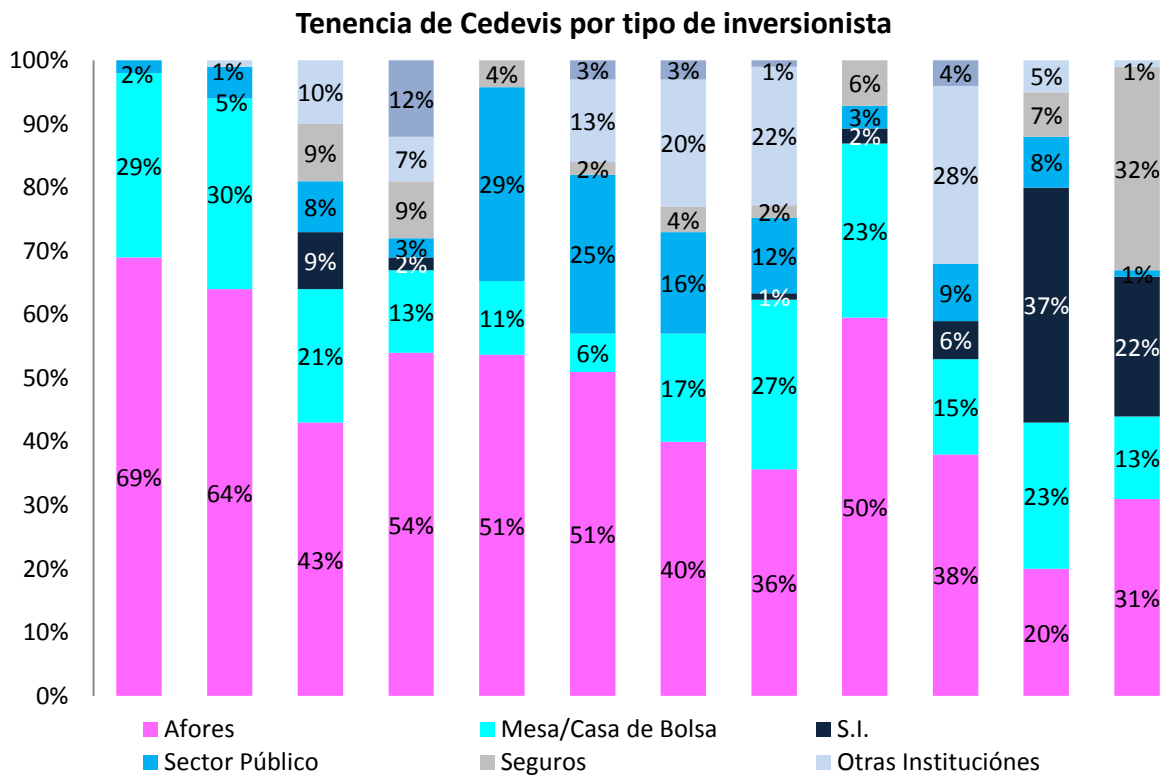
Fuente: BMV, Banco de México, CNBV, Conavi y ABM.

Los Cedevis se han colocado con los siguientes cupones denominados en UDIs conforme a las siguientes tasas de interés.



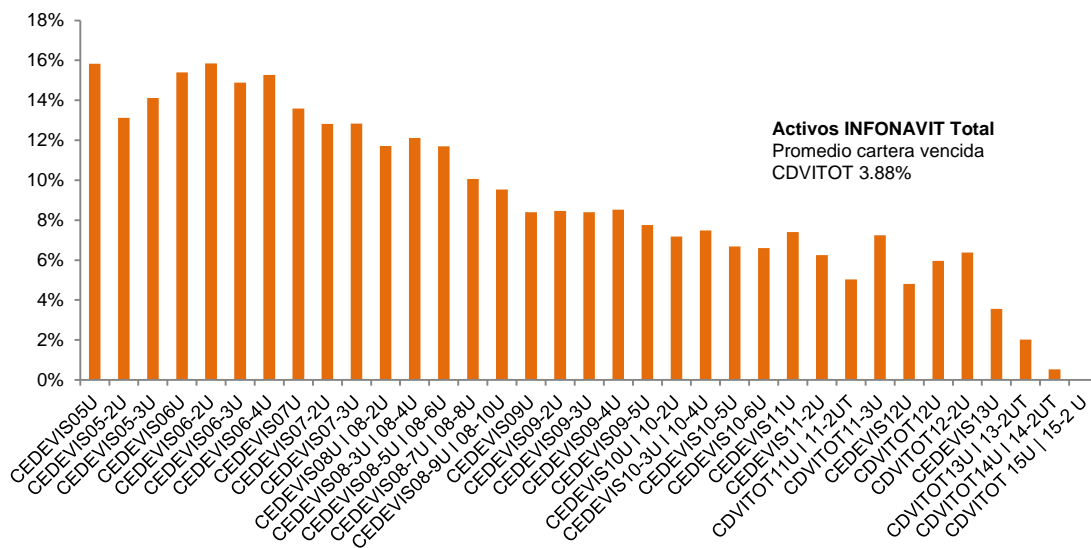
Fuente: BMV (información de suplementos).

Los Cedevis tienen una base amplia de inversionistas. Las Afores son los principales inversionistas, seguidos las mesas de dinero de los bancos y las instituciones del sector público por nivel de importancia en la inversión de Cedevis; las instituciones con menor participación en inversión de estos instrumentos son las bancas privadas, las compañías de seguros y Sociedades de Inversión:



Fuente: Plan Financiero INFONAVIT 2016-2020 (INFONAVIT a partir de los libros originales).

A continuación encontrarán una gráfica que incluye el porcentaje de la cartera vencida reportada para cada emisión que ha llevado a cabo Cedevis en el mercado de deuda local:



36

Fuente: Acfin.

La emisión más reciente de Cedevis fue en septiembre de 2015, colocando dos series por un monto total de \$4,232,316,607.66 con vencimiento en 2043 a una tasa de 2.80% y 4.12% para las series 15U y 15-2U respectivamente.

³⁶ Intermediarios Colocadores – Favor de confirmar.

CONTRATOS Y ACUERDOS

Nos constituimos como un fideicomiso irrevocable el 3 de julio de 2014, bajo las leyes de México. Nuestra oficina principal está ubicada en Juan Salvador Agraz 65, piso 9, colonia Santa Fe, Cuajimalpa, C.P. 05300, Ciudad de México. Nuestro Contrato de Fideicomiso establece que nuestro propósito principal de negocio es la adquisición e inversión en Portafolios Hipotecarios, ya sea directamente o a través de Vehículos Subyacentes. El 24 de octubre de 2014 se modificó en su totalidad nuestro contrato de fideicomiso, y desde entonces ha sido modificado en dos ocasiones adicionales, para quedar redactado en los términos que aquí se señalan.

Nuestro Contrato de Fideicomiso designa a Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero como nuestro Fiduciario y a Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como representante común de los tenedores de CBFIs. Como Fiduciario, Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero llevará a cabo determinadas acciones en nuestro nombre, de conformidad con las instrucciones de nuestro Asesor y Administrador de acuerdo con nuestro Contrato de Asesoría y Administración. Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, actúa como representante de los tenedores de CBFIs.

Conforme a nuestro Contrato de Asesoría y Administración, y sujeto a las decisiones que requieran aprobación de los tenedores de CBFIs o el Comité Técnico de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, nuestro Asesor y Administrador es responsable de la administración cotidiana de nuestro Fideicomiso, incluyendo, sin limitar, inversiones, desinversiones, fondeo, reestructura y administración de portafolio, distribuciones y financiamiento.

El orden de la información contenida en el presente prospecto tiene la finalidad de cumplir con los requisitos de divulgación de información establecidos en la Circular Única de Emisoras, por lo que la información para más información respecto de la sección "*CONTRATOS Y ACUERDOS*", favor de consultar en las secciones denominadas "*FHIPO*", "*CONTRATO DE ASESORÍA Y ADMINISTRACIÓN*" y "*CONTRATO DE FIDEICOMISO*" del presente prospecto.

CONTRATO DE ASESORÍA Y ADMINISTRACIÓN

En esta sección se ofrece un resumen de cierta información sobre nuestro Contrato de Asesoría y Administración y otros aspectos de nuestra estructura. Esta descripción no pretende ser completa respecto de ninguno de los asuntos tratados en este documento y está calificada en su totalidad por referencia a nuestro Contrato de Asesoría y Administración y a las leyes mexicanas. Una copia de nuestro Contrato de Asesoría y Administración ha sido presentada ante la CNBV y la BMV y está disponible para su revisión en la página web de la BMV www.bmv.com.mx y en la página web de la CNBV en www.cnbv.com.mx.

Contrato de Asesoría y Administración

Conforme a nuestro Contrato de Asesoría y Administración, y sujeto a las decisiones que requieran aprobación de los tenedores de CBFIs o el Comité Técnico de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, nuestro Asesor y Administrador es responsable de la administración cotidiana de nuestro Fideicomiso, incluyendo, sin limitar, inversiones, desinversiones, fondeo, reestructura y administración de portafolio, distribuciones y financiamiento.

Bajo el Contrato de Asesoría y Administración, nuestro Asesor y Administrador es responsable, entre otros deberes, de instruir por escrito al Fiduciario con respecto a la originación, adquisición, enajenación y administración de los Portafolios Hipotecarios, las distribuciones, los préstamos y los servicios administrativos relacionados con el Fideicomiso y las operaciones del Fideicomiso, así como del cumplimiento por parte del Fiduciario de la legislación y regulación aplicable a los emisores de valores. Sin perjuicio de las facultades otorgadas en el Contrato de Fideicomiso a la asamblea de tenedores de CBFIs, al Comité Técnico, al Comité de Auditoría, al Comité de Prácticas, al Comité de Nominaciones, y al Fiduciario, el Asesor y Administrador tendrá facultades amplias para determinar, implementar e instruir las operaciones del Fiduciario, incluyendo, sin limitar, los siguientes:

- actividades dirigidas a cuidar de nuestras relaciones, incluyendo todas las comunicaciones con los tenedores de CBFIs y otros inversionistas;
- revisar y aprobar los documentos y avisos que se presenten ante la CNBV, la BMV, cualquier otra autoridad o bolsa de valores;
- llevar a cabo todas las obligaciones de preparar, entregar y divulgar reportes conforme a la legislación aplicable;
- llevar a cabo actividades de planeación estratégica del Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, estrategias relativas a la originación, adquisición, administración y enajenación de nuestros Portafolios Hipotecarios, distintas a aquellas expresamente reservadas en el Fideicomiso a la asamblea de tenedores de CBFIs o al Comité Técnico;
- supervisar el desempeño de los Portafolios Hipotecarios;
- verificar, con la frecuencia razonablemente prudente, que los créditos que componen los Portafolios Hipotecarios cuenten, dentro de sus expedientes, con la documentación necesaria para su cobro y ejecución; en el entendido que dichas verificaciones se realizarán con base en muestras estadísticas de los créditos que componen los Portafolios Hipotecarios, donde el tamaño de dichas muestras será determinado de forma razonable;
- instruir al Fiduciario sobre y actuar en su nombre y representación respecto de los derechos que le correspondan en virtud de (1) los contratos en virtud de los cuales el Fiduciario adquiera Portafolios Hipotecarios, (2) los contratos mediante los cuales se pacten servicios de cobranza relativos a los Portafolios Hipotecarios propiedad del Fiduciario, y (3) los contratos en los que conste los Portafolios Hipotecarios adquiridos por el Fiduciario, y respecto de cualesquiera bienes que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso;

- ejercer todos los derechos y cumplir con todas las obligaciones del Asesor y Administrador establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en cualquier otro contrato en que el Asesor y Administrador sea parte;
- prestar servicios de Administración de cartera y activos relacionados con la identificación, suscripción, adquisición, operación, renta y disposición de inmuebles que en su caso lleguen a formar parte, directa o indirectamente, del Patrimonio del Fideicomiso;
- supervisar que la cobranza respecto de los créditos que conformen los Portafolios Hipotecarios sea recibida oportunamente y en los montos aplicables en las cuentas del Fideicomiso;
- de ser necesario, hacer que se obtenga de los acreditados correspondientes respecto de los créditos que componen los Portafolios Hipotecarios originados directamente por el Fiduciario, la documentación necesaria y la realización de los actos necesarios, incluyendo la inscripción de cualquier garantía hipotecaria en el Registro Público de la Propiedad que corresponda;
- desarrollar y realizar actividades de planeación estratégica;
- preparar, administrar e instruir al Fiduciario para realizar actividades de mercado de capitales, incluyendo operaciones de financiamiento a través de deuda o capital, tanto públicas como privadas;
- preparar auditorías, valuaciones y actividades de administración de riesgo en relación con los Portafolios Hipotecarios así como de los inmuebles que en su caso lleguen a ser parte, directa o indirectamente, del Patrimonio del Fideicomiso;
- preparar reportes contables y financieros, así como de administración de tesorería y efectivo, y otros reportes que, en su caso solicite la asamblea de tenedores de CBFIs o el Comité Técnico;
- realizar las actividades legales y de cumplimiento regulatorio (*compliance*) relacionadas;
- prestar servicios de administración de instalaciones;
- proveer soporte técnico y de sistemas;
- desarrollar actividades de recursos humanos respecto de los empleados del Asesor y Administrador; y
- contratación y supervisión de terceros proveedores de servicios a ser proporcionados por nuestro Asesor y Administrador, incluyendo la cobranza de nuestro portafolio Hipotecario y administración de propiedades.

Sujeto a las decisiones que requieran la aprobación de los tenedores de CBFIs o del Comité Técnico en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, según sea el caso, nuestro Asesor y Administrador es responsable de la administración diaria del Fideicomiso, incluyendo sin limitación, inversiones, estructuración y cobro de aportaciones, administración de cartera, distribuciones y financiamiento.

Comisión por Administración

La Comisión por Administración se calculará el Día Hábil inmediato anterior a aquel en que deba pagarse. Para efectos de dicho cálculo, se aplicará (i) la Tasa de Comisión por Administración sobre una base de 360 días, por el número de días que transcurran durante el trimestre que inicia en dicha fecha de pago, (ii) sobre la menor de las siguientes cantidades (1) el Capital Invertido, y (2) el monto invertido por el Fiduciario en Portafolios Hipotecarios, determinada, en cada caso, a la fecha en que se realice el cálculo de la misma, más el IVA correspondiente.

Se entiende por Capital Invertido a la suma de (i) el importe agregado de todos los Montos de Capital Colocados previos a dicha fecha de cálculo, más (ii) el monto que resulte de restar (1) a la suma de todas las utilidades netas que históricamente haya obtenido el Fideicomiso a dicha fecha de cálculo de conformidad con los último(s) reporte(s) financieros o administración (o similares) disponible(s), (2) el importe agregado de todas las distribuciones ya pagadas a los tenedores de CBFIs a dicha fecha de cálculo o que serán pagadas a los tenedores de CBFIs en esa misma fecha de cálculo.

Se entiende por Tasa de Comisión por Administración la tasa anual que será utilizada para calcular la Comisión por Administración y que equivale a 1.5% en tanto el Capital Invertido sea menor a 20 mil millones de pesos, 1.375% para aquella porción del Capital Invertido que exceda 20 mil millones de pesos pero sea menor a 50 mil millones de pesos, y 1.25% para aquella porción del Capital Invertido que exceda de 50 mil millones de pesos.

La Comisión por Administración es pagadera en efectivo y en parcialidades por trimestres vencidos.

Duración y Terminación

Nuestro Contrato de Asesoría y Administración tiene una duración inicial de 5 años, contados a partir del 24 de octubre de 2014 y, mientras haya CBFIs en circulación, será renovado automáticamente por términos consecutivos de un año, salvo que las partes del mismo acuerden otra cosa.

Adicionalmente, de conformidad con nuestro Contrato de Asesoría y Administración, las obligaciones de nuestro Asesor y Administrador terminarán anticipadamente en caso que (i) se liquide el Fideicomiso de conformidad con el Contrato de Fideicomiso; (ii) el Asesor y Administrador renuncie; o (iii) se dé la remoción del Asesor y Administrador en los términos previstos en el Contrato de Administración. En caso de terminación anticipada del Contrato de Asesoría y Administración, todas las obligaciones y deberes del Asesor y Administrador pasarán a cargo del Comité Técnico, salvo que y hasta que el asesor y administrador sustituto sea designado por la asamblea de tenedores de CBFIs en términos del Contrato de Fideicomiso. Bajo nuestro Contrato de Asesoría y Administración, nuestro Asesor y Administrador podrá transferir sus derechos y obligaciones a cualquier afiliada.

Renuncia de nuestro Asesor y Administrador

Nuestro Contrato de Asesoría y Administración establece que (i) en caso que sea ilegal que el Asesor y Administrador funja como asesor y administrador del Fideicomiso o (ii) que el registro de los CBFIs en el RNV sea cancelado o se cancelado el listado para la cotización de los CBFIs en la BMV, salvo que dicha cancelación o desliste sea atribuible a algún acto u omisión del Asesor y Administrador, nuestro Asesor y Administrador tendrá derecho a renunciar, previa notificación por escrito al Fiduciario, a su designación como asesor y administrador del Fideicomiso.

En adición, nuestro Asesor y Administrador tendrá el derecho, en cualquier momento posterior al 5º aniversario de la liquidación de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs, previa notificación por escrito al Fiduciario con al menos seis meses de anticipación, a renunciar a su designación como asesor y administrador del Fideicomiso.

En caso que nuestro Asesor y Administrador renuncie, CH estará obligada a no vender, ceder o transmitir ninguno de los CBFIs de los que sea titular al momento de dicha renuncia por un plazo de 12 meses contado a partir de la fecha en que surta efectos dicha renuncia en los términos previstos en el Contrato de Asesoría y Administración.

Remoción de Nuestro Asesor y Administrador

La asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs puede, con o sin causa, remover a CH como nuestro Asesor y Administrador de conformidad con lo establecido en nuestro Contrato de Asesoría y Administración. Dicha asamblea extraordinaria requerirá un quórum de al menos el 75% de los CBFIs en circulación y la resolución se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto favorable del 66% o

más de los tenedores de los CBFIs en circulación; en el entendido que si la asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs se reúne de conformidad con una segunda o subsecuentes convocatorias, ésta se considerará válidamente instalada si están presentes los tenedores de CBFIs que representen al menos el 66% de los CBFIs en circulación y la resolución respectiva se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto favorable del 66% de los tenedores de CBFIs en circulación.

Cada uno de los siguientes eventos constituye un evento de remoción en términos del Contrato de Asesoría y Administración: (a) que el Asesor y Administrador o cualquiera de sus funcionarios o ejecutivos en funciones, cometa fraude, realice una conducta dolosa o de mala fe, o actúe u omita actuar como consecuencia de negligencia grave, en cada caso, según sea determinado por una sentencia emitida por un tribunal con jurisdicción competente; (b) que el Asesor y Administrador incumpla de manera grave y reiterada con sus obligaciones al amparo del Contrato de Asesoría y Administración y que cualquiera de dichos incumplimientos tenga un efecto adverso y significativo en los negocios o el Patrimonio del Fideicomiso, según sea determinado por una sentencia emitida por un tribunal con jurisdicción competente; (c) que el Asesor y Administrador lleve a cabo actividades que compitan con las que lleva a cabo el Fideicomiso, según sea determinado por una sentencia emitida por un tribunal con jurisdicción competente; (d) que el Asesor y Administrador deje de ser controlada, por cualquier causa distinta a deceso o incapacidad permanente, por las siguientes personas: Alfredo Vara Alonso, Carlos Javier Vara Alonso y Daniel Michael Braatz Zamudio, sin la previa aprobación de la asamblea ordinaria de tenedores de CBFIs; o (e) que el Asesor y Administrador sea declarado en concurso mercantil o sea parte de un procedimiento de disolución o liquidación.

En caso que nuestro Asesor y Administrador sea removido con causa, CH estará obligada a no vender, ceder o transmitir ninguno de los CBFIs de los que sea titular al momento de dicha remoción con causa por un plazo de 12 meses contado a partir de la fecha en que surta efectos dicha remoción en los términos previstos en el Contrato de Asesoría y Administración.

Pagos en caso de Renuncia o Remoción del Asesor y Administrador

Durante los primeros 5 años de vigencia del Contrato de Asesoría y Administración:

En caso que el Asesor y Administrador sea removido sin causa o si renuncia como resultado de la cancelación del registro de los CBFIs en el RNV o la cancelación del listado para la cotización de los CBFIs en la BMV conforme al Contrato de Asesoría y Administración, excepto que dichas cancelaciones sean atribuibles a algún acto u omisión del Asesor y Administrador, o si tiene lugar la liquidación del Fideicomiso, el Asesor y Administrador tendrá, derecho a recibir en la fecha en que surta efectos dicha remoción o renuncia, si ello ocurre dentro de los primeros cinco años de vigencia del Contrato de Administración, el monto que resulte mayor entre: (i) una cantidad equivalente a la Comisión por Administración que hubiese sido pagada durante un periodo de un año, y (ii) una cantidad equivalente a la Comisión por Administración que hubiese sido pagada durante el periodo comprendido entre la fecha en que surta efectos dicha remoción o renuncia y el 5° aniversario del Contrato de Asesoría y Administración, en cada uno de dichos casos, incluyendo el IVA, en el entendido que dichos cálculos se harán utilizando como Capital Invertido, un monto igual al último Capital Invertido calculado por el Asesor Administrador.

En caso que el Asesor y Administrador sea removido sin causa o si renuncia como resultado de la cancelación del registro de los CBFIs en el RNV o la cancelación del listado para la cotización de los CBFIs en la BMV conforme al Contrato de Asesoría y Administración, excepto que dichas cancelaciones sean atribuibles a algún acto u omisión del Asesor y Administrador, el Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá el derecho a recibir, si ello ocurre dentro de los primeros cinco años de vigencia del Contrato de Administración, el monto que resulte de multiplicar (i) una cantidad equivalente a multiplicar el número de CBFIs que hayan sido entregados a CH, en su carácter de fideicomisario en segundo lugar del Fideicomiso por última ocasión conforme al Contrato de Fideicomiso (distintos a los CBFIs que reciba con motivo de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs), por el valor del precio de cierre promedio por CBFIs durante los 60 días de operaciones en la BMV inmediatos anteriores a la fecha de dicha entrega, por (ii) lo que resulte mayor entre (1) el número de años que falten por transcurrir entre la fecha en que la remoción sin causa o

renuncia deba surtir efectos y el 5° aniversario de la liquidación de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs y (2) uno.

Después de los primeros 5 años de vigencia del Contrato de Asesoría y Administración:

En caso que el Asesor y Administrador sea removido sin causa o si renuncia como resultado de la cancelación del registro de los CBFIs en el RNV o la cancelación del listado para la cotización de los CBFIs en la BMV conforme al Contrato de Asesoría y Administración, excepto que dichas cancelaciones sean atribuibles a algún acto u omisión del Asesor y Administrador, o si tiene lugar la liquidación del Fideicomiso, el Fideicomisario en segundo lugar tendrá, derecho a recibir en la fecha que surta efectos dicha remoción o renuncia, si ello ocurre después de los primeros cinco años de vigencia del Contrato de Administración, una cantidad equivalente a la Comisión por Administración que hubiese sido pagada durante el periodo de un año, misma que será calculada utilizando como Capital Invertido un monto igual al último Capital Invertido calculado por el Asesor Administrador, más el IVA correspondiente.

En caso que el Asesor y Administrador sea removido sin causa o si renuncia como resultado de la cancelación del registro de los CBFIs en el RNV o la cancelación del listado para la cotización de los CBFIs en la BMV conforme al Contrato de Asesoría y Administración, excepto que dichas cancelaciones sean atribuibles a algún acto u omisión del Asesor y Administrador, el Asesor y Administrador tendrá, en su carácter de fideicomisario en segundo lugar del Fideicomiso, el derecho a recibir, si ello ocurre después de los primeros cinco años de vigencia del Contrato de Administración, una cantidad equivalente a multiplicar el número de CBFIs que hayan sido entregados a CH en su carácter de fideicomisario en segundo lugar del Fideicomiso por última ocasión de conformidad con el Contrato de Fideicomiso (distintos a los CBFIs que reciba con motivo de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs), por el valor del precio de cierre promedio por CBFIs durante los 60 días de operaciones en la BMV inmediatos anteriores a la fecha de dicha entrega.

En caso que nuestro Asesor y Administrador renuncie, CH estará obligada a no vender, ceder o transmitir ninguno de los CBFIs de los que sea titular al momento de dicha renuncia por un plazo de 12 meses contado a partir de la fecha en que surta efectos dicha renuncia en los términos previstos en el Contrato de Asesoría y Administración. Asimismo, en caso que nuestro Asesor y Administrador sea removido con causa, CH estará obligada a no vender, ceder o transmitir ninguno de los CBFIs de los que sea titular al momento de dicha remoción con causa por un plazo de 12 meses contado a partir de la fecha en que surta efectos dicha remoción en los términos previstos en el Contrato de Asesoría y Administración.

Responsabilidad e indemnización

El Contrato de Asesoría y Administración contempla que nuestro Asesor y Administrador no será responsable sino de los servicios que preste y su responsabilidad está limitada a actos de fraude, negligencia grave, conducta dolosa o mala fe en el cumplimiento de sus obligaciones.

Nuestro Contrato de Asesoría y Administración requiere que indemnicemos y defendamos a nuestro Asesor y Administrador, sus afiliadas y partes relacionadas de cualesquiera daños que surjan del Contrato de Asesoría y Administración, el Contrato de Fideicomiso, o cualquier otro documento relacionado, siempre y cuando dichas pérdidas no resulten de negligencia grave, dolo, mala fe o fraude, según lo determine un tribunal de jurisdicción competente.

Jurisdicción y ley aplicable

El Contrato de Asesoría y Administración está redactado en español y se rige por las leyes aplicables en México. Para todo lo relativo a la interpretación y cumplimiento del Contrato de Asesoría y Administración las partes se someten a las leyes aplicables de México, y a la jurisdicción de los tribunales competentes de la Ciudad de México.

Nuestro Asesor y Administrador

Nuestro Asesor y Administrador es CH, una sociedad anónima promotora de inversión de capital variable mexicana, recientemente constituido por profesionales con amplia experiencia y conocimiento del mercado local en varios aspectos de la industria hipotecaria en México.

Nuestro Asesor y Administrador fue constituido el 2 de julio de 2013 con el único propósito de actuar como administrador y asesor del Fideicomiso.

Funcionarios ejecutivos de nuestro Asesor y Administrador

La estructura administrativa de nuestro Asesor y Administración contempla las siguientes posiciones:

Director General. Máxima autoridad en la gestión y dirección administrativa de CH. El director general contará con una serie de directores para cada uno de las responsabilidades del administrador, por ejemplo, director financiero, director de operaciones, director jurídico y director de desarrollo de negocio. En adición el rol del director general consistirá en el constante monitoreo, negociación y ejecución de las diferentes estrategias de gestión de los portafolios hipotecarios. Finalmente, la determinación de políticas y operación de nuestro sistema financiero, así como el análisis de resultados operacionales, indicadores de gestión y desarrollo hacia delante del Fideicomiso serán decisiones relevantes del director general.

Director Financiero. Director ejecutivo a cargo de la gestión financiera del vehículo de inversión. Es responsable de la planificación, ejecución e información financiera. Reporta directamente al director general de CH y opera como el contacto principal de la relación con inversionistas. Entre sus funciones se destaca: mantenimiento y mejora de la calidad de los procedimientos y protocolos financieros en la empresa. Responsable de la ejecución de nuestras estrategias de inversión y apalancamiento, así como el control de la unidad de riesgos. El director financiero además, implementará estrategias para asegurar un eficiente aprovechamiento de los recursos financieros de la empresa. El director financiero de CH tiene a su cargo un equipo de ejecución y análisis de 6 personas considerando entre otros al contador interno, y al responsable de relación con inversionistas.

Director de Operaciones. Director ejecutivo responsable del control de las actividades diarias del administrador del vehículo de inversión y del manejo de las operaciones de originación y cobranza de los portafolios hipotecarios. El director de operaciones reporta directamente al director general y mantendrá un constante monitoreo de la ejecución de los procesos y seguimiento de acuerdos de cesión hipotecarias así como el continuo mejoramiento, evolución y adaptación de todos los sistemas de información que permitirán al administrador conocer en todo momento el estatus de los portafolios hipotecarios. Adicionalmente, el director de operaciones realiza el seguimiento y control de todos y cada uno de los compromisos y fechas límite para la recuperación de garantías hipotecarias, procesos de reestructura de créditos y cumplimiento de la velocidad de originación objetivo. Existen 7 personas a cargo del director de operaciones, en adición al constante dialogo con el equipo de ejecución y representación en México de Concord.

Director Jurídico. Director Ejecutivo que reporta directamente al director general supervisando continuamente e identificando todos y cada uno de los procesos legales y el cumplimiento de nuestras obligaciones contractuales. La revisión, supervisión y apoyo en los diferentes temas jurídicos está enfocado en todas las áreas operativas del administrador incluyendo el cumplimiento de la política de inversión y cumplimiento de la ley del mercado de valores.

Director de Desarrollo de Negocio. El desarrollo de negocio de CH comprende una serie de actividades, técnicas y estratégicas para mejorar la eficiencia y aumentar la productividad del vehículo de inversión. El director de desarrollo de negocio es un profesional que juega un papel esencial al contribuir con el crecimiento y ejecución de las diferentes estrategias planteadas por la dirección general o bien alguna otra división dentro de CH. Algunas de las responsabilidades de esta posición son el continuo monitoreo de las oportunidades de mercado y negocio, identificación y análisis de potenciales competidores del vehículo de inversión, seguimiento, acercamiento y negociación con aliados estratégicos y originadores de portafolios hipotecarios, evaluación del potencial de nuevos y diferentes productos de crédito con garantía hipotecaria, así como la proyección y desempeño de los mismos dentro de nuestro balance. El director de desarrollo de

negocio tiene a su cargo un equipo de 3 personas, en adición a los equipos de ejecución de cada uno de los originadores de hipotecas con los cuales FHipo celebrará convenios de cesión.

A continuación, se presenta información biográfica de los funcionarios ejecutivos de nuestro Asesor y Administrador que serán responsables de los servicios proporcionados a nuestro negocio:

Nombre	Posición	Edad
Alfredo Vara Alonso	Director General	47
Daniel Michael Braatz Zamudio	Director de Finanzas	31
José de Jesús Gómez Dorantes	Director de Operaciones	45
Patricia Montiel Font	Director Jurídico	42
Ignacio Gutiérrez Sainz	Director de Desarrollo de Negocios	28

Alfredo Vara Alonso es Director General de CH. Además, es miembro fundador de una firma boutique de banca de inversión en México llamada Vace Partners. Previamente, Alfredo Vara trabajó en Deutsche Bank, específicamente en el área denominada *Latin America Global Market Sales Group*, a partir de 2005. Alfredo Vara tiene experiencia significativa en una gran variedad de productos ofrecidos por las instituciones financieras. De igual forma, participó como cabeza del grupo de mercados de capital relativos a deuda local de Deutsche Bank en México, creando algunas de las primeras estructuras de deuda y bursatilizaciones en México, y participó como miembro del Consejo de Administración de Fincasa Hipotecaria. Alfredo es miembro del H. Comité de Auditoría del INFONAVIT y miembro del consejo de administración y de los comités de auditoría y de mejores prácticas de Afore XXI – Banorte.

Antes de unirse a Deutsche Bank, Alfredo Vara mantuvo distintos cargos altos dentro del gobierno mexicano, enfocados en entidades financieras. Asistió directamente al gobierno mexicano en la creación y desarrollo del mercado mexicano interno de deuda para la obtención del grado de inversión gubernamental por parte de Standard & Poor's y por la emisión de los instrumentos de deuda denominados "Bonos de Protección al Ahorro" (BPA's y BPAT) por hasta EU\$32,000 millones. También fue secretario adjunto del instituciones financieras del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), y en dicho carácter responsable por gestionar el proceso de ventas, incluyendo la realización de las siguientes transacciones: la adquisición de Banca Promex por parte de Bancomer, la adquisición de Banco del Atlántico y la transferencia de los activos de Banco del Bajío en favor de Banco Internacional y la reestructuración de todas las operaciones de bancos intervenidos por la CNBV.

Alfredo Vara administró los recursos autorizados en el presupuesto de egresos del gobierno mexicano a efecto de poder dar cumplimiento con las obligaciones asumidas por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), y de igual forma, implementó programas para darle servicio a bancos de depósito y acreditados. Antes de trabajar en el gobierno mexicano, Alfredo Vara trabajó del 2006 al 2009 en Citibank, como miembro del grupo de estructura en México.

Alfredo Vara es licenciado en Economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México. Se graduó de Yale University, donde obtuvo una doble titulación: Maestría en Administración Pública y Privada (MPPM) por Yale School of Management y Maestría en Economía (M.A.).

Daniel Michael Braatz Zamudio, además de fungir como Director Financiero de CH, es miembro fundador de una firma boutique de banca de inversión en México llamada Vace Partners. Anteriormente, Daniel Braatz trabajó como un banquero de inversión en la División Banca de Inversión de Citigroup. Como tal, se concentró principalmente en finanzas estructuradas, consistentes en bursatilización de activos y riesgos asociados con adquisición financiera, estados financieros y responsabilidad de administración, *project finance*, transacciones especiales, fusiones y adquisiciones y estructuración de deuda. Daniel Braatz cuenta con experiencia enfocada en el sector público mexicano, desarrollando operaciones para los gobiernos de distintas entidades, tales como bursatilizaciones del INFONAVIT, monetización de activos para la Secretaría de Relaciones Exteriores, reestructura de deudas para distintos estados y municipios de México, infraestructura, privatización de bienes públicos y estructura de diferentes acuerdos público-privados.

Adicionalmente, la experiencia de Daniel Braatz en operaciones de mercado de capital consiste principalmente en bursatilizaciones públicas, particularmente en Portafolios Hipotecarios y entidades gubernamentales con generación de ganancias a largo plazo. Daniel Braatz desempeñó el papel de asesor externo del INFONAVIT y de Hipotecaria Total (HITO), participando en la estructura de la oferta y asistiendo a giras explicativas de los proyectos (*deal roadshows*).

Las operaciones llevadas a cabo por Daniel Braatz en años recientes incluyen la privatización del sistema de agua potable del estado de Puebla en 2014, así como el proceso de concesión de las autopistas de peaje del mismo estado en 2012, paquetes de un valor de \$5,800 millones y \$2,500 millones respectivamente; la venta estructurada de las acciones que representaban el capital social de Crédito Maestro a Crédito Real por un valor de EU\$200 millones en 2012; la reestructura de la deuda del estado de Quintana Roo por un valor de \$11,000 millones y la reestructura de la deuda del municipio de Benito Juárez en Quintana Roo por un valor de \$1,400 millones; el financiamiento de la autopista urbana Viaducto Bicentenario por \$5,500 millones, la cual fue considerada la “Operación del Año” en 2012 en *Project Finance* por Euromoney; la implementación de créditos estructurados para Crédito Maestro durante 2009 y 2010 con diferentes entidades financieras por un valor de EU\$100 millones; la reestructura de deuda de Grupo Posadas en 2009 por un valor de EU\$350 millones; la venta de activos de Grupo Gigante por un valor de EU\$1,700 millones de su negocio de supermercado en 2007; la asesoría a ANSA Mc Al en la adquisición de Sissons Paints en Centroamérica; la adquisición de Aeroméxico por EU\$1,800 millones por Banamex y un grupo de inversionistas en 2007; refinanciamiento de la deuda de Waldo’s Holdings por un valor de EU\$120 millones, entre otras.

Daniel se graduó del Instituto Tecnológico de México (ITAM) como ingeniero industrial. Su tesis sobre la implementación de operaciones STP para la BMV fue galardonada en el foro de Negocios e Información de 2006, en Singapur. A la fecha, es un miembro de la Asociación de Financieros del ITAM y miembro del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF). Daniel ha sido recientemente designado como miembro del H. Comité de Auditoría del INFONAVIT.

José de Jesús Gómez Dorantes se desempeña como Director de Operaciones de CH. Adicionalmente cuenta con gran experiencia en el sector financiero e hipotecario de México. Jesús trabajó desde 2002 para el INFONAVIT. La responsabilidad principal de Jesús dentro del INFONAVIT fue variando de

- Subdirector General de Planeación y Finanzas (2008 – Febrero 2013), responsable de las funciones de administración de riesgos, finanzas y administración, planeación estratégica y emisión de Cedevis. Desde enero de 2012, también responsable de supervisar las actividades de la Secretaría General del Instituto, las de relaciones institucionales con el H. Congreso de la Unión y las del Jurídico Institucional;
- Coordinador del Programa de Cedevis (2007 – 2009), responsable del mayor programa de emisión de bonos respaldados por hipotecas de México, recaudando más de \$90,000 millones que han permitido originar más de 400 mil hipotecas, incluyendo emisiones durante y después de la crisis financiera ocasionada por las hipotecas “subprime” en EEUU; y
- Coordinador de Planeación (2002 - 2007), responsable de la planeación estratégica y financiera, control de gestión y relaciones con inversionistas del INFONAVIT.

Cabe mencionar que, durante su desempeño, Jesús participó en la creación del programa INFONAVIT Total.

Antes de unirse al INFONAVIT, Jesús ocupó puestos directivos en Grupo Financiero BBVA Bancomer (GFBB):

- Director de Relaciones con Inversionistas (2000 – 2002), responsable de la administración del programa de relaciones con inversionistas (con analistas financieros, administradores de portafolio y agencias calificadoras). La acción de GFBB tenía un valor de mercado de EU\$6.6 mil millones en 2002. El programa de relaciones con inversionistas de GFBB fue designado en 2002 el mejor programa en México por la revista Institutional Investor.

- Subdirector de Proyectos Financieros (1998 – 2000), responsable del análisis financiero y de mercado para la valuación corporativa de GFBB que contribuyó al programa de re-capitalización, incluyendo la venta del 32% de las acciones de GFBB al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) por un total de EU\$2 mil millones y a la Adquisición del 49% de las unidades de negocios no bancarios de GFBB-Aetna (fondos de pensiones y seguros) por EU\$700 millones.
- Subdirector de Planeación Estratégica Banca Hipotecaria (1996 – 1998), responsable de la administración del proceso de planeación estratégica y financiera para la Banca Hipotecaria con un portafolio de activos de EU\$4.5 mil millones, y de la administración de los proyectos estratégicos para el programa de administración de cartera hipotecaria.

Jesus hizo la carrera de Ingeniería Industrial y de Sistemas en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM). Luego se graduó de una Maestría en Administración por A.B. Freeman School of Business, Tulane University, Nueva Orleans, Louisiana, EEUU.

Patricia Montiel Font es Directora Jurídica de CH. Actualmente es socia de Montiel Font y Asociados, S.C. Previamente, Patricia Montiel fue socia de un despacho de abogados especializado en derecho corporativo y financiero llamado Casares, Castelazo, Frías y Zárata, S.C. (Casares Castelazo) y trabajó en el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), en el área denominada Secretaría Adjunta de Protección al Ahorro Bancario, a partir de 1999 y hasta el 2006. Tiene experiencia significativa en administración y enajenación de carteras de crédito de diversas instituciones financieras.

Antes de unirse a Casares Castelazo, Patricia Montiel mantuvo distintos cargos dentro del IPAB, enfocados en entidades financieras. Participó en procesos de licitación de bienes (carteras crediticias, bienes muebles e inmuebles y participaciones sociales) propiedad de las instituciones de banca múltiple, donde el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) tenía participación accionaria, derivado de algún programa de apoyo financiero del Gobierno Federal. Colaboró en la implementación de los esquemas de saneamiento financiero de algunas instituciones de banca múltiple. También asistió al IPAB en la estructuración de los esquemas para la venta de las participaciones sociales, de varias casas de bolsa, propiedad del IPAB; coordinando el proceso de enajenación de las mismas.

Antes de trabajar en el gobierno mexicano (IPAB), Patricia Montiel Inició su experiencia profesional en el año de 1997 en Chevez, Ruiz, Zamarripa y Cia., S.C., despacho especializado en materia fiscal.

Patricia Montiel obtuvo el título de licenciado en derecho de la Universidad Iberoamericana y cursó la maestría en Humanidades en la Universidad Anáhuac México Norte.

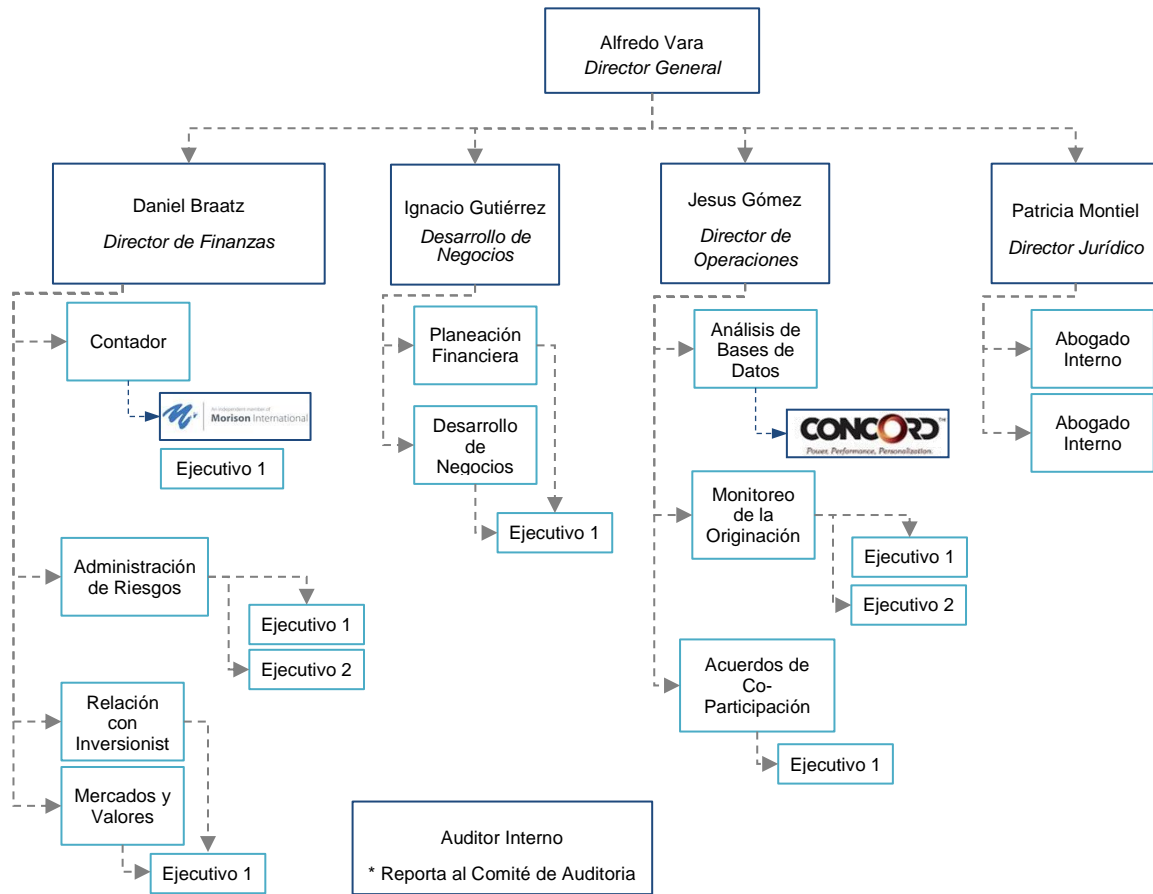
Ignacio Gutiérrez Sainz se desempeña actualmente como Director de Desarrollo Empresarial en CH. Antes de unirse a CH, Ignacio Gutiérrez trabajó como banquero de inversión en VACE Partners, un reconocido banco de inversión en México, con un equipo de más de 20 años de experiencia y con un impresionante registro de realización de fusiones y adquisiciones, estructuración de deuda y transacciones de recaudación de capital, que han sido llevadas a cabo por compañías en los Estados Unidos, México y Latinoamérica, en una gran variedad de sectores, incluyendo múltiples transacciones con entidades gubernamentales.

En su calidad de banquero de inversión, Ignacio Gutiérrez se ha concentrado principalmente en la originación de negocios a través de la implementación de distintas estrategias, como resultado de un análisis constante y seguimiento de los distintos sectores y desarrollo de mercado. Estas estrategias se han materializado en la promoción y consecuente ejecución de distintas transacciones especiales, responsabilidad de administración, estructura de créditos y bursatilización de activos. Algunas de las operaciones más relevantes en las que Ignacio Gutiérrez ha participado son la privatización del sistema de agua potable y las autopistas del estado de Puebla, por un valor de \$5,800 millones y \$2,500 millones respectivamente, la venta estructurada del 100% de las acciones de Crédito Maestro a Crédito Real por EU\$200 millones en 2012, y la reestructura de deuda del Estado de Quintana Roo por un valor de \$11,000 millones, entre otras.

Ignacio Gutiérrez es ingeniero industrial por la Universidad Iberoamericana. Durante sus estudios formó parte de la Sociedad de Alumnos como Director de Nuevos Proyectos, llevando a cabo varios programas con el objetivo de desarrollar una mayor y más fuerte presencia de los alumnos de las universidades en el creciente mercado privado de México. Ignacio se especializó en temas selectos de finanzas y economía e ingeniería financiera así como en áreas de estudio básicas. Esto, combinado con su preparación en ingeniería, le ha otorgado herramientas importantes para el desarrollo de su carrera profesional en el sector financiero. Actualmente Ignacio se desempeña como miembro del Consejo de Administración de GUTSA, EPCCOR y PECSA (empresas mexicanas del sector inmobiliario, vivienda e infraestructura).

Estructura corporativa de nuestro Asesor y Administrador

La estructura corporativa de nuestro Asesor y Administración contempla las siguientes posiciones:



Consejo de Administración de nuestro Asesor y Administrador

El Consejo de Administración de nuestro Asesor y Administrador se compone por 16 profesionales con amplia experiencia (más de 50 años) y conocimiento de varios aspectos de inversiones financieras y administración de vehículos y compañías públicas, incluyendo valores con subyacente hipotecarios y carteras.

Los miembros del Consejo de Administración están reconocidos como profesionales de los negocios que han sido propietarios y han operado algunas de las firmas más reconocidas, los cuales continúan

ocupando cargos de presidentes de consejos de administración, directores generales, directores de finanzas y directores de inversión, entre otros.

El Consejo de Administración de nuestro Asesor y Administrador se reúne al menos dos veces cada año, y puede ser convocado a una sesión extraordinaria para aprobar transacciones que requieran atención especial o inmediata.

La siguiente tabla presenta los nombres y edades de los miembros del Consejo de Administración de nuestro Asesor y Administrador.

Nombre	Cargo	Edad
Alfredo Vara Alonso	Presidente del Consejo	47
Alejandro Joaquín Martí García	Miembro Interno	65
Alejandro Elek Hansberg	Miembro Interno	44
Ángel Losada Moreno	Miembro Interno	60
Carlos Javier Vara Alonso.....	Miembro Interno	48
Daniel Michael Braatz Zamudio	Miembro Interno	31
Fernando Ahumada Ayala	Miembro Interno	55
Francisco José Islas Cervera	Miembro Interno	36
Henry Davis Signoret	Miembro Interno	75
Ignacio Gutiérrez Sainz.....	Miembro Interno	28
José de Jesús Gómez Dorantes	Miembro Interno	45
Jaime Alverde Losada.....	Miembro Interno	49
Juan Carlos Hernaiz Vigil.....	Miembro Interno	59
Pablo Escandón Cusi.....	Miembro Interno	71
Ricardo Cervera Lomelí	Miembro Interno	40
Shaun William O'Neill.....	Miembro Interno	52

Véase la sección inmediata anterior “Nuestro Asesor y Administrador – Funcionarios Ejecutivos de nuestro Asesor y Administrador” de este prospecto, para obtener información biográfica de Alfredo Vara Alonso, Daniel Michael Braatz Zamudio, José de Jesús Gómez Dorantes e Ignacio Gutiérrez Sainz. A continuación, se presenta información biográfica de los miembros del Consejo de Administración de nuestro Asesor y Administrador.

Alejandro Joaquín Martí García ha contribuido significativamente al desarrollo social de México. Hoy día, Alejandro Martí como activista social es punto de referencia en temas de seguridad y justicia en México. Fundó hace muchos años la empresa Emoción Deportiva dedicada al desarrollo del deporte amateur en México, actualmente cientos de miles de deportistas participan en los numerosos eventos deportivos organizados año con año. A través de la empresa Sport City se ha abocado al patrocinio y entrenamiento de atletas panamericanos; en estos últimos juegos se obtuvieron 12 medallas de oro, 3 de plata y 7 de bronce. En 2004 constituyó Fundación Martí, dedicada a ayudar a niños huérfanos o desamparados; en su fase filantrópica ha sumado su colaboración a causas internacionales, mediante sus servicios en el consejo directivo de la United States Mexico Foundation, organismo que trabaja en varios proyectos de mejora en México.

En 1968, Alejandro Martí, junto con su padre Don Domingo Martí Fortún, tuvieron la visión de poner una tienda de deportes en La Villa Olímpica sede de los Juegos Olímpicos, para cubrir las necesidades de los atletas Olímpicos y público en general, de ahí surge el lanzamiento de la segunda tienda Martí en Plaza Universidad, quizá el detonador del crecimiento de las tiendas Martí que hoy suman más de 200 en la República Mexicana. Hoy en día, las tiendas que llevan el nombre de Martí, prestan sus servicios a clientes a lo largo de todo México.

En 1995, Alejandro Martí fundó su primer centro de salud y acondicionamiento físico en el país, un innovador centro multidisciplinario conocido como Sport City, logrando el liderazgo nacional en venta de artículos deportivos y centros de acondicionamiento físico durante los últimos 30 años.

Alejandro Martí nació en 1950, en la ciudad de México. Es Licenciado en Administración de Empresas por la Universidad La Salle.

Alejandro Elek Hansberg es Director de Infraestructura en Banamex donde ha participado en transacciones relacionadas con estructuras de deuda y de capital, así como M&A y asesorías en temas de infraestructura en México. Anteriormente, fue vicepresidente de Planeación y Desarrollo Corporativo en todo Latinoamérica y Centroamérica donde era responsable de supervisar transacciones de M&A, incluyendo la adquisición de diversos bancos, al igual que fue responsable de la supervisión de la cartera de inversiones propiedad de Banamex.

De 1998 al 2002 se desempeñó en Citigroup como Vice Presidente Adjunto del *Global Project and Structured Trade Finance*, donde fue responsable de la estructuración de los financiamientos para proyectos sin recursos en toda América Latina. También fue Asesor de Reestructuración para empresas en América Latina, donde logró la reestructura de un proyecto de energía en Colombia por EU\$180 millones. Como asociado del *Global Project and Structured Trade Finance* estuvo a cargo de la elaboración de modelos financieros, la gestión de las relaciones con el cliente y la preparación de créditos. Alejandro Elek fue también miembro de un equipo asesor que consiguió EU\$510 millones en notas garantizadas para la expansión de la red de gas natural y líquidos más grande de Bolivia.

Previo a unirse a Citigroup, Alejandro estuvo en McKinsey & Company donde fue analista de negocios de 1994 a 1996.

Alejandro Elek tiene una Maestría en Administración de Empresas (MBA) en Leonard N. Stern School of Business (NYU) con énfasis en Finanzas Internacionales (1998) y una Licenciatura en Administración de Empresa por la Universidad de Clark (1993).

Ángel Losada Moreno actualmente se desempeña como Presidente del Consejo de Administración de Grupo Gigante, S.A.B. de C.V., empresa que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores. Es también Presidente del Consejo de Administración de Office Depot de México, de Restaurantes Toks, de Grupo Gigante Inmobiliario y de Hospitalidad y Servicios Inmobiliarios, asimismo, es Presidente del Consejo de Administración de Grupo Presidente, grupo operador de hoteles, restaurantes y club vacacional en México.

Ángel Losada forma parte de los consejos de administración de varias empresas y organizaciones, dentro de las que destacan Teléfonos de México, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banamex – Citigroup, S.A. y de Fundación Ver Bien para Aprender Mejor, A.C., de la cual es Presidente del Consejo Directivo.

De igual forma, ha sido Presidente del Consejo Directivo de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales, A.C. (ANTAD), así como Consejero de la Cámara Nacional de Comercio de la Ciudad de México y del Food Marketing Institute de los Estados Unidos de América, entre otras organizaciones y empresas en las que ha participado de forma muy activa.

Carlos Javier Vara Alonso actualmente se desempeña como miembro del Consejo de Administración de nuestro Asesor y Administrador. Carlos Vara también es socio fundador de Vace Partners. Previamente, Carlos Vara se desempeñó como la cabeza de banca de inversión de Citigroup en México y Latinoamérica. Actualmente, forma parte del consejo de administración y comité de finanzas de Grupo Gigante, y de igual forma, formó parte del consejo de administración de Aeroméxico.

La experiencia de Carlos Vara en transacciones de negocios, especialmente en México, incluye diversas industrias, entre las que se incluyen, instituciones financieras, bienes de consumo, conglomerados industriales, educación, transporte, metalurgia y minera. También ha asesorado la originación y celebración de transacciones de fusiones y adquisiciones con un valor total mayor a EU\$70,000 millones y de transacciones de mercados de capital con un valor total mayor a EU\$50,000 millones, entre las que se

encuentran, la desinversión de Grupo Gigante en Soriana, la privatización de las carreteras de cuota de Nacional Financiera (FARAC I), el consorcio de inversionistas mexicanos para la adquisición de Aeroméxico, la venta del 43.3% del capital social de Grupo Imsa, la adquisición de Southdown, RMC y Rinker por parte de Cemex, la adquisición de AMTEL, BSE, BCD por parte de América Móvil, la escisión de América Móvil de Telmex a AMX (transacción por EU\$50,000 millones), la venta de la división de productos de consumo (Scribe) por parte de Kimberly Clark, la adquisición de Carrefour México por parte de Grupo Chedraui, la adquisición de AHISA por parte de Metlife, la adquisición de PBG por parte de Pepsi GEMEX, la adquisición de Capullo por parte de Associated British Foods (ABF), la adquisición de Bancomer por parte de BBVA, la adquisición de Banamex por parte de Citigroup y la adquisición del 50% del capital social de Seguros y Afore Banamex por parte de Aegon.

Adicionalmente, Carlos Vara ha liderado diversas transacciones de capital significativas, entre las que se encuentra, la oferta pública inicial de acciones de OMA en 2006, la oferta secundaria de Femsa en 2005, la oferta secundaria de SPCC en 2005, la oferta secundaria de ICA en 2005, las ofertas secundarias de Cemex en 2003 y 2005, y la oferta secundaria de Grupo Televisa en 2001.

También ha participado en diversas transacciones de emisión de deuda, entre las que se encuentran, la emisión del bono de Pemex en 2004 (el primer bono perpetuo emitido por una empresa mexicana), la emisión del bono garantizado de Vitro en 2003 (el primer bono garantizado por una empresa mexicana) y la emisión del bono de Southern Copper Corporation con vencimiento a treinta años (el primer bono con vencimiento a 30 años emitido por una empresa no financiera en México). De igual forma, ha asesorado a diversas empresas mexicanas en su primera emisión de deuda en los mercados de capital (incluyendo a Xignux, CIE, Posadas y Prenda Fácil). Carlos Vara también desempeñó un papel clave en reestructuras de deuda de diversas empresas, incluyendo a DESC, Grupo Gigante y TFM.

Carlos Vara trabajó para McKinsey & Co. de 1996 a 2000 como consultor, en varias de sus oficinas (Ciudad de México, Caracas, Lisboa, Madrid y Nueva York). Durante su estancia en McKinsey & Co., asesoró a la BMV sobre la conversión de su plataforma para cotizaciones electrónicas y sobre la creación del MexDer.

Carlos Vara es licenciado en Economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México. Se graduó de Yale University, donde obtuvo una Maestría en Economía (M.A.) y una Maestría en Administración de Empresas (MBA) por Yale School of Management.

Fernando Ahumada es consejero de CH. Fernando es actualmente Presidente y Director General de Probiem, donde ha estado activo por cinco años desde el 2010. Adicionalmente, es miembro de los consejos de Medix, Degasa Grupo Santa Bárbara, Promociones Metrópolis, Cablemás y Farmacia Dermatológica. Previo a su incorporación a Probiem, Fernando fue Presidente por seis años (2004 – 2010) y Director General por 18 años (1986 – 2004) en Laboratorios Dermatológicos Darier. En el año 2000, Fernando fue catedrático de posgrado en el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM). Fernando Ahumada es Licenciado en Economía por la Universidad Anáhuac y tiene una Maestría en Administración (Master in Management) de Northwestern University, J.L. Kellogg Graduate School of Management.

Francisco Islas es Socio y miembro fundador de VACE Partners, firma de Banca de Inversión constituida en el 2009. Antes de fundar VACE Partners, Francisco trabajó desde 2004 para Salomon Smith Barney y Citigroup Global Markets donde se incorporó como analista en el grupo de Latino América enfocado principalmente en transacciones de fusiones adquisiciones. En el año 2006 fue promovido a asociado basado en Nueva York.

Su experiencia de transacciones incluye proyectos con compañías de diversas industrias como instituciones financieras, bienes de consumo, conglomerados industriales, educación, transportación, metales y minería.

Entre otras transacciones recientes, Francisco participó en la asesoría a Cuervo en la adquisición de Bushmills y la venta de Tequila Don Julio, la asesoría a Eskimo en la venta a Grupo Lala, la venta de Steve Madden Mexico, la asesoría a Restaurantes Toks en la compra de Restaurantes California, la asesoría a

Grupo Gigante en la adquisición de Office Depot Mexico, la venta de condones Sico y la venta de tiendas Super Precio, la asesoría a Chedraui en la Compra de Centro Comercial Californiano, la asesoría a ANSA McAl en la adquisición de Sissons Paints, la asesoría a Ternium en la adquisición de Grupo Imsa y la asesoría a Grupo Imsa en la venta de un interés de 43.3%, entre otras.

Actualmente Francisco es accionista y miembro del Consejo de Alpha Credit (SOFOM fundada en el 2011) y de Recursos Minerales Guaynopita (Compañía Minera fundada en el 2014).

Francisco realizó de la carrera de Economía en el Instituto Tecnológico Autónomo de México. Antes de unirse a Salomon Smith Barney, Francisco trabajó por un año en las oficinas de Investment Banking Coverage de la Ciudad de México de JP Morgan.

Henry Davis Signoret se desempeña como miembro del consejo de administración de nuestro Asesor y Administrador. Henry Davis trabajó para Cifra, S.A. por 33 años, en los que condujo una carrera extensiva en mercadotecnia, recursos humanos, administración, operaciones y áreas estratégicas en el departamento de supermercados de dicha empresa, Aurrerá. En 1971, tomó un curso de desarrollo en administración en Harvard University. De 1983 a 1998, se desempeñó como director general de Cifra, S.A. y como miembro y vicepresidente de su consejo de administración.

Adicionalmente, Henry Davis fue presidente fundador de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales, A. C. (ANTAD), de la Asociación Mexicana de Estándares para el Comercio Electrónico A.C. (AMECE), y el Centro de Estudios para la Zona Metropolitana, A.C. (Metrópoli 2025).

Actualmente, Henry Davis desarrolla diversos negocios familiares, entre los que se incluyen, desarrollos de bienes raíces en Puerto Vallarta (construcción y desarrollo), Consorcio Hogar, S.A.B. de C.V. (vivienda) y la Hacienda de los Morales. También es accionista de GIA, S.A. (construcción), Aserta Insurance, Pacífica, S.A., y miembro del consejo de administración de Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. y Kansas City Southern (de la que también es accionista).

Henry Davis nació en la Ciudad de México en 1940, y es licenciado en Administración de Empresas por la Universidad Nacional Autónoma de México.

Jaime Alverde Losada es actualmente Director de Operaciones de Grupo Gigante, teniendo bajo su responsabilidad diferentes unidades de negocio: Gigante Grupo Inmobiliario, The Home Store, Petco y Unidad de Servicios Compartidos, así como la promoción y generación de nuevos proyectos de alto valor para la compañía. Jaime ha ocupado importantes puestos en su trayectoria profesional; fue socio fundador de Alverde Tiendas, negocio dedicado a la operación de franquicias de Ferrioni y Amarras. Anteriormente fue ejecutivo de cuenta en Bancomer Banca Gubernamental por 2 años, donde manejaba la operación de PEMEX. Jaime ingresó a Grupo Gigante en 1995, ocupando diversos puestos, desde Gerente de Tienda, Comprador de Ropa, Director Comercial, Director de Operaciones y en el año 2004 ocupó la dirección general hasta el traspaso de la operación de las tiendas a Organización Soriana en Diciembre de 2007.

Actualmente, Jaime es miembro de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio (ANTAD), Presidente de la Asociación de Desarrolladores Inmobiliarios (ADI), miembro del Patronato del Instituto Nacional de Ciencias Médicas y Nutrición Salvador Zubirán, así como de otras importantes organizaciones y empresas tales como Grupo Presidente y A&L.

Jaime Alverde es originario de la Ciudad de México y es egresado de la Universidad Iberoamericana. Obtuvo su Maestría en Administración de Empresas (MBA) por la Universidad de Tulane, en Nueva Orleans, Louisiana.

Juan Carlos Hernaiz Vigil colabora actualmente como consejero en diversas empresas. Previo a ello, Juan Carlos fundó y se desempeñó como Director General y socio mayoritario de Grupo Covadonga, una de las empresas líderes en México en la cría de ganado porcino, así como socio fundador y uno de los principales accionistas de Farmacias del Ahorro, cadena farmacéutica líder en el mercado mexicano en la provisión de servicios de salud.

Juan Carlos Hernaiz realizó sus estudios en la Universidad Iberoamericana, obteniendo un título en Administración de Empresas. Adicionalmente, cuenta con una maestría en Alta Dirección de Empresas por el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE). Juan Carlos nació en 1956 en la Ciudad de México (58 años).

Pablo Escandón Cusi se desempeña actualmente como Director General y Presidente del Consejo de Administración de Nadro, S.A. de C.V. Pablo Escandón dirige una de las empresas más importantes dedicadas al abasto y distribución de productos farmacéuticos a nivel nacional, lo cual lo ha llevado a tener una posición indiscutible de liderazgo en dicho sector. Pablo Escandón también es miembro del Consejo Mexicano de Hombres de Negocio, del Consejo de Administración de Grupo Financiero BBVA Bancomer, S.A. de C.V. y BBVA Bancomer Servicios, S.A., del Consejo Directivo de Fundación Mexicana para la Salud, del Consejo de del Patronato del Instituto Nacional de Medicina Genómica, del Consejo Directivo del Club de Industriales, S.A. de C.V., así como Presidente del Consejo Promotor de Competitividad y Salud de la Fundación Mexicana para la Salud y de la Comisión de Educación del Consejo Coordinador Empresarial, entre otros. Pablo Escandón se desempeñó como Presidente de la Asociación Nacional de Distribuidores de la República Mexicana, A.C., del Consejo Directivo de G. Acción, S.A. de C.V. y de la Fundación Mexicana para la Salud, y como miembro de los Consejos de Administración de Seguros Comercial América, ING, S.A. de C.V. y Grupo Martí, S.A. de C.V., entre otros. Pablo Escandón ha recibido diversos reconocimientos, entre los que se encuentran la medalla de honor al mérito empresarial, otorgada por la Cámara Nacional de Comercio y el reconocimiento *bene merenti*, por la Universidad Iberoamericana, A.C., entre otros. Pablo Escandón se graduó con título en Administración de Empresas con especialidad en Finanzas por Georgetown University. Cursó el Programa de Alta Dirección de Empresas (AD-2) en el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE).

Ricardo Cervera Lomelí se desempeña como miembro del consejo de administración de nuestro Asesor y Administrador. Ricardo Cervera también es socio fundador de Vace Partners. Previamente, Ricardo Cervera trabajó para Salomon Smith Barney y Citigroup por más de 9 años. Se unió a la división de banca de inversión de Salomon Smith Barney en 1999. Trabajó en la oficina de Nueva York durante siete años, siendo parte del Grupo Energético Global, cubriendo empresas energéticas de Estados Unidos, Europa y Latinoamérica.

Ricardo Cervera fue transferido a la oficina de banca de inversión de Citigroup en México en 2006, y se convirtió en la cabeza de dicha división en 2007. Tiene experiencia en varios sectores de la industria, incluyendo energético, infraestructura, consumo, minorista, industrial, entre otros. En México, lideró la privatización de las carreteras de cuota de FARAC, transacción cuyo valor ascendió a más de EU\$4,000 millones, convirtiéndose en una de las mayores privatizaciones en este sector en la historia a nivel mundial y ganadora del premio "Project Finance Latam Deal of the Year" en 2008. El señor Cervera, con una carrera experimentada en fusiones y adquisiciones, lideró la celebración de diversas transacciones significativas en los Estados Unidos y Latinoamérica, entre las que se encuentran, la adquisición de activos generadores de energía de FPL, la asesoría a Aquila para adquirir control sobre el consejo de administración de Quanta Services, la venta de Elektra Noreste en Panamá, la adquisición de Transportadora de Electricidad en Bolivia y la adquisición y reestructura de Light en Brasil. En México, también ha asesorado al gobierno mexicana para la privatización de FARAC I, y es asesor sénior de múltiples empresas como Grupo Kuo, Grupo Gigante, Grupo Cuervo, Brysam Partners México Power Group, entre otras.

Ricardo Cervera ha participado en múltiples transacciones de mercados de capital, obteniendo más de EU\$20,000 millones en fondos, incluyendo transacciones para empresas multibillonarias de los Estados Unidos, entre las que se encuentran, la oferta de capital de FirstEnergy por EU\$1,000 millones y la oferta de deuda de ConEdison por EU\$500 millones. También asesoró a empresas mexicanas para la obtención de capital en transacciones, entre las que se encuentran, la oferta pública de acciones de OMA por EU\$430 millones, una emisión de un bono de grupo Kuo por \$200 millones y la emisión de notas con interés variable de América Móvil por EU\$500 millones. También lideró el esfuerzo realizado por Vace Partners en la reestructura del Viaducto Bicentenario de OHL, misma que ganó el premio "Project Finance Latam IPP Deal of the Year" en 2010.

De 1995 a 1996, Ricardo Cervera trabajó en la Secretaría Hacienda y Crédito Público como asesor del Director General de Crédito Público, y en 1997 se convirtió en asesor del Subsecretario de Hacienda y Crédito Público. El señor Cervera es licenciado en Economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México, graduándose en el 1% superior de su generación. Se graduó de Yale University, donde obtuvo una Maestría en Administración de Empresas (MBA) por Yale School of Management. Adicionalmente, recibió el Premio Nacional en Investigación Económica en México.

Shaun William O'Neill tiene el cargo de Vicepresidente Senior en Concord Servicing Co. desde 1997. Shaun O'Neill es responsable de dirigir su Departamento de Desarrollo de Negocios y del rápido crecimiento estratégico de toda la organización. La experiencia de Shaun O'Neill incluye la supervisión de las operaciones diarias de Concord y CH, incluyendo facturación, procesamiento de pagos, análisis de portafolios, administración, reportes, servicio al cliente y cobranzas.

Antes de unirse a Concord, Shaun O'Neill se desempeñó como contralor para el departamento de cobranzas de créditos de una institución de crédito por 9 años. Shaun O'Neill ofrece un alto nivel de experiencia en distintas áreas, incluyendo experiencia en vehículos de inversión respaldados por garantías. Es miembro de la *American Resort Development Association's Trustee Board & Finance Committee*, y obtuvo la distinción *Magna Cum Laude* al graduarse en Administración de Negocios en LeMoyne College, en Syracuse, Nueva York.

CONTRATO DE FIDEICOMISO

En esta sección se ofrece un resumen de cierta información sobre nuestro Contrato de Fideicomiso y otros aspectos de nuestra estructura. Esta descripción no pretende ser completa respecto de ninguno de los asuntos tratados en este documento y está calificada en su totalidad por referencia a nuestro Contrato de Fideicomiso y a las leyes mexicanas. Una copia de nuestro Contrato de Fideicomiso ha sido presentada ante la CNBV y la BMV y está disponible para su revisión en la página web de la BMV www.bmv.com.mx y en la página web de la CNBV en www.cnbv.com.mx.

General

Nos constituimos como un fideicomiso irrevocable el 3 de julio de 2014, bajo las leyes de México. Nuestra oficina principal está ubicada en Juan Salvador Agraz 65, piso 9, colonia Santa Fe, Cuajimalpa, C.P. 05300, Ciudad de México. Nuestro Contrato de Fideicomiso establece que nuestro propósito principal de negocio es la adquisición e inversión en Portafolios Hipotecarios, ya sea directamente o a través de Vehículos Subyacentes. El 24 de octubre de 2014 se modificó en su totalidad nuestro contrato de fideicomiso, y desde entonces ha sido modificado en dos ocasiones adicionales, para quedar redactado en los términos que aquí se señalan.

Nuestro Contrato de Fideicomiso designa a Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero como nuestro Fiduciario y a Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como representante común de los tenedores de CBFIs. Como Fiduciario, Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero llevará a cabo determinadas acciones en nuestro nombre, de conformidad con las instrucciones de nuestro Asesor y Administrador de acuerdo con nuestro Contrato de Asesoría y Administración. Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, actúa como representante de los tenedores de CBFIs.

Asamblea de Tenedores de CBFIs

Asamblea Ordinaria de Tenedores de CBFIs

Los asuntos a tratar en las asambleas ordinarias de tenedores de CBFIs incluirán:

- La aprobación de los estados financieros anuales auditados;
- El nombramiento, ratificación o remoción de los miembros del Comité Técnico, y la evaluación de independencia de los Miembros Independientes del mismo;
- La aprobación de cualquier modificación a la política de inversión del Patrimonio del Fideicomiso;
- La aprobación de cualquier inversión, desinversión o adquisición hecha directamente por el Fiduciario o a través de un Vehículo de Inversión, con independencia de que dichas inversiones, desinversiones o adquisiciones se ejecuten de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 meses contados a partir de que se concrete la primera operación, que represente 20% o más del valor del Patrimonio del Fideicomiso, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, pero que pudieren considerarse como una sola operación;
- La remoción del Fiduciario y la designación de una institución de banca múltiple mexicana para actuar como fiduciario sustituto, de conformidad con los términos previstos en el Contrato de Fideicomiso;
- Sin perjuicio de las facultades otorgadas al Comité Técnico, aprobar cualquier cambio en el régimen y políticas de inversión del Patrimonio del Fideicomiso;

- La aprobación de la emisión de CBFIs Adicionales, ya sea de manera pública o privada, dentro del territorio mexicano o en el extranjero;
- La determinación del monto, los términos y las condiciones de la remuneración (así como la modificación a ésta) a ser pagada a los miembros del Comité Técnico, así como las indemnizaciones pagaderas o los seguros que deban contratarse, por cuenta de los miembros del Comité Técnico;
- La aprobación de las inversiones o adquisiciones que pretendan realizarse cuando representen el 10% o más del patrimonio del fideicomiso, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de que dichas inversiones o adquisiciones se ejecuten de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 meses contados a partir de que se concrete la primera operación, pero que pudieran considerarse como una sola, y dichas operaciones se pretendan realizar con personas que se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes: (i) aquellas relacionadas con las sociedades sobre las que el Fideicomiso realice inversiones, del Asesor y Administrador, o bien, (ii) que representen un conflicto de interés;
- Aprobar los Lineamientos de Apalancamiento, así como discutir y en su caso, aprobar cualquier modificación a los mismos; y
- La aprobación de cualquier otra resolución que no se encuentre expresamente reservada para ser tomada en una asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs.

Asamblea Extraordinaria de Tenedores de CBFIs

Los asuntos a tratar en una asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs incluirán:

- La remoción del representante común de los tenedores de CBFIs y designar otra institución de banca múltiple o casa de bolsa mexicana para actuar como representante común de los tenedores de CBFIs;
- Cualquier modificación al Contrato de Fideicomiso, al Contrato de Asesoría y Administración o a los títulos que amparen a los CBFIs, incluyendo aquellas modificaciones relativas a los esquemas de compensación comisiones por administración en beneficio del Asesor y Administrador o CH, en su carácter de fideicomisario en segundo lugar, así como la terminación del Contrato de Asesoría y Administración, e instruir al Fiduciario la forma en habrán de ejercerse los derechos derivados de dicha terminación;
- La cancelación del listado para la cotización de los CBFIs en la BMV y de su registro en el RNV;
- La terminación y liquidación del Fideicomiso; y
- Aprobar la remoción con o sin causa del Asesor y Administrador; y aprobar la entidad que sustituirá al Asesor y Administrador en dicho cargo, de conformidad con el Contrato de Asesoría y Administración.

Quórum y requisitos de votación

El quórum de instalación de una asamblea ordinaria de tenedores de CBFIs en primera convocatoria será por lo menos del 50% de la totalidad de los CBFIs en circulación y las resoluciones podrán ser adoptadas por la mayoría de votos de los tenedores de CBFIs presentes o representados en dicha asamblea. En caso que no se reúna el quórum suficiente en primera convocatoria, se podrá convocar a una reunión subsecuente en la que las resoluciones podrán adoptarse por la mayoría de los tenedores de CBFIs presentes, sin importar el porcentaje de CBFIs en circulación que se encuentre representado en dicha asamblea.

Si el quórum de una asamblea ordinaria de tenedores de CBFIs no se cumple y se celebra la misma en virtud de una segunda o ulteriores convocatorias, la asamblea quedará válidamente instalada con cualesquiera tenedores de CBFIs que se encuentren presentes en dicha asamblea ordinaria de tenedores de CBFIs. Cada resolución de una asamblea ordinaria de tenedores de CBFIs será válidamente adoptada por cuando sea aprobada por mayoría de votos de los tenedores de CBFIs presentes o representados en dicha asamblea ordinaria de tenedores de CBFIs

Para que una asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs que deba resolver sobre la remoción del representante común de los tenedores de CBFIs y aprobar cualquier modificación a este Contrato de Fideicomiso, al Contrato de Asesoría y Administración o al título o títulos que amparen a los CBFIs, entre otros asuntos, esté válidamente instalada en virtud de primera convocatoria, los tenedores que representen al menos el 75% del total de CBFIs en circulación, deberán estar presentes en la asamblea, y cada resolución se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto del 50% de los tenedores de los CBFIs en circulación; en el entendido, que si la asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs se reúne de conformidad con una segunda o subsecuentes convocatorias, ésta se considerará válidamente instalada si están presentes los tenedores de CBFIs que representen el 50% de los CBFIs en circulación y cada resolución se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto de por lo menos el 50% de los tenedores de los CBFIs en circulación. En relación con lo anterior, si una asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs se reúne con el objeto de modificar las disposiciones previstas en el Contrato de Fideicomiso relativas a la protección contra el cambio de control, para que dicha modificación sea válida no se deberán oponer los tenedores que representen 5% o más de los CBFIs en circulación. A efecto de evitar conflictos de interés que pudieren presentarse como resultado de la tenencia de CBFIs por parte del Fideicomisario en Segundo Lugar o del Fideicomiso Promotor en la discusión de (i) una posible modificación a las disposiciones relativas a la protección contra el cambio de control, o (ii) la posible terminación y liquidación del Fideicomiso; en tanto CH esté actuando como Asesor y Administrador del Fideicomiso, ni el Fideicomisario en Segundo Lugar ni el Fideicomiso Promotor tendrán derecho a votar los CBFIs de los que sean titulares ni a participar en cualquier asamblea de tenedores de CBFIs en las que discutan los asuntos mencionados, por lo tanto, dichos CBFIs no serán tomados en cuenta al momento del cómputo del quórum o los porcentajes de votación exigidos para las asambleas de tenedores de CBFIs que discutan dichos asuntos; en el entendido que la limitación terminará al momento en que CH renuncie o sea removido con o sin causa como Asesor y Administrador.

Para que una asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs encargada de resolver la cancelación del listado para cotización de los CBFIs en la BMV y la cancelación del registro de los mismos en el RNV o aprobar la terminación y liquidación del Fideicomiso se considere válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias, los tenedores que representen al menos 95% o más de la totalidad de los CBFIs en circulación deberán estar presentes en dicha asamblea, y cada resolución se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto del 95% o más de los tenedores de los CBFIs en circulación.

Para que una asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs encargada de resolver la remoción con o sin causa del Asesor y Administrador se considere válidamente instalada en virtud de primera convocatoria, los tenedores que representen al menos el 75% de la totalidad de los CBFIs en circulación deberán estar presentes en dicha asamblea, y la resolución se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto favorable del 66% o más de los tenedores de los CBFIs en circulación; en el entendido, que si la asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs se reúne de conformidad con una segunda o subsecuentes convocatorias, ésta se considerará válidamente instalada si están presentes los tenedores que representen al menos el 66% de los CBFIs en circulación y la resolución respectiva se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto favorable del 66% de los tenedores de los CBFIs en circulación.

Para asistir a una asamblea de tenedores de CBFIs, cada tenedor deberá entregarle al representante común de los tenedores de CBFIs las constancias de depósito emitidas por Indeval y las listas de tenedores emitidas por los intermediarios financieros correspondientes depositantes en Indeval, en su caso, en relación con los CBFIs propiedad de dicho tenedor, en el lugar especificado por el representante común de los tenedores de CBFIs en la convocatoria respectiva, a más tardar 1 Día Hábil anterior a la fecha en que la asamblea de tenedores de CBFIs esté programada. Cada tenedor podrá ser representado en una

asamblea de tenedores de CBFIs por un representante debidamente designado, incluyendo mediante una carta poder firmada ante dos testigos.

Nuestro Patrimonio

Nuestro Contrato de Fideicomiso establece que nuestro patrimonio estará comprendido por, entre otras cosas, por los siguientes activos:

- la Aportación Inicial;
- el producto de las emisiones;
- los Portafolios Hipotecarios y/o cualesquiera otros bienes derivados de o que resulten de las inversiones que realice el Fiduciario conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, incluyendo cualquier ingreso, devolución y flujo de efectivo que reciba o que vaya a recibir el Fiduciario en relación con lo anterior;
- las cantidades depositadas en cualesquiera de las cuentas del Fideicomiso;
- los rendimientos de las Inversiones Temporales; y
- todas y cada una de las cantidades, activos, derechos, accesorios, frutos productos y/o rendimientos derivados de los bienes descritos en los incisos anteriores o que el Fiduciario mantenga, reciba o que adquiera en el futuro de conformidad con el Contrato de Fideicomiso o con motivo de los actos celebrados en cumplimiento del mismo.

El Fiduciario

Las deberes del Fiduciario incluyen, entre otras: (i) cumplir con sus obligaciones y ejercer sus derechos bajo el Contrato de Fideicomiso y cualquier otro contrato que haya celebrado a efecto de cumplir con nuestros fines, (ii) actuar conforme a las instrucciones por escrito recibidas del Asesor y Administrador, el Comité Técnico o el representante común de los tenedores de CBFIs, conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, (iii) proporcionar a nuestro Auditor Externo la información necesaria para llevar a cabo la auditoría anual de nuestros estados financieros, (iv) entregar reportes periódicos a los tenedores de CBFIs, el representante común de los tenedores de CBFIs, nuestro Auditor Externo, nuestro Asesor y Administrador, nuestro Comité Técnico, nuestro Comité de Prácticas Societarias y nuestro Comité de Auditoría, según sea el caso, que contengan la información requerida bajo nuestro Contrato de Fideicomiso, (v) proporcionar información a los tenedores de CBFIs según lo soliciten a efecto de cumplir con sus obligaciones fiscales, (vi) consultar con nuestro Comité Técnico respecto de cualesquier asunto no contemplado en nuestro Contrato de Fideicomiso, mediante notificación a nuestro Comité Técnico, en una forma que les permita llegar a una decisión dentro de tiempo razonable, y (vii) cumplir, en nombre de los tenedores de CBFIs, con todas las disposiciones fiscales, incluyendo la LISR, en la medida en que dicho cumplimiento es impuesto al Fiduciario por la ley aplicable.

De conformidad con nuestro Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario tendrá ciertas facultades, bajo la dirección del Comité Técnico, que incluyen, entre otras: (i) llevar a cabo ofertas de nuestros CBFIs, (ii) abrir y mantener las cuentas necesarias conforme a lo previsto por nuestro Contrato de Fideicomiso para conducir nuestro negocio, (iii) adquirir e invertir en Portafolios Hipotecarios, (iv) distribuir el ingreso neto a los tenedores de CBFIs conforme a la Política de Distribución, (v) celebrar el Contrato de Asesoría y Administración con nuestro Asesor y Administrador y cualquier modificación al mismo, (vi) de conformidad con las instrucciones de nuestro Comité Técnico y/o nuestro Asesor y Administrador, según aplique, celebrar cualesquier otro contratos conforme a los fines de nuestro negocio, (viii) preparar y realizar todas las declaraciones fiscales en nuestro nombre, y coordinar con las agencias y autoridades fiscales, según resulte necesario, (viii) otorgar poderes generales y especiales al Asesor y Administrador o cualquier otra persona, según sea requerido para cumplir con los fines de nuestro negocio de conformidad con nuestro Contrato de

Fideicomiso, (ix) aplicar para y obtener todo el financiamiento, conforme a nuestro Contrato de Fideicomiso, relacionado con la adquisición de Portafolios Hipotecarios y para los fines de nuestro negocio, y (x) en general llevar a cabo sus obligaciones oportuna y diligentemente según sea requerido para cumplir con los fines de nuestro negocio.

Nuestro Contrato de Fideicomiso establece que el Fiduciario incurrirá en responsabilidad bajo nuestro Contrato de Fideicomiso en caso de negligencia, fraude o mala fe (según dichos conceptos sean interpretados bajo estándares legales mexicanos), por el incumplimiento de sus obligaciones contractuales bajo el mismo o incumplimiento de las leyes aplicables.

El Fiduciario podrá ser removido en cualquier momento con o sin causa por medio de una notificación por escrito entregada al Fiduciario con por lo menos 15 días naturales de anticipación a la fecha efectiva de dicha remoción (i) por el Asesor y Administrador con el consentimiento de la asamblea ordinaria de tenedores de CBFIs o (ii) por la asamblea ordinaria de tenedores de CBFIs mediante una notificación al Asesor y Administrador. El Fiduciario no dejará de ser el Fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso hasta que el fiduciario sustituto celebre el documento de reconocimiento respectivo.

En términos del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá renunciar como fiduciario del Fideicomiso mediante notificación por escrito entregada al Asesor y Administrador y al representante común de los tenedores de CBFIs al menos 90 días naturales antes de la fecha efectiva de dicha renuncia, y sólo en los casos establecidos en el artículo 391 de la LGTOC. Inmediatamente después de que la notificación de renuncia del Fiduciario sea recibida por el Asesor y Administrador y el representante común de los tenedores de CBFIs, se convocará a una asamblea ordinaria de tenedores de CBFIs para que decida lo conducente; en el entendido, que el Fiduciario que renuncia no dejará de ser el Fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso hasta que el Fiduciario sustituto celebre el contrato respectivo.

Cualquier pago por cualquier recurso derivado de, relativo o relacionado a este prospecto o los actos aquí descritos serán con cargo exclusivo al Fideicomiso F/2061 y nunca contra el patrimonio del Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero.

Fideicomisario en segundo lugar del Fideicomiso

En la primera fecha en que el Fiduciario efectúe una distribución después de que tenga lugar el primer aniversario de la liquidación de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs, y en adelante, en cada fecha en que el Fiduciario efectúe una distribución después de que tenga lugar un nuevo aniversario de la liquidación de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs, siempre que el monto de dicha distribución sumada a todas las demás distribuciones efectuadas a partir de la fecha de liquidación de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs, o bien, a partir de la última fecha en que la que se hubiere calculado el número de CBFIs a ser entregados conforme a estos términos, llegase a exceder de un rendimiento anualizado de 10% sobre el Capital Invertido, el Fiduciario deberá entregar a CH, en su carácter de fideicomisario en segundo lugar del Fideicomiso, aquel número de CBFIs que resulte equivalente al 20% de dicho excedente, según lo calcule el Asesor y Administrador utilizando la siguiente fórmula:

$$NCBFIs = \text{MAX} \left(\left[\frac{[(TRA - 0.10) \times 0.20] \times PCI}{PCBFI} \right], 0 \right)$$

$$TRA = \frac{\left(\frac{MAD}{PCI} \right)}{NDT} \times 365$$

Donde:

NCBFIs = Número de CBFIs a entregarse al Fideicomisario en Segundo Lugar, redondeado al número entero más cercano.

TRA = Tasa de rendimiento anual.

- MAD = Monto agregado de todas las distribuciones pagadas entre (i) la fecha de liquidación de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs, o la última fecha de cálculo de CBFIs a ser entregados conforme al Contrato de Fideicomiso, según corresponda, y (ii) la fecha en que se realiza dicho cálculo, incluyendo la distribución efectuada en dicha fecha.
- PCI = Promedio aritmético de todos los Capitales Invertidos calculados para cada día entre (i) la fecha de liquidación de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs, o la última fecha de cálculo de CBFIs a ser entregados conforme al Contrato de Fideicomiso, según corresponda, y (ii) la fecha en que se realiza dicho cálculo, incluyendo el Capital Invertido calculado para dicha fecha.
- NDT = Número de días transcurridos entre (i) la fecha de liquidación de la oferta pública inicial de nuestros CBFIs, o la última fecha de cálculo de CBFIs a ser entregados conforme al Contrato de Fideicomiso, según corresponda, y (ii) la fecha en que se realiza dicho cálculo, incluyendo dicha fecha.
- PCBFI = Precio de cierre promedio por CBFIs durante los 60 días de operaciones en la BMV inmediatos anteriores a dicha fecha de pago.

Modificaciones a nuestro Fideicomiso

Nuestro Contrato de Fideicomiso sólo podrá ser modificado en virtud de un contrato por escrito celebrado por y entre el Asesor y Administrador, el Fiduciario y el representante común de los tenedores de CBFIs con el consentimiento de los tenedores de CBFIs obtenido en una asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs. A la fecha, dicho contrato ha sido modificado en cuatro ocasiones.

Terminación

Nuestro Contrato de Fideicomiso establece que nosotros, como Fideicomiso, continuaremos en vigor hasta que los Fines del Fideicomiso hayan sido debidamente cumplidos; en el entendido que, el Fideicomiso se dará por terminado en los siguientes supuestos (i) a petición del Fideicomitente en caso que la emisión de nuestros CBFIs no se lleve a cabo dentro de los 180 días siguientes a la celebración de nuestro Contrato de Fideicomiso; o (ii) por resolución de los tenedores de CBFIs en una asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs aprobando la disolución del Fideicomiso. Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso no terminará hasta en tanto no se hayan pagado la totalidad de las obligaciones pagaderas con fondos de nuestro patrimonio. En cualquier caso, la existencia del Fideicomiso no excederá de 50 años.

Liquidación

Al momento de disolverse, uno o más liquidadores deberán ser designados por nuestro Comité Técnico para saldar cuentas. Todos los CBFIs en suscritos y en circulación tendrán derecho a participar equitativamente de cualquier distribución realizada al momento de liquidación.

Previa aprobación de los tenedores de CBFIs en la asamblea extraordinaria de tenedores de CBFIs, el proceso de liquidación será el siguiente: (i) nuestro Comité Técnico designará un Liquidador dentro de 15 Días Hábiles en caso de cualesquier evento que causará la terminación y otorgará a dicho Liquidador ciertos poderes y obligaciones, incluyendo todos los poderes y facultades de nuestro Asesor y Administrador (nuestro Asesor y Administrador dejará de tener dichos poderes y facultades a partir de que se le confieran al liquidador), (ii) el Liquidador estará obligado a realizar todos los actos necesarios y/o apropiados para proteger los derechos de los tenedores de CBFIs y mantener nuestros activos, así como cancelar nuestro registro ante el RNV de la BMV y cualquier otro registro dentro o fuera de México y (iii) pagar nuestras obligaciones debidas y distribuir cualquier cantidad restante de nuestro patrimonio a los tenedores de CBFIs a pro rata.

En relación con la liquidación de nuestro patrimonio, el Liquidador deberá observar ciertos procedimientos descritos en, y llevar a cabo la liquidación conforme a, nuestro Contrato de Fideicomiso.

Ley Aplicable; sometimiento a jurisdicción

Nuestro Contrato de Fideicomiso está redactado en español y es regido conforme a ley mexicana. Nuestro Contrato de Fideicomiso establece que las partes del mismo se han sometido a la jurisdicción de los tribunales de la Ciudad de México, para cualquier controversia que surja de la interpretación o incumplimiento de nuestro Contrato de Fideicomiso.

Auditor Externo

Nuestro Auditor Externo es Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. miembro de Deloitte, Touche, Tohmatsu. Sin embargo, nuestro Comité Técnico podrá nombrar a un Auditor Externo distinto en cualquier momento.

Las obligaciones de nuestro Auditor Externo incluirán, entre otras cosas, entregar un reporte de auditoría anual al Fiduciario, nuestro Asesor y Administrador, al Comité de Auditoría y al representante común de los tenedores de CBFIs.

PROCESOS JUDICIALES, ADMINISTRATIVOS O ARBITRALES

Actualmente, no existen juicios o procedimientos administrativos relevantes en contra del Emisor, que puedan tener un impacto significativo en nuestra situación financiera y/o en nuestros resultados de operación que pueda ser distinto a aquellos que forman parte del curso ordinario del negocio. Tampoco se tiene conocimiento de la probabilidad de que en un futuro exista uno o varios juicios o procedimientos administrativos de los referidos anteriormente.

A la fecha del presente prospecto, no nos encontramos en alguno de los supuestos establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles, y no se ha declarado, planea declararse o ha sido declarada en concurso mercantil.

ESTIMACIONES FUTURAS

El presente prospecto contiene estimaciones sobre acontecimientos futuros. Ejemplos de estimaciones sobre acontecimientos y desempeños futuros incluyen, pero no se limitan a: (i) declaraciones en cuanto a nuestros resultados de operación y posición financiera; (ii) declaraciones en cuanto a estrategias, planes, propósitos, objetivos o metas, incluyendo aquellos relacionados con nuestras operaciones; y (iii) suposiciones que dan base a dichas declaraciones. Dichas estimaciones contienen palabras tales como “se dirige”, “anticipa”, “cree”, “podría”, “estima”, “espera”, “pronostica”, “guía”, “aspira”, “planea”, “potencialmente”, “busca”, “debería”, “hará” y otros vocablos similares, que tienen como propósito identificar situaciones sobre acontecimientos futuros; sin embargo éstos no son la totalidad de los términos utilizados para identificar dichas estimaciones.

Por su propia naturaleza, las estimaciones futuras conllevan riesgos e incertidumbres, tanto generales como específicas, y existe el riesgo de que dichas predicciones, pronósticos, proyecciones y demás estimaciones futuras no se cumplan. Advertimos a los inversionistas que un número importante de factores podría ocasionar que los resultados reales difieran sustancialmente de los planes, objetivos, expectativas, estimaciones y afirmaciones, tanto expresas como implícitas, que se contienen en las estimaciones futuras, incluyendo, de manera enunciativa más no limitativa, los siguientes:

- el uso de recursos netos derivados de las Emisiones;
- nuestra capacidad para implementar satisfactoriamente nuestras estrategias de negocios e inversiones;
- el entorno competitivo en que operamos;
- el índice de incumplimiento y/o de recuperación de nuestras inversiones y activos;
- el grado esperado de apalancamiento;
- las reformas a las regulaciones gubernamentales, tasas de impuestos y cuestiones similares;
- los cambios en las interpretaciones de leyes fiscales, mismos que podrían impactar de forma adversa tanto a los Tenedores, como al rendimiento esperado por la inversión en los Certificados Bursátiles, o al régimen fiscal aplicable al Fideicomiso;
- nuestro financiamiento e inversiones esperados;
- el desfase entre la tasa de interés de nuestros activos objeto de inversión y la deuda en que incurramos para financiar dichas inversiones;
- las variaciones en las tasas de interés y el valor de mercado de nuestros activos;
- las variaciones de las tasas de prepago de nuestros activos, incluyendo sin limitar, respecto de nuestro portafolio;
- las políticas y programas gubernamentales de vivienda y actividades crediticias hipotecarias;
- las políticas de empleo;
- el efecto de los instrumentos de cobertura que utilicemos sobre nuestros activos;
- el grado en que nuestras estrategias de cobertura tengan la capacidad o carezcan de la idoneidad para protegernos de la volatilidad de las tasas de interés;

- el margen relativo entre el rendimiento de nuestros activos y el costo de financiamiento;
- la disponibilidad de oportunidades de inversión basadas en nuestras estrategias de inversión;
- la disponibilidad de personal calificado;
- las tendencias de mercado de nuestro sector, tasas de interés, valores inmobiliarios, el mercado de valores de deuda o la situación económica en general;
- las consecuencias que deriven del cambio a los principios de contabilidad;
- la intervención de las autoridades reguladoras, directrices gubernamentales y la política monetaria o fiscal de México;
- la eventual desindexación del índice VSM por parte de los originadores de crédito hipotecario gubernamentales y su sustitución por la UMA.
- la inflación y fluctuaciones del valor del peso mexicano;
- nuestra capacidad de generar suficientes flujos de efectivo y pagar nuestra deuda;
- nuestra dependencia en la capacidad de nuestro Asesor y Administrador para conducir nuestro negocio e implementar nuestra estrategia de inversión, incluyendo la identificación de nuevos activos;
- la competencia entre la industria financiera y la industria de bienes raíces;
- la capacidad de nuestro Asesor y Administrador para operar y administrar un fideicomiso cuyos valores cotizan en bolsa;
- nuestra capacidad para calificar como un fideicomiso transparente para efectos de la legislación fiscal mexicana;
- las reformas a las leyes, reglamentos o disposiciones fiscales que pudieren afectar el régimen fiscal que nos es aplicable; y
- otros factores descritos en la sección “Factores de Riesgo”.

En vista de los riesgos, incertidumbres y presunciones anteriores, las estimaciones futuras que se describen en este prospecto pudieran no materializarse como nosotros lo anticipamos o de ninguna otra forma. Estas estimaciones futuras son válidas a la fecha de este prospecto y no asumimos obligación alguna de actualizarlas o modificarlas, ya sea como consecuencia de nueva información o en respuesta a hechos o acontecimientos futuros.

Aun cuando consideramos que los planes, intenciones y expectativas reflejadas en las estimaciones futuras son razonables, no podemos asegurar que dichos planes, intenciones o expectativas se cumplirán. Adicionalmente, las declaraciones respecto de tendencias o actividades pasadas no deberán interpretarse como garantía de que éstas continuarán siendo aplicables en el futuro. Cualquier estimación futura escrita, verbal o en formato electrónico que nos sea imputable o sea imputable a cualquiera de nuestros representantes, se encuentra expresamente sujeta a esta advertencia.

FIDEICOMITENTES U ORIGINADORES

Historia y desarrollo

El Fideicomitente y Asesor y Administrador se constituyó el 2 de julio de 2013, según consta en la escritura pública 39,296, otorgada ante la fe de Héctor Manuel Cárdenas Villareal, notario público 201 de la Ciudad de México, actuando como suplente y en el protocolo del licenciado José Luis Villavicencio Castañeda, notario público 218 de la Ciudad de México, e inscrita en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio de la Ciudad de México bajo el folio 498539-1, de fecha 29 de julio de 2013, con el propósito principal de prestar los servicios de asesoría y administración a nuestro Fideicomiso bajo el Contrato de Asesoría y Administración.

Las oficinas principales del Asesor y Administrador se encuentran ubicadas en Juan Salvador Agraz, número 65, piso 9, Lomas de Santa Fe, Ciudad de México, 05300 .Con teléfono principal +52 55 4744 1100.

Actividad principal

De conformidad con sus estatutos sociales, nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador tiene por objeto los siguientes:

- Prestar y recibir todo tipo de asesorías y servicios de administración, directa y/o indirectamente a través de terceros, a todo tipo de fideicomisos, personas físicas y morales, incluso dependencias gubernamentales, dentro de México o en el extranjero.
- Celebrar todo tipo de convenios, contratos y documentos con toda clase de personas, físicas o morales, incluyendo fideicomisos públicos o privados, dependencias del gobierno, entidades paraestatales, empresas de participación estatal mayoritaria, organismos públicos autónomos y cualquier otra clase de autoridades o entidades gubernamentales, que sean necesarios o convenientes para la consecución del objeto social de CH.
- Celebrar todo tipo de convenios, contratos y documentos incluyendo, enunciativa más no limitativamente, de fideicomiso, compraventa, suministro, distribución, consignación, representación, comisión, hipoteca, depósito, permuta, arrendamiento, subarrendamiento, administración, servicios, asistencia técnica, consultoría, comercialización, asociación en participación, fusión, asociación y otros convenios, conforme a legislación mexicana o extranjera, que sean necesarios o apropiados para llevar a cabo el objeto social de la Sociedad.
- Administrar, manejar, comprar, vender, arrendar, adquirir y disponer cualesquier derechos de propiedad, uso y usufructo, a nombre propio o en beneficio de terceros, por cualquier título, respecto de bienes muebles e inmuebles, nacionales y extranjeros, necesarios para el cumplimiento de su objeto social.
- Proyectar, coordinar, supervisar, ejecutar obras y urbanizar con infraestructura, edificar, remodelar, restaurar, construir, ejecutar, promover, administrar, promocionar, publicitar, comercializar, diseñar, proyectar, planear, comisionar, administrar, y analizar todo tipo de proyectos urbanos, habitacionales populares, habitacionales de interés social, interés medio, comerciales, de servicios, industriales, mixtos de usos compatibles, de urbanización progresiva, institucionales, campestres, residenciales campestres, turísticos, recreativos o deportivos, rústicos campestres, comerciales y todos los demás afines a ellos.
- Adquirir, vender, comercializar, distribuir, importar y exportar todo tipo de materiales, implementos, herramientas, maquinaria y accesorios para la construcción, edificación, remodelación, urbanización y diseño de desarrollos habitacionales populares, habitacionales de interés social, interés medio, comerciales, de servicios, industriales, mixtos de usos compatibles, de urbanización progresiva, institucionales, campestres, residenciales campestres, turísticos, recreativos o deportivos, rústicos

campestres, comerciales, parques industriales, bodegas, naves, vías de comunicación, estructuras, esculturas y, en general, todo tipo de construcciones o bienes inmuebles.

- Contratar, subcontratar, comisionar y encomendar a personas físicas o morales el diseño, la ejecución o la promoción de proyectos industriales, habitacionales, de construcción, de urbanización y de edificación.
- Actuar como apoderado legal o agente de todo tipo de personas y sociedades, sea como representante, intermediario, comisionista, gestor o en cualquier otra capacidad.
- Adquirir o arrendar maquinaria, equipo y demás elementos necesarios para la realización de su objeto social.
- Participar como socio, accionista o inversionista en toda clase de personas morales, mercantiles, civiles o de cualquier naturaleza, mexicanas o extranjeras, ya sea desde su constitución o adquiriendo acciones, partes sociales, participaciones o cuotas en las ya constituidas, así como ejercer los derechos corporativos y económicos derivados de dicha participación y comprar, votar, vender, transmitir, enajenar, suscribir, tener, usar, gravar, disponer, permutar o rematar bajo cualquier título toda clase de acciones, partes sociales, participaciones y cuotas de toda clase de personas morales en la manera que sea permitido por la legislación aplicable, según sea necesario o conveniente para el desarrollo del objeto social de CH.
- Prestar y recibir todo tipo de servicios directa y/o indirectamente a través de terceros, a y con todo tipo de personas físicas y morales, incluyendo dependencias gubernamentales, dentro de México o en el extranjero incluyendo, de manera enunciativa más no limitativa, servicios de personal relacionados con actividades tales como ventas, ingeniería, reparación y/o mantenimiento, inspección, asesoría técnica, administración, consultoría, supervisión, control, salubridad, seguridad, contabilidad, finanzas, capacitación, investigación, operación, desarrollo y mensajería.
- Obtener, adquirir, poseer, usar, disfrutar, explotar y disponer de, bajo cualquier título, de toda clase de concesiones, permisos, licencias, autorizaciones, franquicias, patentes, marcas, nombres comerciales así como cualesquiera otros derechos de propiedad intelectual e industrial. Sin limitar la generalidad de lo anterior, desarrollar, utilizar, conceder el uso a terceros y en general, explotar bajo cualquier título legal bases de datos, programas de cómputo o soluciones para la administración, contratación o capacitación de personal.
- Abrir, manejar y cerrar cuentas bancarias y de inversión y cualesquier otras cuentas de CH.
- Obtener y otorgar toda clase de financiamientos, préstamos o créditos, y emitir valores, bonos, fianzas, papel comercial, certificados de participación ordinaria y otros tipos de deuda, con o sin una garantía específica, ya sea como garante, fiador o aval o en cualquier otra capacidad, incluyendo como obligado solidario.
- Emitir, suscribir, aceptar, endosar, certificar, garantizar o de cualquier otra manera suscribir todo tipo de títulos de crédito, así como llevar a cabo toda clase de operaciones de crédito.
- Otorgar y recibir todo tipo de garantías reales o personales, incluyendo fianzas, avales, prendas, hipotecas y fideicomisos en garantía, y otorgar depósitos, en relación con obligaciones de CH o de terceros.
- Celebrar y llevar a cabo, dentro de México o en el extranjero, por su cuenta o por cuenta de terceros, toda clase de contratos, convenios o actos, ya sean principales o auxiliares, civiles o mercantiles, o de cualesquiera otra naturaleza, según sea necesario o conveniente para la realización de su objeto social

- Adquirir sus propias acciones, en los términos que previenen sus estatutos sociales y la LMV.

Canales de distribución

Nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador es una sociedad de reciente creación, por lo que lo este apartado no resulta aplicable.

Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos

A la fecha nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador tiene registrada, entre otras, la marca “FHipo”, nominativa y mixta, misma que se otorgó en licencia.

El Contrato de Administración está descrito en la sección “El Contrato de Administración” de este prospecto.

Principales Clientes

Nuestro Fideicomiso y sus afiliadas.

Legislación Aplicable y Situación Tributaria

Nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador es una sociedad no regulada sujeta al régimen ordinario aplicable para una sociedad anónima promotora de inversión de capital variable y por lo tanto sujeta a las disposiciones de los siguientes ordenamientos que se incluyen de manera enunciativa y no limitativa; el Código de Comercio, la Ley General de Sociedades Mercantiles, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la LMV y la Ley de Inversión Extranjera, así como cualquier otra ley, reglamento o disposición vigente que resulte aplicable.

Recursos Humanos

Nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador no cuenta con empleados a la presente fecha, ni tiene celebrada relación laboral o contrato colectivo de trabajo con persona o sindicato alguno.

Desempeño Ambiental

El Fideicomiso aprobó los “Criterios ambientales para la adquisición de Portafolios Hipotecarios”, en los cuales se establece únicamente se celebrarán contratos con instituciones o entidades que manifiesten: i) cumplir con la normativa ambiental aplicable, ii) contar con reglas, lineamientos y criterios que establezcan las políticas materia ambiental para el otorgamiento de créditos hipotecarios, con las que dichas instituciones o entidades contribuyan a la elevación de la calidad de vida de la población, la conservación del ambiente y el adecuado aprovechamiento de los recursos naturales.

Información del Mercado

Nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador es de reciente creación y no cuenta con historial en este sentido.

Estructura Corporativa

Nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador no es parte de un grupo empresarial.

Descripción de los Principales Activos

El principal activo de nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador es el Contrato de Asesoría y Administración.

Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

Hasta donde tiene conocimiento el Asesor y Administrador, no existen juicios o procedimientos administrativos relevantes que puedan tener un impacto significativo con relación a los Certificados Bursátiles. Tampoco se tiene conocimiento de la probabilidad de que en un futuro exista uno o varios juicios o procedimientos administrativos de los referidos anteriormente.

A la fecha del presente prospecto, nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador no se encuentran en alguno de los supuestos establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles, y no se ha declarado, planea declararse o ha sido declarada en concurso mercantil.

Acciones Representativas del Capital Social

El capital social de nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador es variable y está representado por acciones ordinarias, nominativas, sin valor nominal. El capital mínimo fijo sin derecho a retiro es la cantidad de \$50,000.00 y el capital variable es por una cantidad ilimitada.

Las acciones representativas del capital social están divididas en acciones Serie “A” y acciones Serie “B”.

Las acciones Serie “A” son ordinarias, nominativas, con plenos derechos corporativos, incluyendo de voto y económicos. Las acciones Serie “A” podrán ser suscritas y adquiridas indistintamente por inversionistas mexicanos y extranjeros. Las acciones de la Serie “B” son preferentes, nominativas, y tendrán exclusivamente los derechos de voto y los derechos económicos descritos en los estatutos sociales de CH. Las acciones Serie “B” podrán ser suscritas y adquiridas indistintamente por inversionistas mexicanos y extranjeros.

Las acciones que representen la parte fija del capital social son acciones Clase “I” y las acciones que representen la parte variable del capital social son acciones Clase “II”.

Dividendos del Fideicomitente y Administrador

El Asesor y Administrador es una sociedad de reciente creación, por lo que no ha pagado dividendos. Desde la constitución no ha habido cambios significativos en el porcentaje de propiedad mantenido por los principales accionistas.

La declaración y pago de los dividendos dependerá de los resultados operativos que se alcancen, de sus requerimientos de efectivo, y de otros factores que el Consejo de Administración y sus accionistas consideren relevantes para la determinación del pago de dividendos.

Administradores y Accionistas

Administración

Para información relativa a la administración de nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador por favor referirse a “El Contrato de Asesoría y Administración – Funcionarios Ejecutivos de nuestro Asesor y Administrador – Consejo de Administración de nuestro Asesor y Administrador.”

Para efecto de consultar la experiencia de los directivos y miembros del Consejo de Administración de CH favor de referirse a las secciones “Contrato de Asesoría y Administración — Funcionarios ejecutivos de nuestro Asesor y Administrador”, “Contrato de Asesoría y Administración — Consejo de Administración de nuestro Asesor y Administrador” y “Resumen Ejecutivo” de este prospecto.

Asimismo, se hace del conocimiento del público inversionista que los señores Alfredo Vara Alonso y Carlos Javier Vara Alonso son hermanos, y que el señor Ricardo Cervera Lomelí es hijo del señor Alonso Antonio Cervera Ramírez, uno de nuestros Promotores.

Los miembros del Consejo de Administración no han recibido a esta fecha compensación o prestación alguna por parte de CH.

Accionistas

La siguiente tabla muestra la estructura accionaria actual de nuestro Fideicomitente y Asesor y Administrador:

Accionistas				
	Serie "A"	Porcentaje	Serie "B"	Porcentaje
Alfredo Vara Alonso	12,025	24.05%	--	
Daniel Michael Braatz Zamudio	9,480	18.96%	--	
Carlos Javier Vara Alonso	6,500	13.00%	--	
Ricardo Cervera Lomelí	5,655	11.31%	--	
Francisco José Islas Cervera	5,655	11.31%	--	
Fideicomiso 1822	5,000	10.00%	--	
Ignacio Gutiérrez Sainz	3,185	6.37%	--	
Concord Servicing de México, S. de R.L. de C.V.	2,500	5.00%	--	
Fideicomiso 2087	--		22,520,000	100%
Total	50,000	100%	22,520,000	100%

Código de Conducta

Nuestro Asesor y Administrador cuenta con un código de cuyo objetivo es proporcionar a sus consejeros, directivos y empleados principios rijan su conducta y que deben seguirse en el desempeño de sus actividades, especialmente con los clientes, proveedores, accionistas, entidades gubernamentales, frente a la sociedad en general, el medio ambiente y con ellos mismos, así como con la operación del negocio, para evitar acciones contrarias al objeto de Concentradora Hipotecaria, y evitar acciones de cualquier índole que afecten la convivencia entre los colaboradores de CH. Dentro de dicho código de conducta, destacan los siguientes principios:

- *Controles y registros financieros:* En todo momento Concentradora Hipotecaria fortalecerá la credibilidad y confianza de sus clientes, proveedores, accionistas, entidades gubernamentales, frente a la sociedad en general, de modo que asume la responsabilidad de preparar y presentar la información financiera de manera oportuna, fidedigna y suficiente.
- *Manejo de información e información privilegiada:* La obtención, administración y manejo de la información será responsable, segura y apegada al marco regulatorio. Únicamente tendrán acceso a datos personales, información confidencial e información privilegiada, los colaboradores o terceros, que por su cargo o cuestiones de negocio deban tenerla, siempre en cumplimiento en las disposiciones legales aplicables; llevando el debido cuidado, control y protección de dicha información. Está estrictamente prohibido divulgar, recomendar o transmitir información confidencial o privilegiada, así como utilizar dicha información confidencial o privilegiada para obtener directa o indirectamente un beneficio o lucro, propio o de terceros.
- *Corrupción y sobornos:* Los colaboradores tienen prohibido hacer o permitir, directa o indirectamente, pagos indebidos o sobornar a cualquier tercero o autoridad en un esfuerzo por influenciar una decisión que pudiera ayudar a Concentradora Hipotecaria en obtener o retener algún negocio o ventaja indebida.
- *Conflictos de interés:* los colaboradores de Concentradora Hipotecaria deberán actuar de manera honesta y ética, tomando las decisiones en beneficio de ésta, y no estar influenciadas por intereses personales. En los casos que involucren un eventual conflicto de interés, los colaboradores tienen la obligación de informar a su superior jerárquico inmediato y al área de auditoría.

Estatutos Sociales y otros Convenios

Asamblea de Accionistas

De conformidad con los estatutos sociales de CH, la asamblea general de accionistas de CH es el órgano supremo de la sociedad. Sus resoluciones o acuerdos deberán ser cumplidos por el presidente del consejo de administración, o por la o las personas que expresamente sean designadas por la asamblea de accionistas de que se trate; sus resoluciones o acuerdos serán obligatorios aún para los ausentes o disidentes, salvo los derechos de oposición que establece la LGSM. Las asambleas generales de accionistas serán ordinarias y extraordinarias. Las asambleas extraordinarias son aquellas que se reúnan para tratar cualquiera de los asuntos mencionados en el artículo 182 de la LGSM. Todas las demás serán consideradas como asambleas ordinarias, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 181 de la LGSM y por los estatutos sociales de CH. Las asambleas generales de accionistas deberán tratar únicamente los asuntos comprendidos en el orden del día correspondiente.

Las asambleas especiales son aquellas que se reúnan para tratar asuntos que puedan afectar los derechos de una sola serie de acciones de CH y estarán sujetas a las disposiciones aplicables a las asambleas ordinarias de conformidad con los estatutos sociales de CH.

Las asambleas generales ordinarias y extraordinarias de accionistas, salvo caso fortuito o de fuerza mayor, se reunirán en el domicilio social en la fecha y hora que se señalen en la convocatoria respectiva. Se deberá celebrar por lo menos una asamblea general ordinaria de accionistas una vez al año, dentro de los 4 meses siguientes al cierre del ejercicio social.

Administración

De conformidad con los estatutos sociales de CH, la administración de CH estará a cargo de un consejo de administración. El consejo de administración estará integrado por 14 consejeros propietarios y 14 suplentes, de los cuales: (i) 7 consejeros propietarios y sus respectivos suplentes serán designados por los accionistas Serie "A" y (ii) 7 consejeros propietarios y sus respectivos suplentes serán designados por los accionistas Serie "B".

El consejo de administración se reunirá al menos 2 veces por año, y cada vez que sea convocado en los términos de sus estatutos sociales. Las sesiones del consejo de administración se celebrarán en el domicilio social de CH o en cualquier otra ubicación en México o en el extranjero según se señale en la convocatoria respectiva. Para que el consejo de administración sesione válidamente, se requerirá de la presencia de la mayoría de sus miembros. El consejo de administración de CH adoptará resoluciones mediante el voto favorable de la mayoría de sus miembros.

Disolución y Liquidación

De acuerdo con lo dispuesto por los estatutos sociales de CH, la sociedad se disolverá en cualquiera de los casos previstos en las fracciones II a V del artículo 229 de la LGSM. Disuelta la sociedad, ésta se pondrá en liquidación, la cual estará a cargo de 1 o más liquidadores, según lo determine la asamblea general extraordinaria de accionistas. Los liquidadores tendrán las facultades que corresponden al consejo de administración y las funciones que para dichos cargos confiere la LGSM durante la existencia normal de CH, con las limitaciones impuestas por el estado de liquidación.

Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés

El Asesor y Administrador es una sociedad sin antecedentes operativos y no está enterado de la existencia de algún conflicto de interés entre él y alguno de sus funcionarios.

Información Financiera del Asesor y Administrador

En virtud de que el Asesor y Administrador es una entidad de reciente creación sin operaciones previas ni activos relevantes, constituida primordialmente para participar en la operación descrita en el presente prospecto, no se incluye información financiera del Asesor y Administrador.

DEUDORES RELEVANTES

No existen deudores del Fideicomiso y las obligaciones del Fideicomiso respecto de los Certificados Bursátiles, no dependen total ni parcialmente de un deudor del Fideicomiso en particular.

ADMINISTRADORES DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

Conforme a nuestro Contrato de Asesoría y Administración, y sujeto a las decisiones que requieran aprobación de los tenedores de CBFIs o el Comité Técnico de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, nuestro Asesor y Administrador es responsable de la administración cotidiana de nuestro Fideicomiso, incluyendo, sin limitar, inversiones, desinversiones, fondeo, reestructura y administración de portafolio, distribuciones y financiamiento.

Bajo el Contrato de Asesoría y Administración, nuestro Asesor y Administrador es responsable, entre otros deberes, de instruir por escrito al Fiduciario con respecto a la originación, adquisición, enajenación y administración de los Portafolios Hipotecarios, las distribuciones, los préstamos y los servicios administrativos relacionados con el Fideicomiso y las operaciones del Fideicomiso, así como del cumplimiento por parte del Fiduciario de la legislación y regulación aplicable a los emisores de valores.

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el manejo de nuestro negocio está a cargo del Comité Técnico. La conducción cotidiana de nuestro negocio será delegado en nuestro Asesor y Administrador de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Asesoría y Administración, y estará sujeto a la supervisión y vigilancia de nuestro Comité Técnico, el cual ha fijado la política y lineamientos de inversión que debe seguir nuestro Asesor y Administrador.

Nuestro Comité Técnico estará integrado hasta por un máximo de 21 miembros, la mayoría de los cuales deberá ser independiente en todo momento, tal como se define dicho término en la LMV y se describe en el presente prospecto.

El orden de la información contenida en el presente prospecto tiene la finalidad de cumplir con los requisitos de divulgación de información establecidos en la Circular Única de Emisoras, por lo que la información para más información respecto de la sección "*ADMINISTRADORES DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO*", favor de consultar en las secciones denominadas "*ADMINISTRACIÓN*", "*CONTRATO DE ASESORÍA Y ADMINISTRACIÓN*", y "*FIDEICOMITENTES U ORIGINADORES*" del presente prospecto.

OTROS TERCEROS OBLIGADOS CON EL FIDEICOMISO O LOS TENEDORES DE LOS VALORES

No existen terceros obligados con nuestro Fideicomiso o con los Tenedores, tales como avalistas, garantes, contrapartes en operaciones financieras derivadas o de cobertura o apoyos crediticios.

INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FIDEICOMISO

Las siguientes tablas contienen un resumen de nuestra información financiera de a las fechas y por los períodos indicados. Dicha información está calificada en su totalidad por lo descrito en las secciones tituladas “Comentarios y Análisis de la Administración Sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera del Emisor” y en los estados financieros incluidos por referencia en este prospecto, y debe leerse en conjunto con dichas secciones y con los estados financieros.

INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DEL FIDEICOMISO

Estado de Situación Financiera

(En Miles de Pesos)

	2014	1T15	2T15	3T15	4T15
ACTIVO					
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$918,948	\$385,097	\$141,378	\$993,169	\$497,832
Inversiones en valores	5,365,411	1,127,805	710,458	1,831,516	0
<i>Cartera de crédito vigente</i>	1,979,441	6,744,354	7,356,281	5,181,481	9,335,674
<i>Cartera de crédito vencida</i>	0	0	0	1,794	8,189
<i>Intereses devengados no cobrados</i>	25,409	75,070	120,251	66,651	177,866
<i>Indexación de cartera de créditos hipotecarios</i>	12,567	58,256	103,586	61,259	134,494
Estimación de créditos incobrables	0	(30,950)	(39,345)	(39,877)	(89,389)
Cartera de créditos hipotecarios, neta	2,017,417	6,846,730	7,540,773	5,271,308	9,566,834
Beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	0	0	0	311,601	369,911
Cuentas por cobrar y otros activos	12,973	142,112	126,622	185,317	36,947
TOTAL ACTIVO	\$8,314,749	\$8,501,744	\$8,519,231	\$8,592,911	\$10,471,524
PASIVO					
Cuentas por pagar y gastos acumulados	10,095	\$40,110	\$58,505	\$159,372	\$242,683
Préstamos	0	0	0	0	1,727,215
TOTAL PASIVO	\$10,095	\$84,480	\$83,859	\$159,372	\$1,969,898
PATRIMONIO					
Patrimonio aportado, neto	\$8,249,130	\$8,249,130	\$8,249,130	\$8,249,130	\$8,249,130
Utilidades acumuladas	55,524	168,134	186,242	184,409	252,496
TOTAL PATRIMONIO	\$8,304,654	\$8,417,264	\$8,435,372	\$8,433,539	\$8,501,626
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$8,314,749	\$8,501,744	\$8,519,231	\$8,592,911	\$10,471,524
CUENTAS DE ORDEN:					
Cartera de crédito en operaciones de bursatilización	\$0	\$0	\$0	\$2,803,416	\$2,758,721
Intereses devengados de cartera vencida	\$0	\$0	\$0	\$0	\$328

Estado de Resultados

(En Miles de Pesos, excepto la Utilidad Neta por CBI)

	2014	1T15	2T15	3T15	4T15	Acum. 2015
INGRESOS						
<i>Intereses de cartera de créditos hipotecarios</i>	\$40,813	\$208,959	\$236,551	\$156,138	\$300,006	\$901,654
<i>Intereses de inversiones en valores</i>	24,527	27,790	10,118	7,979	5,417	51,304
<i>Total ingresos por intereses</i>	65,340	236,749	246,669	164,117	305,423	952,958
<i>Gasto por Intereses</i>	0	0	0	0	(11,987)	(11,987)
Margen financiero	65,340	236,749	246,669	164,117	293,436	940,971
<i>(-) Estimación de créditos incobrables</i>	0	(21,871)	(8,395)	(532)	(52,352)	(83,150)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	65,340	214,878	238,274	163,585	241,084	857,821
Valuación de beneficios por recibir de operaciones bursatilizadas	0	0	0	57,391	58,313	115,704
TOTAL INGRESOS, NETO	\$65,340	\$214,878	\$238,274	\$220,976	\$299,397	\$973,525
GASTOS						
Comisiones por administración y cobranza	(8,645)	(37,840)	(51,856)	(41,064)	(55,739)	(186,499)
Otros gastos de administración	(1,171)	(4,049)	(3,921)	(9,091)	(11,852)	(28,913)
TOTAL GASTOS	(9,816)	(41,889)	(55,777)	(50,155)	(67,591)	(215,412)
UTILIDAD NETA	\$55,524	\$172,989	\$182,497	\$170,821	\$231,806	\$758,113
UTILIDAD NETA POR CBI	\$0.161	\$0.501	\$0.529	\$0.495	\$0.672	\$2.197

ADMINISTRACIÓN

Nuestro Comité Técnico

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el manejo de nuestro negocio está a cargo del Comité Técnico. La conducción cotidiana de nuestro negocio será delegado en nuestro Asesor y Administrador de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Asesoría y Administración, y estará sujeto a la supervisión y vigilancia de nuestro Comité Técnico, el cual ha fijado la política y lineamientos de inversión que debe seguir nuestro Asesor y Administrador.

Nuestro Comité Técnico estará integrado hasta por un máximo de 21 miembros, la mayoría de los cuales deberá ser independiente en todo momento, tal como se define dicho término en la LMV y se describe más adelante.

Designación y composición de nuestro Comité Técnico

La asamblea de tenedores de CBFIs tiene la facultad de designar y remover a los miembros de nuestro Comité Técnico. Adicionalmente, cualquier tenedor de CBFIs que individualmente o conjuntamente tenga la titularidad del 10% o más de la totalidad de nuestros CBFIs en circulación, tendrá derecho a designar y revocar a un miembro de nuestro Comité Técnico (y su respectivo suplente). Dicha elección se llevará a cabo en la asamblea de tenedores de CBFIs.

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, cualquier miembro de nuestro Comité Técnico no podrá ser considerado independiente si:

- Es un consejero o empleado del Fiduciario, Fideicomitente o nuestro Asesor y Administrador o de nuestros Vehículos Subyacentes, o de cualquier entidad que forme parte de sus respectivos grupos empresariales, así como de sus respectivos auditores. Esta limitante también aplica a los individuos que mantengan cualquier cargo aplicable durante los 12 meses inmediatos anteriores a su designación por el Comité Técnico;
- Aquellas personas que tengan Control o Influencia Significativa o poder de mando sobre el Fiduciario, el Fideicomitente, nuestro Asesor y Administrador o los Vehículos Subyacentes;
- Un accionista que forme parte de cualquier grupo de personas que mantengan control sobre el Fiduciario, nuestro Fideicomitente, nuestro Asesor y Administrador o nuestros Vehículos Subyacentes;
- Un cliente, proveedor de servicio, proveedor, deudor, acreedor, socio, consejero o empleado de cualquier persona que sea un cliente importante, proveedor de servicio, proveedor, deudor o acreedor del Fiduciario, nuestro Fideicomitente, nuestro Asesor y Administrador o nuestros Vehículos Subyacentes. Un cliente, proveedor de servicio o proveedor será considerado importante cuando sus respectivas ventas al Fiduciario, nuestro Fideicomitente, nuestro Asesor y Administrador o nuestros Vehículos Subyacentes representen más del 10% de sus ventas totales durante el periodo de 12 meses precedente. Asimismo, se considera que un deudor o acreedor es importante, cuando el importe del crédito es mayor al quince por ciento de los activos de nuestro Fideicomiso o de su contraparte; y
- El cónyuge, la concubina o el concubinario y las personas que relacionada hasta el cuarto grado o por afinidad hasta el cuarto grado con las personas mencionadas en los párrafos anteriores.

Remoción de los miembros de nuestro Comité Técnico

En cualquier momento, un miembro de nuestro Comité Técnico podrá ser removido de su cargo mediante asamblea de tenedores de CBFIs.

Sin embargo, aquellos miembros del Comité Técnico (y sus respectivos suplentes) designados por cualquier tenedor o grupo de tenedores de CBFIs que ostente el 10% de nuestros CBFIs sólo podrán ser revocados por la persona o grupo de personas que designaron originalmente a dicho miembro. Sin embargo, el nombramiento de los miembros de nuestro Comité Técnico podrá ser revocado por los tenedores de CBFIs, distintos de aquellos que originalmente nombraron a dichos miembros, en una asamblea de tenedores de CBFIs en las que el nombramiento de todos los miembros del Comité Técnico sea revocado, en cuyo caso, las personas removidas no podrán volver a ser nombradas dentro de los 12 meses siguientes a dicha remoción. La muerte, incapacidad o renuncia de un miembro del Comité Técnico tendrá como consecuencia la revocación automática e inmediata de dicho miembro (y de su suplente), tanto del Comité Técnico como en los otros comités establecidos conforme al Contrato de Fideicomiso en los cuales dicho miembro participe.

Facultades de nuestro Comité Técnico

Nuestro Comité Técnico también tendrá ciertos deberes que no podrán ser delegados, incluyendo sin limitar:

- Vigilar la gestión y conducción del Fideicomiso y los Vehículos Subyacentes, apoyándose para tal efecto en el Comité de Prácticas Societarias y el Comité de Auditoría;
- Aprobar los Lineamientos de Inversión, así como discutir y en su caso, aprobar cualquier modificación a los mismos;
- Vigilar que se establezcan mecanismo y controles que permitan verificar que el Endeudamiento en que se incurra cumpla con los Lineamientos de Apalancamiento, la normatividad aplicable y la Circular Única de Emisoras;
- Aprobar la Política de Distribución, así como discutir y en su caso, aprobar cualquier modificación a la misma;
- Aprobar los requisitos de las sesiones y demás reglas procedimentales del Comité de Auditoría, del Comité de Prácticas y del Comité de Nominaciones;
- Discutir y en su caso, aprobar las políticas y lineamientos concernientes al uso y goce de los bienes que integren el Patrimonio del Fideicomiso y de los Vehículos Subyacentes con, previa opinión de nuestro Comité de Prácticas;
- Aprobar cualquier adquisición o enajenación de activos, bienes o derechos por parte del Fiduciario (directamente o través de los Vehículos Subyacentes) ya sea que se ejecuten de manera simultánea o de manera sucesiva dentro de un plazo de 12 meses comenzando en la fecha de la primera operación y que pueda considerarse como una sola operación cuando sean inusuales o no recurrentes, o bien, su importe represente, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior en cualquiera de los supuestos siguientes: (1) la adquisición o enajenación de activos, bienes o derechos con valor igual o superior al 5% del Patrimonio del Fideicomiso, (2) el otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto total igual o superior al 5% del Patrimonio del Fideicomiso; en el entendido que queda exceptuadas las Inversiones Temporales que se realicen de conformidad con el Contrato de Fideicomiso;
- Con la aprobación previa del Comité de Prácticas aprobar los lineamientos para la celebración de Operaciones con Personas Relacionadas, salvo en aquellos casos en que dicha facultad esté reservada a la asamblea de tenedores de CBFIs en términos del Contrato de Fideicomiso; en el entendido que dichos lineamientos deberán establecer que (i) cualquier operación en virtud de la cual el Fiduciario deba pagar alguna cantidad, transmitir algún derecho o entregar algún bien al Asesor y Administrador deberá ser autorizada por el voto mayoritario de los miembros independientes del Comité Técnico (excluyendo a cualquier miembro designado por personas

relacionadas con el Asesor y Administrador), sin que ello afecte el quorum requerido, y (2) cualquier operación con Personas Relacionadas que exceda del 5% o más del valor del Patrimonio del Fideicomiso o del 20% o más del valor del Patrimonio del Fideicomiso, requerirá de la previa aprobación de la asamblea de tenedores de CBFIs y/o del Comité Técnico, según corresponda;

- Aprobar cualquier originación o adquisición de Portafolios Hipotecarios así como de cualesquiera otros activos, que, en cada caso, se encuentren fuera del enfoque de los Lineamientos de Inversión;
- Discutir y, en su caso, aprobar cualquier asunción o el incurrir en Endeudamiento que, en cada caso, no sean conforme a los Lineamientos de Apalancamiento, sujeto a los términos y condiciones establecidos en el contrato de Fideicomiso;
- Aprobar el nombramiento de los miembros del Comité de Auditoría, del Comité de Prácticas y del Comité de Nominaciones, de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso y distintos a los miembros iniciales del Comité Técnico;
- Con la recomendación previa y favorable por escrito del Comité de Auditoría aprobar las políticas contables, control interno y lineamientos de auditoría y cualesquier cambios a las mismas;
- Con la recomendación previa y favorable por escrito del Comité de Auditoría, discutir y, en su caso, aprobar la presentación de los estados financieros anuales auditados a la asamblea de tenedores de CBFIs para su aprobación;
- Aprobar cualesquier distribución propuesta por el Asesor y Administrador que no sea conforme con la Política de Distribución;
- Aprobar la adquisición de CBFIs por cualquier persona o grupo de personas, en el mercado secundario, dentro o fuera de cualquier mercado de valores, por cualquier medio, directa o indirectamente, que excedan del 10% de los CBFIs en circulación;
- Discutir y, en su caso, aprobar otros asuntos presentados ante el Comité Técnico por el Asesor y Administrador;
- Remover al Auditor Externo, con la recomendación del Comité de Auditoría, y designar otro en sustitución;
- Hacer del conocimiento de la asamblea de tenedores de CBFIs los incumplimientos del Contrato de Asesoría y Administración que pudieren traer como consecuencia la remoción del Asesor y Administrador, y recomendar, en su caso, a dicha asamblea de tenedores de CBFIs el inicio de cualquier acción en contra del Asesor y Administrador;
- Instruir al Fiduciario a publicar ciertos eventos relevantes de conformidad con la LMV;
- Aprobar los términos en los que se otorguen al Asesor y Administrador los poderes (incluyendo poderes especiales, en su caso) establecidos en el Contrato de Asesoría y Administración así como cualesquier otro poder necesario para defender el Fideicomiso y sus bienes de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso;
- Aprobar al liquidador que llevará a cabo la liquidación del Fideicomiso de conformidad con el Contrato de Fideicomiso; y
- Resolver cualquier otro asunto reservado al Comité Técnico de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, la Circular Única de Emisoras y la ley aplicable y que sean llevados ante el Comité Técnico por el Asesor y Administrador.

Integración del Comité Técnico

Los nombres y la edad de las personas que forman parte del Comité Técnico de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, son las siguientes:

Nombre	Cargo	Edad	Suplentes	Edad
Alfredo Vara Alonso	Miembro Interno	46	Patricia Montiel Font	41
Daniel Michael Braatz Zamudio	Miembro Interno	31	Ignacio Gutiérrez Sainz	28
José de Jesús Gómez Dorantes	Miembro Interno	45	Rene Pineda Roa	40
Sebastián Fernández Cortina	Miembro Independiente	44	Tulio Vázquez López	42
Margarita de la Cabada Betancourt	Miembro Independiente	57	Miguel Cué González	57
Daniel Reséndiz Carrillo	Miembro Independiente	53	Julio César Méndez Rubio	60
José Vicente Corta Fernández	Miembro Independiente	51	José Ignacio Segura Alonso	37
Diego A. Dayenoff	Miembro Independiente	37	Por ser designado	
James Edward Walker	Miembro Independiente	53	Por ser designado	
Keri Findley	Miembro Independiente	33	Por ser designado	

Información biográfica

Véase las secciones anteriores “Nuestro Asesor y Administrador – Funcionarios ejecutivos de nuestro Asesor y Administrador” y “Nuestro Asesor y Administrador – Consejo de Administración de nuestro Asesor y Administrador” de este prospecto, para obtener información biográfica de Alfredo Vara Alonso, Daniel Michael Braatz Zamudio, José de Jesús Gómez Dorantes e Ignacio Gutiérrez Sainz. A continuación se presenta la información biográfica de los miembros de nuestro Comité Técnico.

Sebastián Fernández Cortina se desempeña actualmente como Director Sectorial Empresarial del INFONAVIT. Desde los órganos de gobierno del INFONAVIT (asamblea general, consejo de administración, comisión de vigilancia, comité de auditoría, comité de transparencia y acceso a la información) ha participado en el proceso de modernización de originación de créditos y administración del portafolios hipotecarios, en el fortalecimiento financiero de la institución, en los procesos de negociación de las iniciativas de reformas a la Ley del INFONAVIT y en el diseño e instrumentación de las mejores prácticas en materia de transparencia, rendición de cuentas y gobierno corporativo. Coordinó la elaboración de la agenda de vivienda del sector empresarial para los próximos 10 años realizada junto con el Centro de Investigación y Docencia Económica (CIDE) en la que se propuso un nuevo modelo de “Vivienda para Todos” en el que las familias mexicanas tengan calidad de vida y riqueza patrimonial en un entorno de ciudades competitivas y sustentables a través del desarrollo urbano ordenado. Ha sido director general de Fomento Territorial para la Vivienda en Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI), y ha formado parte de los consejos de administración de la Comisión de Regulación de la Tenencia de la Tierra (CORETT), del Fideicomiso Fondo Nacional de Habitaciones Populares (FONHAPO) y del INFONAVIT. Adicionalmente, fungió como representante del gobierno mexicano ante el Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo en temas de vivienda. Por su trayectoria de más de 12 años en el sector de la vivienda fue galardonado como el Hombre de la Vivienda 2012. Tiene estudios en Ciencia Política y Administración Pública por la Universidad Iberoamericana y ha cursado diversos programas de especialización, entre los que destacan: *New Public Management and Public Policy*, por University of Chicago; *Certificate in Finance and Accounting*, por Rice

University; *Audit Committees in a New Era of Governance*, por Harvard Business School; y *Housing Finance in Emerging Markets*, por Wharton School of Business.

Margarita de la Cabada Betancourt es miembro independiente del Comité Técnico. Margarita de la Cabada tiene más de 27 años de experiencia como abogado interno y director legal. Es la socia fundadora de De la Cabada y Asociados, S.C. y actualmente es asesora legal externa de Grupo Posadas, S.A. de C.V., el operador de hoteles más grande de Latinoamérica. Margarita de la Cabada ha trabajado en despachos de abogados y empresas prestigiosas. De mayo de 2010 a junio de 2011 se desempeñó como socia de Ramírez Ornelas, S.C., un despacho mexicano líder en el área de litigio y, de 2003 a 2007 trabajó como consejera en White & Case, S.C. En 2001 Margarita de la Cabada se desempeñó como directora legal del Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB), organismo público descentralizado de la administración pública de México. De 1978 a 2000, tuvo el cargo de director legal corporativo de Banco Nacional de México, S.A., la institución de servicios financieros más grande de México. Margarita de la Cabada es abogada por la Escuela Libre de Derecho, Ciudad de México. Adicionalmente, cuenta con estudios de postgrado por la Universidad Panamericana, A.C., Ciudad de México, y un certificado en finanzas corporativas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México, Ciudad de México.

Daniel Reséndiz Carrillo, es miembro independiente del Comité Técnico. Daniel colaboró más de doce años en *McKinsey & Company* (seis de ellos como socio) sirviendo a clientes en el sector financiero y a conglomerados diversificados en México y América Latina, donde fue líder de múltiples proyectos de relevancia en el sector financiero y en estrategia corporativa. Asimismo, es socio fundador de Akya en 2002, donde ha dirigido proyectos en temas de planeación y estrategia, autorización de nuevas entidades reguladas, organización y gobierno corporativo, fusiones y adquisiciones, en los sectores financiero, infraestructura y transporte, comercio minorista y otras industrias. Ha sido miembro del Consejo de Administración de intermediarios financieros regulados y no regulados tales como Banco Finterra (2014 a la fecha) y de Monte de México (2010-2013). Daniel también ha fungido como Director General de Rev México (2007-2012), empresa pionera en pagos y adquirencia móvil para impulsar la inclusión financiera en México. Daniel Reséndiz es ingeniero civil por la Universidad Nacional Autónoma de México y tiene un Doctorado en Políticas Públicas en Carnegie Mellon University en Pittsburgh, PA, Estados Unidos, con especialización en decisiones bajo incertidumbre, probabilidad y estadística.

José Vicente Corta Fernández, es miembro independiente del Comité Técnico. Tiene una trayectoria de más de 25 años de experiencia profesional como abogado, en la cual ha laborado tanto en el sector público como en el sector privado. Su área de práctica se centra tanto en aspectos regulatorios como transaccionales bancarios, financiamiento de proyectos, bursátiles y asuntos de insolvencia. Así mismo, cuenta con una amplia experiencia en asuntos corporativos, civiles y mercantiles, habiendo llevado satisfactoriamente algunos de los litigios más importantes entre accionistas en México. Actualmente es socio de White & Case, S.C., habiéndose desempeñado anteriormente en la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), en el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). En 2006, el Foro Económico Mundial nombró a Vicente, junto con otros dos mexicanos ese año, como Líder Global 2006 (*Young Global Leader 2006*). Vicente es miembro de diversos Consejos de Administración de entidades financieras y sociedades listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (BMV), y forma parte del Consejo Directivo de Consejo Mexicano Para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C.

Diego A. Dayenoff, es miembro independiente del Comité Técnico. Diego actualmente es Director de Inversiones en Fir Tree Partners, en donde se incorporó desde el 2011. El enfoque principal de Diego Dayenoff es el Financiamiento corporativo y las oportunidades de inversión de capital en América Latina y Europa. Antes de unirse a Fir Tree Partners, Diego Dayenoff estaba en el equipo de Mercados Emergentes de Eton Park donde se centró en las oportunidades de mercados públicos en toda América Latina. Antes de Eton Park, Diego Dayenoff fue miembro del grupo de arbitrajes convertibles de SAC Capital. Antes de SAC Capital, Diego Dayenoff trabajó en Lehman Brothers en el área de *trading* financiero en Estados Unidos. Diego Dayenoff recibió un MBA de la Escuela de Negocios de Harvard, donde fue Becario Baker y tiene una Licenciatura en Administración de Empresas con honores de la Universidad de Buenos Aires.

James Edward Walker, es miembro independiente del Comité Técnico. James Walker se unió a Fir Tree en 2008 y es Socio Director, miembro del Comité de Inversiones en Bienes Raíces y Presidente del Comité de Riesgos. El Sr. Walker co-fundó los fondos de bienes raíces de Fir Tree y recientemente lideró el desarrollo del área de bienes raíces de Fir Tree. El Sr. Walker también dirige las operaciones / negociaciones del día a día de la firma, identificando nuevas áreas de oportunidad para inversiones así como también lidera ciertas inversiones activistas con diferentes equipos directivos de la compañía. El Sr. Walker es un experto en la industria financiera de bienes raíces y mercado de deuda, en donde realizó varias transacciones innovadoras a través de su carrera. Previo a su incorporación a Fir Tree en 2008, el Sr. Walker era co-fundador y Socio Director en Black Diamond Capital Management, LLC, una empresa privada de manejo de inversiones que se especializa tanto en deuda senior vigente como vencida. Previo a Black Diamond, el Sr. Walker era un miembro de Kidder, Peabody & Co. Inc.'s Structured Finance Group, en donde dirigió un vehículo de inversión en propiedad tanto para activos residenciales hipotecarios y no hipotecarios. El Sr. Walker empezó su carrer en finanzas estructuradas en Bear Stearns & Co., Inc, en el grupo de Asset-Backed Securities (valores respaldados por activos). EL Sr. Walker tiene una Licenciatura en Economía de la universidad Boston College's School of Management.

Keri Findley es miembro independiente del Comité Técnico. Miembro independiente del Comité Técnico. Keri actualmente es Directora General en Third Point LLC, Keri se unió a Third Point en el 2009. Su enfoque dentro de Third Point se centra en las oportunidades de inversión en activos en riesgo (distressed assets), particularmente en valores financieros en riesgo/en problemas y en títulos hipotecarios. Antes de unirse a Third Point, Keri fue analista de Eos Partners y D.B. Zwirn. Keri tiene una licenciatura en Investigación de Operaciones por la Universidad de Columbia.

Subcomités del Comité Técnico

El Comité Técnico conformará tres diferentes subcomités: nuestro Comité de Auditoría, nuestro Comité de Prácticas y nuestro Comité de Nominaciones.

Comité de Auditoría

El Comité Técnico debe designar al menos tres Miembros Independientes, con sus respectivos suplentes, para conformar el Comité de Auditoría. Nuestro Comité de Auditoría tendrá las siguientes funciones:

- evaluar el desempeño del Auditor Externo, analizar las opiniones, reportes y documentos preparados por el Auditor Externo y celebrar por lo menos una sesión por cada ejercicio fiscal con dicho Auditor Externo;
- discutir los estados financieros del Fideicomiso con las Personas que prepararon dichos estados financieros y, en caso de ser aplicable, recomendar al Comité Técnico que los estados financieros anuales auditados del Fideicomiso sean presentados a la Asamblea de Tenedores para su aprobación, en cada caso, con anticipación suficiente cumplir para que el Fiduciario pueda cumplir con la legislación aplicable en materia de divulgación de información financiera;
- solicitar de nuestro Asesor y Administrador, del Fiduciario o de cualesquier otras personas a cargo del nuestra administración, cualesquier reportes relacionados con la preparación de los estados financieros del Fideicomiso;
- investigar cualesquier posibles violaciones de los lineamientos aprobados, políticas, controles internos o prácticas de auditoría del Fideicomiso;
- llevar a cabo los actos y nombrar a los funcionarios que sean necesarios, para llevar a cabo las actividades de control interno del Fideicomiso;

- recibir cualquier comentario o queja de los tenedores de CBFIs, acreedores, miembros del Comité Técnico, el Asesor y Administrador o cualesquier otros terceros interesados en relación con los lineamientos, políticas, controles internos o prácticas de auditoría del Fideicomiso, en cuyo caso el Comité de Auditoría adoptará las medidas necesarias para investigar y remediar dicha violación;
- reunirse con los funcionarios correspondientes del Asesor y Administrador, el representante común de los tenedores de CBFIs y el Fiduciario;
- recomendar la aprobación de las políticas contables aplicables al Fideicomiso, o cualesquier cambios a las mismas, al Comité Técnico; e
- informar al Comité Técnico del estado del control interno, de los procedimientos de auditoría y cumplimiento, incluyendo la existencia de cualquier irregularidad que sean identificada.

Los nombres y la edad de las personas que forman parte del Comité de Auditoría son los siguientes:

Nombre	Cargo	Edad
Daniel Reséndiz Carrillo.....	Presidente	53
Margarita de la Cabada.....	Miembro	57
Sebastián Fernández Cortina	Miembro	44

Comité de Prácticas

El Comité Técnico debe designar por lo menos tres Miembros Independientes, con sus respectivos suplentes, para formar un Comité de Prácticas. El Comité de Prácticas tendrá las siguientes facultades:

- expresar su opinión al Comité Técnico sobre Operaciones con Personas Relacionadas;
- conocer y dar recomendaciones respecto de cualesquiera actos que se relacionen con el gobierno corporativo del Fideicomiso; y
- recomendar que el Comité Técnico requiera del Asesor y Administrador y/o el Fiduciario cualquier información que pueda ser requerida por el Comité Técnico para cumplir con sus obligaciones de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

Los nombres y la edad de las personas que forman parte del Comité de Prácticas son los siguientes:

Nombre	Cargo	Edad
Daniel Reséndiz Carrillo	Presidente	53
José Vicente Corta Fernández	Miembro	51
Margarita de la Cabada	Miembro	57

Comité de Nominaciones

El Comité Técnico debe nombrar a un número impar superior a uno de miembros del Comité Técnico, la mayoría de los cuales deberá ser independiente, para formar un comité que será responsable de las siguientes funciones:

- buscar, analizar y evaluar candidatos a miembros del Comité Técnico, incluyendo, sin limitación, Miembros Independientes;

- hacer recomendaciones a la asamblea de tenedores de CBFIs, en relación con las personas a ser nombradas como miembros del Comité Técnico, incluyendo, sin limitación, Miembros Independientes;
- proponer a la asamblea de tenedores de CBFIs la contraprestación a ser pagada a los miembros del Comité Técnico; y
- proponer a la asamblea de tenedores de CBFIs la remoción de los miembros del Comité Técnico.

Los nombres y la edad de las personas que forman parte del Comité de Nominaciones son los siguientes:

Nombre	Cargo	Edad
Daniel Reséndiz Carrillo	Miembro	53
José Vicente Corta Fernández	Miembro	51
Margarita de la Cabada	Miembro	57

AUDITORES EXTERNOS

Los estados financieros del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2014 incluidos en el presente prospecto, ha sido revisado por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu, contadores públicos independientes, como se señala en su informe contenido en el presente prospecto.

OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS Y CONFLICTOS DE INTERÉS

Nuestro Fideicomiso fue constituido por nuestro Fideicomitente, quien también es nuestro Asesor y Administrador. Nuestro Fideicomitente preparó y negoció nuestro Contrato de Fideicomiso, y nuestro Contrato de Asesoría y de Administración y, en consecuencia, dichos contratos no fueron negociados en condiciones de mercado. Algunos de los miembros no independientes de nuestro Comité Técnico son representantes de, y tienen intereses en el capital de, nuestro Asesor y Administrador. En términos de nuestro Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Asesoría y Administración, nuestro Asesor y Administrador tiene importantes facultades para determinar nuestras operaciones del día a día, incluyendo sujeto a ciertos requerimientos de aprobación, nuestras inversiones, disposiciones y financiamientos.

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, nuestro Comité Técnico, con la recomendación previa del nuestro Comité de Prácticas, es responsable de aprobar operaciones con Personas Relacionadas y de emitir las políticas sobre operaciones con Personas Relacionadas. Nuestro Contrato de Fideicomiso define las operaciones con Personas Relacionadas como operaciones entre nosotros, nuestro Fideicomitente, nuestro Asesor y Administrador, los Vehículos Subyacentes, o cualquier Persona Relacionada con ellos y cualquier transacción que represente un conflicto de interés. De acuerdo con la LMV, una "Persona Relacionada" se define como aquella persona que caiga bajo cualquiera de las siguientes categorías con respecto a otra persona (una "parte referenciada"):

- Individuos que controlan o tienen influencia significativa (como se define más adelante) sobre una entidad legal que es parte de un grupo empresarial (como se define más adelante) o un consorcio (como se define más adelante), del cual la parte referenciada sea parte, así como miembro del consejo de administración o administrador o director de la persona moral y los individuos que forman parte de dicho grupo de negocio o consorcio;
- Individuos que tienen autoridad de mando (como se define más adelante) sobre una entidad legal que sea parte de un grupo de negocio o consorcio al cual la persona referenciada pertenezca;
- La esposa o esposo o concubina o concubino, y la persona que tenga un parentesco civil o consanguíneo hasta el cuarto grado, o parentesco por afinidad hasta el tercer grado, con individuos que han caído en los párrafos (a) o (b) anteriores, así como los socios de los compañeros y copropietarios de los individuos mencionados en dichos párrafos con los cuales se mantengan relaciones comerciales;
- Las entidades legales que forman parte del grupo empresarial o consorcio a los cuales la parte referenciada pertenezca; y
- Las personas morales en las cuales cualquier de los individuos a los que se refiere en las secciones (a) y (c) anteriores, ejercitan control o influencia significativa.

"entidad legal" significa una entidad legal creada bajo leyes privadas, comerciales o públicas, excluyendo individuos pero incluyendo sin limitación sociedades.

"control" y "controlado" significa la capacidad que tienen una persona o grupo de personas, de llevar a cabo cualquiera de los siguiente actos:

- Imponer, directa o indirectamente, decisiones en las asambleas generales de accionistas, de socios u órganos equivalentes, o nombrar o destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes, de una entidad legal;
- Mantener la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de más del 50% del capital social en una persona moral o entidad legal; y

- Dirigir, directa o indirectamente, la administración, la estrategia o las principales políticas de una entidad legal, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o de cualquier otra forma.

“*Influencia Significativa*” significa la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de cuando menos el 20% del capital social de una persona moral.

“*Poder de Mando*” significa la capacidad fáctica de influenciar de manera decisiva en las resoluciones adoptadas por las asambleas de tenedores o las sesiones del consejo de administración, o los administradores de negocios como personas referenciadas o entidades legales controladas por las personas referenciadas, o aquellos que al respecto una persona referenciada tengan influencia significativa. Se presume que tienen poder de mando, salvo prueba en contrario, las personas que se ubique en cualquiera de los supuestos siguientes:

- Los accionistas que tengan el control;
- Los individuos que tengan vínculos con una entidad legal que integra el grupo empresarial o consorcio al que aquella pertenezca a través de cargos vitalicios, honoríficos o con cualquier otro título análogo o semejante a los anteriores;
- Individuos que hayan transmitido el control de la entidad legal bajo cualquier título y de manera gratuita o a un valor inferior al de mercado contable, en favor de individuos con los que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, el cónyuge, la concubina o el concubinario;
- Tengan control de las transferencias en las entidades legales bajo cualquier título y libre de todo cargo, o a valor inferior al de mercado o de libro, a favor de individuos que tengan parentesco civil y consanguíneo, o afinidad hasta del cuarto grado, así como a su cónyuge o concubina; y
- La capacidad efectiva de influenciar significativamente las resoluciones adoptadas por las asambleas de tenedores o las sesiones del consejo de administración o el curso de la administración y ejecución de negocios de un emisor o entidades corporativas que controle, y sobre los cuales pudiera tener influencia significativa. Se presumirá que cualquier individuo que caiga en cualquiera de las siguientes categorías tiene poder de mando sobre una entidad corporativa, a menos que se demuestre lo contrario.

“*grupo empresarial*” significa el conjunto de personas morales en las que una misma sociedad mantiene el control de dichas personas morales.

“*Consortio*” significa el conjunto de personas morales controlado por uno o más individuos que actúan como un grupo.

Vace Partners, firma boutique de banca de inversión en México fundada por Alfredo Vara Alonso, Ricardo Cervera Lomelí y Carlos Javier Vara Alonso (quienes son parte del grupo de Promotores, entre otros) no participa en la administración del Fideicomiso ni es tenedor de CBFIs.

PERSONAS RESPONSABLES

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de fiduciario, preparó la información relativa al Contrato de Fideicomiso contenida en el presente prospecto, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente los términos y condiciones pactados. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance de las actividades para las que fue contratada su representada, ésta no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

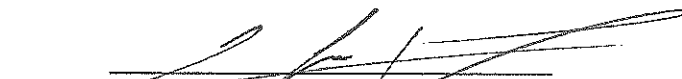
**Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Invex Grupo Financiero,
en su calidad de fiduciario del Contrato de
Fideicomiso Irrevocable F/2061**


Pedro Izquierdo Rueda
Delegado Fiduciario


Edgar Figueroa Pantoja
Delegado Fiduciario

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a los bienes, derechos o valores fideicomitados en su caso, así como la información financiera del fideicomitente o de quien aporte los bienes, derechos o valores al fideicomiso contenida en el presente prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Concentradora Hipotecaria S.A.P.I. de C.V.


Alfredo Vara Alonso
Director General


Daniel Michael Braatz Zamudio
Director Financiero


Patricia Montiel Font
Director Jurídico

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio del emisor, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado al emisor el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Grupo Financiero Actinver

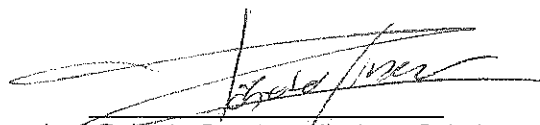


Carlos Eduardo Chiquini Carballada
Apoderado

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio del emisor, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado al emisor el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

**Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Grupo Financiero Actinver**

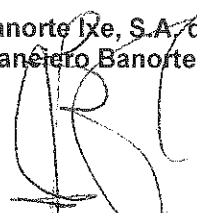


José Roberto Cayetano Jiménez Celorio
Apoderado


Los suscritos manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio del emisor, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado al emisor el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

1
**Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V.,
Grupo Financiero Banorte**



Alejandro Osorio Pérez
Apoderado



Pablo Carrera López
Apoderado

Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros del Fideicomiso Irrevocable Número F/2061 en el que actúa Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero como fiduciario por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 y por periodo comprendido del 3 de julio de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014, que se incluyen como anexo en el presente prospecto del presente prospecto, fueron dictaminados el 11 de marzo de 2016 y 16 de abril de 2015, respectivamente, de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría.

Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente prospecto y, basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros consolidados dictaminados, señalados en el párrafo anterior, ni de información que haya sido omitida o falseada en este prospecto, o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, los suscritos no fuimos contratados para realizar, y no realizamos, procedimientos adicionales con el objeto de expresar una opinión respecto de la otra información contenida en el prospecto que no provenga de los estados financieros dictaminados.

Atentamente



C.P.C. José Ignacio Valle Aparicio
Auditor Externo
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited

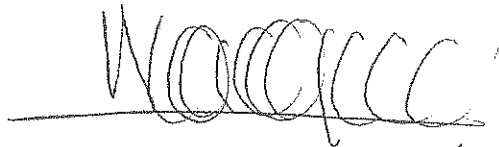
Asimismo, en cumplimiento de la disposición contenida en la fracción IV, del artículo 88 de la Ley del Mercado de Valores, firma el representante legal de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.



C.P.C. Rony Emmanuel García Dorantes
Representante Legal
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de representante común, revisó la información relacionada con los valores emitidos y los contratos aplicables contenida en el presente prospecto, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente su situación.

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Monex Grupo Financiero

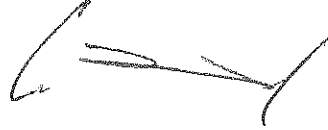


Héctor Eduardo Vázquez Aben
Apoderado



El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la emisión y colocación de los valores cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Creel, García-Cuellar, Aiza y Enríquez, S.C.

A handwritten signature in black ink, consisting of several fluid, connected strokes. The signature is positioned above a horizontal line.

Carlos Zamarrón
Socio Responsable

ANEXOS

1. Estados Financieros auditados por el periodo del 3 de julio de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014

Se incorporan por referencia los estados financieros auditados del Emisor por el periodo comprendido entre el 3 de julio de 2014 (fecha de constitución) y el 31 de diciembre de 2014, presentados a la CNBV y la BMV el 27 de abril de 2015.

2. Estados Financieros Internos al 31 de diciembre de 2015

Se incorporan por referencia los estados financieros internos del Emisor al 31 de diciembre de 2015 presentados a la CNBV y la BMV el 2 de febrero de 2016.

3. Opinión Legal de Creel, García-Cuellar, Aiza y Enríquez, S.C.

CREEL, GARCÍA-CUÉLLAR, AIZA Y ENRÍQUEZ

PASEO DE LOS TAMARINDOS 60
BOSQUES DE LAS LOMAS
05120 MÉXICO, D.F., MÉXICO
T. +52(55) 4748 0600 | F. +52(55) 4748 0690

TORRE ING
BATALLÓN DE SAN PATRICIO 111-1802
VALLE ORIENTE
66269 GARZA GARCIA, N.L., MÉXICO
T. +52(81) 8363 4221 | F. +52(81) 8363 5102

www.creel.mx

LUIS J. CREEL LUJÁN †

CARLOS AIZA HADDAD
JEAN MICHEL ENRÍQUEZ DAHLHAUS
LUIS GERARDO GARCÍA SANTOS COY
GIOVANNI RAMÍREZ GARRIDO
SANTIAGO SEPÚLVEDA YTURBE
CARLOS DE ICAZA ANEIRÓS
CARLOS DEL RÍO SANTISO
LEONEL PEREZNIETO DEL PRADO
PEDRO VELASCO DE LA PEÑA
FRANCISCO MONTALVO GÓMEZ
EDUARDO GONZÁLEZ IRÍAS

SAMUEL GARCÍA-CUÉLLAR S.
CONSEJERO

CARLOS ZAMARRÓN ONTIVEROS
RODRIGO CASTELAZO DE LA FUENTE
JORGE MONTAÑO VALDÉS
FRANCISCO J. PENICHE BEGUERISSE
ALEJANDRO SANTOYO REYES
OMAR ZÚÑIGA ARROYO
MERCEDES HADDAD ARÁMBURO
MAURICIO SERRALDE RODRÍGUEZ
BEGOÑA CANCINO GARIN
JORGE E. CORREA CERVERA

Teléfono Directo: (52) (55) 1105-0633
e-mail: carlos.zamarron@creel.com.mx

24 de febrero de 2016

Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Vicepresidencia de Supervisión Bursátil
Dirección General de Emisoras
Insurgentes Sur 1971, Torre Norte, Piso 7
Colonia Guadalupe Inn
01020 Distrito Federal, México.

Señoras y Señores:

Hacemos referencia a la solicitud de autorización para (i) la inscripción preventiva en el Registro Nacional de Valores ("RNV"), bajo la modalidad de programa de colocación con carácter revolvente (el "Programa"), de los certificados bursátiles fiduciarios de corto y largo plazo (los "Certificados Bursátiles") a ser emitidos por Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero ("Invex"), en su calidad de fiduciario del contrato de fideicomiso irrevocable número F/2061, celebrado entre Invex, en su carácter de fiduciario (actuando en dicho carácter, la "Emisora"), Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. ("CH"), en su carácter de fideicomitente y asesor y administrador, y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero,

en su carácter de representante común (el "Representante Común") (ii) la correspondiente oferta pública de los Certificados Bursátiles de corto plazo al amparo del Programa; y (iii) la difusión al público del prospecto del Programa y los formatos de avisos de oferta colocación correspondientes a los certificados bursátiles de corto plazo.

En tal carácter, hemos revisado exclusivamente la documentación e información proporcionada por la Emisora que se señala más adelante con el fin de rendir una opinión al respecto y para los efectos previstos en el artículo 87 fracción II, de la Ley del Mercado de Valores. En consecuencia, el alcance de esta opinión se limita a la validez y exigibilidad bajo dicha ley de los actos a que más adelante nos referimos. Para efectos de la presente opinión, hemos examinado únicamente lo siguiente:

A. Copia certificada de las escrituras públicas de la Emisora que se describen en el Anexo 1 de la presente, en las que constan el acta constitutiva y los estatutos sociales vigentes de la Emisora; así como los poderes otorgados a sus delegados fiduciarios para suscribir en nombre y representación de la Emisora el Contrato de Fideicomiso Original, el Primer Convenio Modificadorio del Fideicomiso, el Segundo Convenio Modificadorio del Fideicomiso, el Tercer Convenio Modificadorio del Fideicomiso, el Cuarto Convenio Modificadorio del Fideicomiso (según dichos términos se definen más adelante) y los títulos de los Certificados Bursátiles que habrán de emitirse al amparo del Programa.

B. Copia certificada de las escrituras públicas relativas a CH, que se describen en el Anexo 1 de la presente, en las que constan el acta constitutiva y los estatutos sociales de CH, así como los poderes otorgados a sus representantes legales para suscribir en nombre y representación de CH el Contrato de Fideicomiso Original, el Primer Convenio Modificadorio del Fideicomiso, el Segundo Convenio Modificadorio del Fideicomiso, el Tercer Convenio Modificadorio del Fideicomiso y el Cuarto Convenio Modificadorio del Fideicomiso .

C. Copia certificada de las escrituras públicas del Representante Común, que se describen en el Anexo 1 de la presente, en la que constan el acta

constitutiva y los estatutos sociales del Representante Común; así como los poderes otorgados a sus delegados fiduciarios para suscribir en nombre y representación del Representante Común el Contrato de Fideicomiso Original, el Primer Convenio Modificadorio del Fideicomiso, el Segundo Convenio Modificadorio del Fideicomiso, el Tercer Convenio Modificadorio del Fideicomiso, el Cuarto Convenio Modificadorio del Fideicomiso y los títulos de los Certificados Bursátiles que habrán de emitirse al amparo del Programa.

D. Los formatos de títulos que ampararán los certificados bursátiles fiduciarios de corto plazo a emitirse bajo el Programa (los "Títulos de Corto Plazo"), copia de los cuales se acompaña a la presente como Anexo 2.

E. Un tanto original del contrato de fideicomiso irrevocable identificado con el número F/2061 celebrado el 3 de julio de 2014 por CH, como fideicomitente, y la Emisora, como fiduciario (el "Contrato de Fideicomiso Original").

F. Un tanto original del convenio modificadorio y de adhesión al Contrato de Fideicomiso Original celebrado el 24 de octubre de 2014 por CH, la Emisora y el Representante Común (el "Primer Convenio Modificadorio del Fideicomiso").

G. Un tanto original del convenio modificadorio al Contrato de Fideicomiso Original celebrado el 26 de mayo de 2015 por CH, la Emisora y el Representante Común (el "Segundo Convenio Modificadorio del Fideicomiso").

H. Un tanto original del convenio modificadorio al Contrato de Fideicomiso Original celebrado el 18 de septiembre de 2015 por CH, la Emisora y el Representante Común (el "Tercer Convenio Modificadorio del Fideicomiso").

I. Un tanto original del convenio modificadorio al Contrato de Fideicomiso Original celebrado el 29 de enero de 2016 por CH, la Emisora y el Representante Común (el "Cuarto Convenio Modificadorio del Fideicomiso", y junto con el Primer Convenio Modificadorio del Fideicomiso, el Segundo

Convenio Modificatorio del Fideicomiso, el Tercer Convenio Modificatorio del Fideicomiso y el Contrato de Fideicomiso Original, el "Contrato de Fideicomiso").

J. El acta de asamblea ordinaria de tenedores de certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios emitidos por la Emisora, del 21 de abril de 2015 (la "Asamblea") en virtud de la cual se autoriza a la Emisora la contratación de financiamientos (la "Autorización de la Asamblea"), misma que se adjunta como Anexo 3.

Para emitir las opiniones que se enumeran a continuación, hemos asumido, sin verificación alguna, que (i) los documentos que nos fueron entregados como copias certificadas, fotocopias o facsimilares son copias fieles de su original; (ii) a la fecha de la presente, los estatutos sociales y los poderes identificados en las escrituras descritas en el Anexo 1 no han sido modificados, limitados o revocados en forma alguna; (iii) que todos los documentos que nos fueron entregados como formato serán suscritos precisamente en los términos de dichos formatos sin sufrir cambio alguno; (iv) las cuestiones de hecho descritas en el acta de la Asamblea son verdaderas y exactas; (v) las declaraciones y cualesquiera otra cuestión de hecho contenida en los documentos revisados son verdaderas y exactas en todos sus aspectos de importancia; y (vi) que a la fecha de la presente, el Contrato de Fideicomiso Original, el Primer Convenio Modificatorio del Fideicomiso, el Segundo Convenio Modificatorio del Fideicomiso, el Tercer Convenio Modificatorio del Fideicomiso y Cuarto Convenio Modificatorio del Fideicomiso se encuentran debidamente inscritos en el Registro Único de Garantías Mobiliarias.

Basándonos exclusivamente en información proporcionada por la Emisora, y sujeto a las asunciones, calificaciones y limitaciones que aquí se describen, somos de la opinión que:

1. Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, es una sociedad anónima legamente constituida y existente conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles y de conformidad con la

Ley de Instituciones de Crédito, actuando como fiduciaria del Contrato de Fideicomiso.

2. El Representante Común es una sociedad anónima de capital variable legalmente constituida y existente conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles.

3. El Contrato de Fideicomiso Original es un contrato de fideicomiso irrevocable válido y exigible en sus términos, de conformidad con las disposiciones legales aplicables, la Aportación Inicial (según se define en el Contrato de Fideicomiso) forma parte del Patrimonio del Fideicomiso (según dicho término se define en el Contrato de Fideicomiso) y dicho Patrimonio del Fideicomiso existe, y el Fideicomitente cuenta con facultades para afectar dicha Aportación Inicial a dicho Patrimonio del Fideicomiso.

4. El Primer Convenio Modificatorio al Contrato de Fideicomiso es un convenio válido y exigible en sus términos, de conformidad con las disposiciones legales aplicables.

5. El Segundo Convenio Modificatorio al Contrato de Fideicomiso es un convenio válido y exigible en sus términos, de conformidad con las disposiciones legales aplicables.

6. El Tercer Convenio Modificatorio al Contrato de Fideicomiso es un convenio válido y exigible en sus términos, de conformidad con las disposiciones legales aplicables.

7. El Cuarto Convenio Modificatorio al Contrato de Fideicomiso es un convenio válido y exigible en sus términos, de conformidad con las disposiciones legales aplicables.

8. Los Títulos de Corto Plazo, una vez suscritos por los representantes legales autorizados de la Emisora y del Representante Común, habrán sido validamente emitidos por la Emisora y serán exigibles exclusivamente en su contra de conformidad con sus términos.

9. Con base en nuestra revisión de los documentos descritos en el Anexo 1, los señores, Mauricio Rangel Laisequilla y Pedro Izquierdo Rueda están debidamente facultados para suscribir, en nombre de la Emisora, los Títulos de Corto Plazo.

10. Con base en nuestra revisión de los documentos descritos en el Anexo 1, Héctor Eduardo Vázquez Abén, Elena Gutierrez Moreno, Alejandra Tapia Jimenez o Claudia Beatriz Zermeño Inclán están debidamente facultados para suscribir, de forma individual, en nombre del Representante Común, los Títulos de Corto Plazo.

11. La Autorización de la Asamblea es válida.

Las opiniones descritas anteriormente se encuentran sujetas a los siguientes comentarios y calificaciones:

I. De conformidad con la legislación mexicana, el cumplimiento de las obligaciones bajo los Certificados Bursátiles podrá estar limitado por concurso mercantil, quiebra, suspensión de pagos, insolvencia, disolución, liquidación, o por disposiciones de carácter fiscal o laboral, y demás disposiciones y procedimientos similares y disposiciones de orden público.

II. En el caso de cualquier procedimiento de concurso mercantil, quiebra o procedimiento similar iniciado en México por o en contra de la Emisora o su patrimonio de conformidad con la legislación aplicable, las demandas laborales, demandas de autoridades fiscales para el pago de impuestos no pagados, demandas de acreedores preferentes hasta el monto de su respectiva garantía, costos de litigios, honorarios y gastos del conciliador, síndico y visitador, cuotas de seguridad social, cuotas del Instituto para el Fondo Nacional de la Vivienda de los Trabajadores, y cuotas del Sistema de Ahorro para el Retiro tendrán prioridad y prelación sobre las reclamaciones de cualquier acreedor.

III. No emitimos opinión alguna en cuanto a la exigibilidad de las disposiciones contenidas en cualquier documento que pretendan obligar a una persona que no sea parte del mismo.

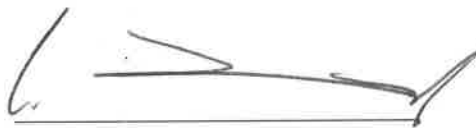
La presente opinión se emite única y exclusivamente con base en las leyes federales de los Estados Unidos Mexicanos en vigor en la fecha de la misma.

Esta opinión se emite a esa H. Comisión exclusivamente para los efectos previstos en el 87, fracción II, de la Ley del Mercado de Valores.

Esta opinión se emite únicamente con base en hechos a la fecha de la misma, y en este acto nos deslindamos de cualquier obligación o responsabilidad de actualizar o modificar esta opinión o de informarles de cualquier cambio de hechos o circunstancias, incluyendo sin limitación alguna, reformas de ley o hechos aplicables a la Emisora, que tengan verificativo en cualquier momento posterior a la fecha de la presente opinión.

Atentamente,

Creel, García-Cuéllar, Aiza y Enríquez, S.C.



Carlos Zamarrón Ontiveros
Socio Responsable

Anexo 1

Escrituras del Fiduciario.

I. Escritura Constitutiva. Copia certificada de la escritura pública 157,391, de fecha 23 de febrero de 1994, otorgada ante la fe del licenciado José Antonio Manzanero Escutia, notario público 138 del Distrito Federal, actuando como asociado en el protocolo del licenciado Fausto Rico Álvarez, notario público 6 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal bajo el folio 187201 de fecha 18 de mayo de 1994, en la que consta el acta constitutiva del Fiduciario.

II. Estatutos Sociales. Copia certificada de la escritura pública 15,781, de fecha 17 de julio de 2008, otorgada ante la fe del licenciado Antonio Velarde Violante, notario público 164 del Distrito Federal, actuando como suplente y en el protocolo del licenciado Fernando Dávila Rebollar, notario público 235 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal bajo el folio 187201 de fecha 4 de noviembre de 2008, en la que constan los estatutos sociales del Fiduciario.

III. Poderes. (a) Copia certificada de la escritura pública 29,179, de fecha 13 de junio de 2013, otorgada ante la fe del licenciado Fernando Dávila Rebollar, notario público 235 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal bajo el folio 187201* de fecha 9 de julio de 2013, en la que constan las facultades de Mauricio Rangel Laisequilla, Pedro Izquierdo Rueda, Nabor Medina Garza, Rogelio Contreras Gómez, Hugo Fernando Valdés Osuna y Gabriel Oseguera de Velasco, como delegados fiduciarios del Fiduciario, incluyendo poderes para actos de administración y para suscribir títulos de crédito; y (b) Copia certificada de la escritura pública 19,687, de fecha 12 de noviembre de 2009, otorgada ante la fe del licenciado Fernando Dávila Rebollar, notario público 235 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal bajo el folio 187201* de fecha 16 de diciembre de 2009, en la que constan

las facultades de Edgar Figueroa Pantoja, como delegado fiduciario del Fiduciario, incluyendo poderes para actos de administración y para suscribir títulos de crédito.

Escrituras del Fideicomitente

I. Escritura Constitutiva. Copia certificada de la escritura pública 39,296, de fecha 2 de julio de 2013, otorgada ante la fe del licenciado Héctor Manuel Cárdenas Villareal, notario público 201 del Distrito Federal, actuando como suplente y en el protocolo del licenciado José Luis Villavicencio Castañeda, notario público 218 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal bajo el folio 498539-1 de fecha 29 de julio de 2013, en la que consta el acta constitutiva del Fideicomitente.

II. Estatutos Sociales. Copia certificada de la escritura pública 71,896, de fecha 9 de octubre de 2014, otorgada ante la fe del licenciado Roberto Núñez y Bandera, notario público 1 del Distrito Federal, en la que constan los estatutos sociales del Fideicomitente.

III. Poderes. (a) Copia certificada de la escritura pública 39,296, de fecha 2 de julio de 2013, otorgada ante la fe del licenciado Héctor Manuel Cárdenas Villareal, notario público 201 del Distrito Federal, actuando como suplente y en el protocolo del licenciado José Luis Villavicencio Castañeda, notario público 218 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal bajo el folio 498539-1 de fecha 29 de julio de 2013, en la que constan las facultades de Daniel Michael Braatz Zamudio, como apoderado de CH; y (b) Copia certificada de la escritura pública 71,897, de fecha 9 de octubre de 2014, otorgada ante la fe del licenciado Roberto Núñez y Bandera, notario público 1 del Distrito Federal, en la que constan las facultades de Daniel Michael Braatz Zamudio e Ignacio Gutiérrez Sainz, como apoderados de CH.

Escrituras del Representante Común

CREEL, GARCÍA-CUÉLLAR, AIZA Y ENRÍQUEZ

- 10 -

I. Escritura Constitutiva. Copia certificada de la escritura pública 5,940, de fecha 27 de noviembre de 1978, otorgada ante la fe del licenciado Jorge Alfredo Domínguez Martínez, notario público 140 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de Comercio con el folio mercantil 686, donde consta el acta constitutiva del Representante Común.

II. Estatutos Sociales. Copia certificada de la escritura pública 33,558, de fecha 22 de octubre de 2010, otorgada ante la fe del licenciado Alberto T. Sánchez Colín, notario público 83 del Distrito Federal, en la que constan los estatutos sociales del Representante Común.

III. Poderes. . Copia certificada de la escritura pública 35,712, de fecha 10 de junio de 2013, otorgada ante la fe del licenciado Alberto T. Sánchez Colín, notario público 83 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal bajo el folio 686 de fecha 26 de junio de 2013, en la que constan las facultades de Héctor Eduardo Vázquez Abén, Elena Gutierrez Moreno, Alejandra Tapia Jimenez y Claudia Beatriz Zermeño Inclán, como delegados fiduciarios del Representante Común, incluyendo poderes para actos de administración y para suscribir títulos de crédito.

Anexo 2

Copia de los formatos de Títulos que ampararán los Certificados Bursátiles a emitirse bajo el Programa.

Anexo 3
Copia de la Asamblea

4. Dictamen de calificación crediticia preparado por HR Ratings de México, S.A. de C.V.

[Se incluye]



Credit
Rating
Agency

Fideicomiso Hipotecario F/2061

Programa Dual de CEBURES

FHipo

México D.F. a 18 de marzo de 2016

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple Invex Grupo Financiero
Fideicomiso Hipotecario F/2061
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 40, Piso 9
Col. Lomas de Chapultepec
Del. Miguel Hidalgo
C.P. 11000

En atención a su solicitud, me permito informarle que con fundamento en el artículo 334 de la Ley del Mercado de Valores, HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) ha procedido a determinar la calificación de HR1 para la porción de CP del Programa Dual Revolvente por hasta P\$15,000m y las emisiones al amparo del mismo de FHipo. La calificación asignada de HR1, dentro de una escala local, significa que el emisor con dicha calificación ofrece alta capacidad de pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene el más bajo riesgo crediticio.

No omito manifestarle que la calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings y en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

La asignación de la calificación para la porción de Corto Plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles (el Programa) de FHipo (el Fideicomiso y/o el Emisor) se basa en la calificación de contraparte de corto plazo, la cual se asignó en HR1 el pasado 28 de enero de 2016 y puede ser consultada con mayor detalle en la página de www.hrratings.com (ver "Calificación del Emisor" en este documento). Por su parte, la calificación del Fideicomiso se basa en la sólida posición financiera presentada por el mismo desde el inicio de sus operaciones. Conforme a ello se aprecia que el Fideicomiso presenta un sólido índice de capitalización, bajo nivel de apalancamiento y elevada razón de cartera vigente a deuda neta. Por otra parte, a pesar de haber sido constituido durante el 3T14, FHipo ha conseguido alcanzar punto de equilibrio durante el segundo trimestre de operaciones, 4T14, al generar resultados netos por P\$55.5m y al cierre de 2015 generó resultados netos por P\$758.1m. Sin embargo, el Fideicomiso mantiene una elevada dependencia en la expansión y crecimiento de sus operaciones a través de intermediarios externos que lleven a cabo los procesos de originación para posteriormente ser adquiridos por el mismo. La calificación se encuentra sujeta a las condiciones presentadas originalmente por FHipo a HR Ratings en cuanto a los montos y características de las emisiones a realizarse al amparo del Programa, por lo que, cualquier modificación a dichas condiciones podría significar un impacto sobre la calificación.

El Programa busca ser autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) hasta por un monto de P\$15,000m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) y una vigencia de cinco años contados a partir de la fecha de autorización, plazo durante el cual se podrán llevar a cabo diversas emisiones sin que el monto total de las emisiones vigente superen el monto autorizado del Programa. Adicionalmente, se pretende limitar el monto de circulación de los CEBURS de CP en circulación a P\$3,000m. Las características del Programa se detallan a continuación:

Tabla 1. Características del Programa Dual con Carácter Revolvente

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo y Largo Plazo.
Monto	Hasta P\$15,000.0 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
Monto Corto Plazo	Hasta P\$3,000.0 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
Monto Largo Plazo	Hasta P\$12,000.0 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) con carácter revolvente.
Plazo del Programa	5 años, contados a partir de la fecha de autorización por la CNBV
Monto de Cada Emisión	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Tasa de Interés	La tasa de interés será determinada en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Periodicidad de Pago de Interés	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Amortización	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Amortización Anticipada	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Garantía	Los Certificados Bursátiles Fiduciaros son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía alguna.
Destino de los Fondos	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomiso.

Principales Factores Considerados

Perfil del Emisor

Fideicomiso Hipotecario F/2061 (FHipo) es un fideicomiso constituido por Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V., en su carácter de fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar, asesor y administrador del mismo (Concentradora Hipotecaria y/o el Fideicomitente y/o el Administrador), Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero como fiduciario (Invex y/o el Fiduciario) y Monex Casa de Bolsa, S.A., de C.V., Monex Grupo Financiero como Representante Común (Monex y/o el Representante Común). FHipo es un fideicomiso de inversión creado para adquirir, originar, coparticipar, administrar y gestionar portafolios hipotecarios en México. El enfoque principal de FHipo es la generación de ingresos a través de la administración y optimización de portafolios hipotecarios utilizando diferentes mecanismos de fondeo y cobranza. FHipo se constituyó el 3 de julio de 2014 con una aportación patrimonial equivalente a P\$1.0 (un peso), para posteriormente llevar a cabo la primera Oferta Global de Certificados Bursátiles Fiduciaros Inmobiliarios (CBFIs) el 5 de noviembre de 2014 por un total de 300 millones (m) a un precio unitario de colocación de P\$25.0, para llegar a un total de P\$7,500m. Cabe señalar que el 38.6% de la oferta se colocó entre inversionistas mexicanos y el 61.4% restante fue adquirido por inversionistas internacionales. Asimismo, el 19 de noviembre de 2014, los intermediarios colocadores ejercieron en su totalidad la opción de sobreasignación por un importe de P\$1,125m. De tal manera que al cierre del 2014, el capital contribuido de FHipo se posicionó en P\$8,249.1m distribuido entre un total de 345m de CBFIs después de ajustar por los costos de la emisión.

Algunos de los aspectos más representativos sobre los que se basa la calificación son:

- **Indicadores de solvencia en rangos de fortaleza al cerrar el índice de capitalización en 88.9%, la razón de apalancamiento en 0.1x y razón de cartera vigente a deuda neta en 7.8x al 4T15 (vs. 112.5%, 0.0x, -0.3x al 4T14).** A pesar del agresivo crecimiento presentado por los activos sujetos a riesgo totales, principalmente por la cartera, así como por la salida de recursos del Fideicomiso a través del pago de dividendos por P\$552.7m al 4T15, estos indicadores se mantienen en niveles de fortaleza para el manejo de sus operaciones.
- **Sólida calidad de la cartera al cerrar el índice de morosidad y el índice de morosidad ajustado en 0.1% y 0.1% al 4T15 (vs. 0.0% y 0.0% al 4T14).** Estos indicadores se mantienen en niveles saludables a raíz de las adecuadas políticas

de originación, seguimiento y cobranza de cartera empeladas por el originador de los créditos, INFONAVIT, así como por los procesos de selección para la compra de cartera utilizados por FHipo.

- **Dependencia en la originación de cartera hacia un proveedor en específico. Actualmente el Fideicomiso únicamente adquiere cartera originada por el INFONAVIT a través del programa de INFONAVIT TOTAL, principalmente.** Esta situación podría impactar negativamente la capacidad de crecimiento de sus operaciones productivas y presionar los márgenes de operación del mismo, si este organismo tuviera cambios en sus políticas internas de operación que limitaran la disponibilidad de cartera a ser adquirida así como en el aumento de los costos administrativos de la misma.
- **Robustos indicadores de rentabilidad al cerrar el ROA y ROE Promedio en 8.5% y 9.0% al 4T15 (vs. 3.3% y 3.3% al 4T14).** Dichos indicadores han mostrado una tendencia creciente de sus operaciones, control de los gastos operativos así como adecuada calidad de la cartera, lo que ha llevado a la constante generación de resultados netos positivos generados por el Fideicomiso.

Situación Financiera

Al analizar el comportamiento presentado por la cartera total del Fideicomiso, se puede apreciar que esta ha mostrado un crecimiento inorgánico debido a su modelo de negocios. Esto ya que el Fideicomiso no cuenta con un proceso de originación de cartera, más bien su estrategia se basa en la compra de cartera originada por un tercero, actualmente el INFONAVIT, sin embargo, se tiene contemplado incluir a más originadores. En línea con lo anterior, al segundo trimestre de operación del Fideicomiso, siendo este el 4T14, el Fideicomiso realizó la primera adquisición de un portafolio, lo que llevó a cerrar con un saldo insoluto por P\$2,017.4m. Posteriormente, se siguieron llevando adquisiciones de cartera por lo que el saldo insoluto de la cartera de FHipo ha mostrado una tendencia creciente. Al 4T15 el saldo de cartera total en balance mostró un aumento al cerrar en P\$9,656.2m. En cuanto a la calidad de la cartera de crédito de FHipo, se aprecia que a pesar del crecimiento inorgánico mostrado por la cartera, esta se ha mantenido en niveles saludables. De tal manera que se observa que, desde el inicio de sus operaciones, 3T14 hasta el 2T15, el Fideicomiso no registró cartera vencida en sus estados financieros, por tal motivo durante esos trimestres el índice de morosidad se posicionó en 0.0%. No obstante, la cartera vencida ha comenzado a presentar un incremento a partir del 3T15, mostrando un deterioro natural. Se aprecia que al cierre del 4T15, la cartera vencida alcanzó a posicionarse con un saldo insoluto de P\$8.5m, llevando a que el índice de morosidad cerrara en 0.1% al 4T15. Adicionalmente, es importante mencionar que el Fideicomiso reconoce como cartera vencida aquella con más de 90 días de atraso, posterior al régimen de prórroga otorgado por el INFONAVIT. De tal manera que, si se toma en consideración el régimen de prórroga de 180 días más los 90 días de atraso, la cartera vencida tendría un atraso total de 270 días. En cuanto al índice de morosidad ajustado, este se mantiene en los mismos niveles que el índice de morosidad al cerrar en 0.1% al 4T15 (vs. 0.0% para ambos indicadores al 4T14). Esto debido a que el Fideicomiso no se ha visto en la necesidad de aplicar castigos de cartera. Es importante mencionar que FHipo cuenta con un acuerdo con el INFONAVIT en donde en caso de que este no cumpla con sus políticas de originación, seguimiento y cobranza, puede reclamar el reembolso del crédito o créditos que presenten alguna irregularidad.

Por la parte del índice de cobertura de FHipo, este realiza la generación de estimaciones preventivas mediante un modelo de pérdida esperada, el cual analiza el deterioro colectivo del portafolio. Asimismo, es importante mencionar que a pesar de no contar con cartera vencida en periodos anteriores, el Fideicomiso ha incurrido en la generación de estimaciones preventivas de forma prudencial. Es por esta política por lo cual FHipo registró estimaciones preventivas en su Estado de Posición Financiera acumuladas al cierre de 2015 por P\$83.2m, a pesar de registrar cartera vencida al mismo trimestre de P\$8.5m (vs. 0.0% y P\$0.0m a 2014). En línea con lo anterior, se observa que debido a la adecuada generación de estimaciones preventivas empleadas por el Fideicomiso al 4T15 el índice de cobertura cerró en 10.5x.

En cuanto a la rentabilidad presentada por el Fideicomiso, se aprecia que desde el inicio de sus operaciones está ha mostrado un comportamiento creciente como resultado del fuerte crecimiento presentado en el volumen de sus operaciones, principalmente por el crecimiento de la cartera. Esta situación ha permitido que el Fideicomiso muestre crecientes resultados netos, el cual ha sido beneficiado por los bajos gastos de intereses, a pesar de la generación prudencial es estimaciones preventivas. Es así que al 2015 se observa que FHipo ha mostrado robustos resultados netos por P\$758.1m. Con ello, se observa al cierre del 4T15 que el ROA Promedio y ROE Promedio cerraron en 8.5% y 9.0% (vs. 3.3% y 3.3% al 4T14). A consideración de HR Ratings, la rentabilidad del Fideicomiso se posiciona en niveles de fortaleza.



Credit
Rating
Agency

Fideicomiso Hipotecario F/2061

Programa Dual de CEBURES
FHipo

No obstante, cabe mencionar que el ROE Promedio se ve afectado por el robusto capital que se tiene, en donde en el momento que el Fideicomiso incrementa el apalancamiento, este indicador mostraría una mejora.

Por la parte de la solvencia del Fideicomiso, se aprecia que, debido a su estructura actual y al robusto capital con el que cuentan debido a la oferta pública global de CBFIs realizada durante el mes de noviembre de 2014, lleva a que la solvencia del mismo se posiciona en niveles de fortaleza. De tal manera que al observar la evolución del capital del Fideicomiso se aprecia que al 3T14 este ascendía a P\$1.0m, sin embargo al cierre del 4T14 se observa que este mostró un importante aumento de P\$8,249.1m como resultado de la oferta pública global y la sobreasignación realizada durante el mes de noviembre de 2014. Al cierre del 2015, el capital contribuido del Fideicomiso ascendió a P\$8,249.1m y a P\$8,501.6m el capital total tomando en consideración P\$252.5m de capital ganado. Asimismo, es importante mencionar que el Fideicomiso tiene como política el repartir de dividendos de hasta el 95.0% del resultado del ejercicio trimestral. De tal manera que durante el 2015, el Fideicomiso ha efectuado cuatro pagos de dividendos por un monto total de P\$552.7m. Cabe señalar que a pesar de la salida de recursos del Fideicomiso, la fuerte generación de resultados han llevado a que el índice de capitalización se mantenga en niveles de fortaleza siendo este de 88.9% al 4T15 (vs. 112.5% al 4T14). En línea con lo anterior, la razón de apalancamiento y la razón de cartera vigente a deuda neta se mantienen en niveles de fortaleza al cerrar en 0.1x y 7.8x al 4T15 (vs. 0.0x y -1.3x al 4T14).

Sin otro en particular, quedo a sus órdenes para cualquier duda o comentario al respecto.

Atentamente

Pedro Latapí, CFA
Director General de Operaciones
HR Ratings



Fideicomiso Hipotecario F/2061

Programa Dual de CEBURES

FHipo

ANEXOS – Escenario Base

Balance General: FHipo (En Millones de Pesos)		Anual			
Escenario Base	2014	2015	2016P*	2017P	
ACTIVO	8,314.7	10,471.5	16,351.8	19,954.5	
Disponibilidades	918.9	497.8	194.7	342.0	
Inversiones en Valores	5,365.4	0.0	240.3	157.7	
Cartera de Crédito Neta	2,017.4	9,566.8	15,357.2	18,865.3	
Cartera de Crédito Total	2,017.4	9,656.2	15,968.0	20,090.6	
Cartera Vigente	2,017.4	9,647.7	15,534.8	19,221.6	
Cartera de Créditos a la Vivienda	2,017.4	9,647.7	15,534.8	19,221.6	
Cartera Vencida	0.0	8.5	433.2	869.0	
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	-89.4	-610.9	-1,225.4	
Otros Activos	13.0	406.9	559.5	589.5	
Otros Cuentas por Cobrar ¹	12.5	387.1	513.8	540.0	
Otros Activos Misc.	0.5	19.8	45.7	49.5	
PASIVO	10.1	1,969.9	7,867.5	4,709.8	
Préstamos Bancarios y Otros Organismos	0.0	1,727.2	7,691.7	4,525.0	
Préstamos	0.0	1,727.2	7,691.7	4,525.0	
Otras Cuentas por Pagar	10.1	242.7	175.9	184.8	
Acreedores Diversos ²	10.1	242.7	175.9	184.8	
CAPITAL CONTABLE	8,304.7	8,501.6	8,484.2	15,244.7	
Capital Contribuido	8,249.1	8,249.1	8,249.1	14,949.1	
Capital Ganado	55.5	252.5	235.1	295.5	
Resultado de Ejercicio Anteriores	0.0	-5.6	194.4	233.7	
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	0.0	0.0	1.4	1.4	
Resultado del Ejercicio	55.5	258.1	39.3	60.4	
Deuda Neta	-6,284.4	1,229.4	7,256.6	4,025.3	

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T15 incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de enero de 2016.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización y Otras Cuentas por Cobrar.

2.- Acreedores Diversos: Honorarios por Asesoría y Administración y Saldos por Pagar a Partes Relacionadas.



Credit
Rating
Agency

Fideicomiso Hipotecario F/2061

Programa Dual de CEBURES
FHipo

Edo. de Resultados: FHipo (En Millones de Pesos) Escenario Base	Anual			
	2014	2015	2016P*	2017P
Ingresos por Intereses	40.8	953.0	1,901.4	2,523.1
Gastos por Intereses	0.0	12.0	301.0	276.4
Margen Financiero	40.8	941.0	1,600.4	2,246.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	83.2	520.7	614.5
Margen Ajustado por Riesgos Crediticios	40.8	857.8	1,079.7	1,632.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	0.0	115.7	71.8	68.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	40.8	973.5	1,151.5	1,700.5
Gastos de Administración y Promoción	9.8	215.4	365.5	491.7
Resultado de la Operación	31.0	758.1	786.0	1,208.7
Otros Productos ¹	24.5	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	55.5	758.1	786.0	1,208.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T15 incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de enero de 2016.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Valuación de Beneficios por Recibir de Operaciones Bursatilizadas.

Métricas Financieras	2014	2015	2016P*	2017P
Índice de Morosidad	0.0%	0.1%	2.7%	4.3%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.1%	2.7%	4.3%
Índice de Cobertura	N/A	10.5	1.4	1.4
MIN Ajustado	2.5%	9.9%	7.8%	8.0%
Índice de Eficiencia	15.0%	20.4%	21.9%	21.2%
Índice de Eficiencia Operativa	0.6%	2.5%	2.6%	2.4%
ROA Promedio	3.3%	8.5%	5.6%	6.0%
ROE Promedio	3.3%	9.0%	9.3%	8.7%
Índice de Capitalización	112.5%	88.9%	55.2%	80.8%
Índice de Razón de Apalancamiento	0.0	0.1	0.7	0.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	-0.3	7.8	2.1	4.8
Tasa Activa	10.1%	15.1%	13.9%	13.4%
Tasa Pasiva	0.0%	3.5%	5.5%	4.5%
Spread de Tasas	10.1%	11.6%	8.4%	8.9%
FLE	53.1	616.2	769.7	1,191.5



Credit
Rating
Agency

Fideicomiso Hipotecario F/2061

Programa Dual de CEBURES
FHipo

Edo. Flujo de Efectivo: FHipo (En Millones de Pesos)	Anual			
	2014	2015	2016P*	2017P
Escenario Base				
Resultado Neto	55.5	758.1	786.0	1,208.7
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	0.0	83.2	520.7	614.5
Flujo Generado por Resultados	55.5	841.3	1,306.7	1,823.2
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-7,385.7	-2,428.5	-6,307.8	-4,061.0
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-5,365.4	5,365.4	126.0	82.7
Decremento (Incremento) Cartera de Crédito neto	-2,017.4	-7,632.6	-6,413.9	-4,122.6
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-12.5	-374.5	-24.9	-26.2
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.5	-19.4	-3.5	-3.8
Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	10.1	232.6	8.5	9.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación	-7,330.2	-1,587.2	-5,001.1	-2,237.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	8,249.1	1,166.1	5,044.9	2,385.0
Financiamientos Bancarios	0.0	1,727.2	7,600.0	0.0
Amortizaciones Bancarios	0.0	0.0	-1,808.3	-3,166.7
Distribuciones	0.0	-552.7	-746.7	-1,148.3
Constitución de Reservas	0.0	-8.4	0.0	0.0
Aumento de Capital	8,249.1	0.0	0.0	6,700.0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	918.9	-421.1	43.8	147.3
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	0.0	918.9	150.9	194.7
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	918.9	497.8	194.7	342.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T15 incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de enero de 2016.

Flujo Libre de Efectivo	2014	2015	2016P*	2017P
Flujo Generado por Resultados	55.5	841.3	1,306.7	1,823.2
- Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	83.2	520.7	614.5
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-12.5	-374.5	-24.9	-26.2
+ Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	10.1	232.6	8.5	9.0
FLE	53.1	616.2	769.7	1,191.5

ANEXOS – Escenario Estrés

Balance General: FHipo (En Millones de Pesos)	Anual			
	2014	2015	2016P*	2017P
Escenario Estrés				
ACTIVO	8,314.7	10,471.5	13,030.2	14,606.5
Disponibilidades	918.9	497.8	95.1	123.0
Inversiones en Valores	5,365.4	0.0	208.3	136.7
Cartera de Crédito Neta	2,017.4	9,566.8	12,167.3	13,757.3
Cartera de Crédito Total	2,017.4	9,656.2	14,766.5	17,003.4
Cartera Vigente	2,017.4	9,647.7	12,909.9	14,684.8
Cartera de Créditos a la Vivienda	2,017.4	9,647.7	12,909.9	14,684.8
Cartera Vencida	0.0	8.5	1,856.6	2,318.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	-89.4	-2,599.2	-3,246.2
Otros Activos	13.0	406.9	559.5	589.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹	12.5	387.1	513.8	540.0
Otros Activos Misc.	0.5	19.8	45.7	49.5
PASIVO	10.1	1,969.9	6,088.4	7,601.5
Préstamos Bancarios y Otros Organismos	0.0	1,727.2	5,912.5	7,416.7
Préstamos	0.0	1,727.2	5,912.5	7,416.7
Otras Cuentas por Pagar	10.1	242.7	175.9	184.8
Acreedores Diversos ²	10.1	242.7	175.9	184.8
CAPITAL CONTABLE	8,304.7	8,501.6	6,941.8	7,005.0
Capital Contribuido	8,249.1	8,249.1	8,249.1	8,249.1
Capital Ganado	55.5	252.5	-1,307.3	-1,244.2
Resultado de Ejercicio Anteriores	0.0	-5.6	188.8	-1,308.8
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	0.0	0.0	1.4	1.4
Resultado del Ejercicio	55.5	258.1	-1,497.6	63.2
Deuda Neta	-6,284.4	1,229.4	5,609.1	7,157.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T15 incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de enero de 2016.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización y Otras Cuentas por Cobrar.

2.- Acreedores Diversos: Honorarios por Asesoría y Administración y Saldos por Pagar a Partes Relacionadas.



Credit
Rating
Agency

Fideicomiso Hipotecario F/2061

Programa Dual de CEBURES

FHipo

Edo. de Resultados: FHipo (En Millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual			
	2014	2015	2016P*	2017P
Ingresos por Intereses	40.8	953.0	1,684.2	2,304.8
Gastos por Intereses	0.0	12.0	278.7	407.2
Margen Financiero	40.8	941.0	1,405.5	1,897.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	83.2	2,490.8	646.9
Margen Ajustado por Riesgos Crediticios	40.8	857.8	-1,085.2	1,250.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	0.0	115.7	43.0	46.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	40.8	973.5	-1,042.2	1,297.0
Gastos de Administración y Promoción	9.8	215.4	455.4	492.4
Resultado de la Operación	31.0	758.1	-1,497.6	804.6
Otros Productos ¹	24.5	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	55.5	758.1	-1,497.6	804.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T15 incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de enero de 2016.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Valuación de Beneficios por Recibir de Operaciones Bursatilizadas.

Métricas Financieras	2014	2015	2016P*	2017P
Índice de Morosidad	0.0%	0.1%	12.6%	13.6%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.1%	12.6%	13.6%
Índice de Cobertura	N/A	10.5	1.4	1.4
MIN Ajustado	2.5%	9.9%	-8.4%	7.7%
Índice de Eficiencia	15.0%	20.4%	31.4%	25.3%
Índice de Eficiencia Operativa	0.6%	2.5%	3.5%	3.0%
ROA Promedio	3.3%	8.5%	-12.1%	5.8%
ROE Promedio	3.3%	9.0%	-19.1%	11.5%
Índice de Capitalización	112.5%	88.9%	57.1%	50.9%
Índice de Razón de Apalancamiento	0.0	0.1	0.6	1.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	-0.3	7.8	2.3	2.1
Tasa Activa	10.1%	15.1%	12.3%	12.2%
Tasa Pasiva	0.0%	3.5%	6.4%	6.2%
Spread de Tasas	10.1%	11.6%	5.9%	6.0%
FLE	53.1	616.2	-1,514.0	787.4



Credit
Rating
Agency

Fideicomiso Hipotecario F/2061

Programa Dual de CEBURES
FHipo

Edo. Flujo de Efectivo: FHipo (En Millones de Pesos)	Anual			
	2014	2015	2016P*	2017P
Escenario Estrés				
Resultado Neto	55.5	758.1	-1,497.6	804.6
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	0.0	83.2	2,490.8	646.9
Flujo Generado por Resultados	55.5	841.3	993.2	1,451.5
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-7,385.7	-2,428.5	-5,582.6	-2,186.3
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-5,365.4	5,365.4	148.9	71.6
Decremento (Incremento) Cartera de Crédito neto	-2,017.4	-7,632.6	-5,711.6	-2,236.9
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-12.5	-374.5	-24.9	-26.2
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.5	-19.4	-3.5	-3.8
Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	10.1	232.6	8.5	9.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación	-7,330.2	-1,587.2	-4,589.4	-734.8
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	8,249.1	1,166.1	4,162.5	762.7
Financiamientos Bancarios	0.0	1,727.2	5,600.0	4,450.0
Amortizaciones Bancarios	0.0	0.0	-1,437.5	-2,945.8
Distribuciones	0.0	-552.7	0.0	-741.4
Constitución de Reservas	0.0	-8.4	0.0	0.0
Aumento de Capital	8,249.1	0.0	0.0	0.0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	918.9	-421.1	-426.9	28.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	0.0	918.9	522.0	95.1
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	918.9	497.8	95.1	123.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T15 incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de enero de 2016.

Flujo Libre de Efectivo	2014	2015	2016P*	2017P
Flujo Generado por Resultado Neto	55.5	841.3	993.2	1,451.5
- Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	83.2	2,490.8	646.9
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-12.5	-374.5	-24.9	-26.2
+ Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos	10.1	232.6	8.5	9.0
FLE	53.1	616.2	-1,514.0	787.4



Fideicomiso Hipotecario F/2061

Programa Dual de CEBURES
FHipo

Glosario de IFNB's

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Índice de Capitalización. Capital Total / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Flujo Libre de Efectivo. Flujo Generado por Resultado Neto – Estimación Preventiva por Riesgos Crediticios + Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en Acreedores Diversos.



**Credit
Rating
Agency**

Fideicomiso Hipotecario F/2061

Programa Dual de CEBURES

FHipo

Contactos

Angel García
Asociado, HR Ratings
E-mail: angel.garcia@hrratings.com

Helene Campech
Subdirectora de Instituciones Financieras / ABS, HR Ratings
E-mail: helene.campech@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director de Instituciones Financieras / ABS, HR Ratings
E-mail: fernando.sandoval@hrratings.com

Pedro Latapi, CFA
Director General de Operaciones, HR Ratings
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

C+ (52-55) 1500 3130

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F, CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoras:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	3T14 – 4T15
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Tohmatsu Limited proporcionada por el Fideicomiso
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
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

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(82)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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, y (III) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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, a la 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 calificadoras www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.



Credit
Rating
Agency

Fideicomiso Hipotecario F/2061

Programa Dual de CEBURES

FHipo

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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

5. Copia del Contrato de Fideicomiso Irrevocable F/2061.

**CUARTO CONVENIO MODIFICATORIO
AL CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE F/2061**

celebrado entre

Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V.
como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y Asesor y Administrador,

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero,
como Fiduciario,

y

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
como Representante Común

celebrado el 29 de enero de 2016

CUARTO CONVENIO MODIFICATORIO de fecha 29 de enero de 2016 (el "Cuarto Convenio Modificatorio") al Contrato de Fideicomiso F/2061 (según dicho término se define más adelante), que celebran Concentradora Hipotecaria S.A.P.I. de C.V. en su carácter de Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y Asesor y Administrador, ("Concentradora Hipotecaria"); Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su carácter de Fiduciario ("Banco Invex"); y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, en su carácter de Representante Común ("Monex", y conjuntamente con Concentradora Hipotecaria e Invex, las "Partes"), de conformidad con los siguientes antecedentes y cláusulas. Los términos utilizados con mayúscula o mayúscula inicial distintos de nombres propios o vocablos de inicio de oración y que no hayan sido expresamente definidos en el mismo tendrán el significado que se les atribuye en el Contrato de Fideicomiso.

ANTECEDENTES

I. El 3 de julio de 2014, se celebró el contrato de fideicomiso irrevocable identificado con el número F/2061 por Concentradora Hipotecaria, como fideicomitente; y Banco Invex, como fiduciario (el "Contrato de Fideicomiso F/2061").

II. El 13 de agosto de 2014, Banco Invex, como fiduciario y en cumplimiento de los fines del Contrato de Fideicomiso F/2061, celebró el contrato de cesión onerosa de derechos de crédito con el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, en su carácter de cedente.

III. El 24 de octubre de 2014, las Partes celebraron un convenio modificatorio y de adhesión al Contrato de Fideicomiso F/2061 (el "Primer Convenio Modificatorio") en virtud del cual, se acordó (i) modificar íntegramente el Contrato de Fideicomiso F/2061 (incluyendo sus Anexos), y (ii) adherir a Monex, como parte del Contrato de Fideicomiso F/2061, según el mismo fue modificado en términos del Primer Convenio Modificatorio, en su calidad de Representante Común.

IV. El 26 de mayo de 2015, las Partes celebraron el segundo convenio modificatorio al Contrato de Fideicomiso F/2061 (el "Segundo Convenio Modificatorio") en virtud del cual, se acordó modificar el numeral (ix) del inciso (b) de la Cláusula IV, Sección 4.3 "Asamblea Ordinaria de Tenedores", el numeral (iii) del inciso (b) de la Cláusula V, Sección 5.4 "Facultades del Comité Técnico", los incisos (a) y (b) de la Cláusula X, Sección 10.1 "Lineamientos de Apalancamiento" y sustituir el Anexo " " "Miembros Iniciales del Comité Técnico" del Contrato de Fideicomiso F/2061, en los términos establecidos en dicho Segundo Convenio Modificatorio.

V. El 18 de septiembre de 2015, las Partes celebraron un convenio modificatorio al Contrato de Fideicomiso F/2061 (el "Tercer Convenio Modificatorio") en virtud del cual, se acordó modificar el inciso (c) la Sección 10.1 "Lineamientos de Apalancamiento" del Contrato de Fideicomiso F/2061, en los términos establecidos en dicho Tercer Convenio Modificatorio.

VI. El 16 de diciembre de 2015, los Tenedores celebraron una Asamblea Extraordinaria de Tenedores en la que, con el fin de dar cumplimiento a lo establecido en la Sección 17.2 del Contrato de Fideicomiso F/2061 aprobaron la celebración del presente Cuarto Convenio Modificatorio, precisamente en los términos aquí establecidos (la "Aprobación de Tenedores").

DECLARACIONES

I. Concentradora Hipotecaria declara, a través de sus representantes legales, que:

(a) Es una sociedad anónima promotora de inversión debidamente constituida y válidamente existente conforme a las leyes de México.

(b) La celebración de este Cuarto Convenio Modificatorio y el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo, se encuentran dentro de su objeto social, han sido debidamente autorizados a través de los actos corporativos necesarios y no contravienen o resultan en contravención de (1) cualquier disposición establecida en los estatutos sociales de Concentradora Hipotecaria o cualquier disposición contenida en su escritura constitutiva, (2) cualquier obligación, contrato, convenio, resolución, licencia, juicio, decisión u otra orden de la cual Concentradora Hipotecaria sea parte o por la cual dicho Concentradora Hipotecaria o cualquiera de sus bienes o derechos se encuentren sujetos, o (3) cualquier ley, reglamento, circular, orden, o decreto de cualquier naturaleza aplicable a Concentradora Hipotecaria o a cualquiera de sus bienes o derechos, y, resultan en la creación o constitución de cualquier gravamen sobre cualquier bien de su capital.

(c) Cuenta con la capacidad y facultades para celebrar y cumplir con los términos del presente Cuarto Convenio Modificatorio. El presente Cuarto Convenio Modificatorio constituye una obligación válida, legal y vinculante de Concentradora Hipotecaria exigible en su contra de conformidad con los términos del mismo, salvo por lo previsto en cualquier ley relativa a insolvencia, quiebra, concurso mercantil u otras leyes que afecten los derechos de acreedores en forma general.

(d) No existen acciones, demandas, denuncias, emplazamientos o procedimientos judiciales o extrajudiciales pendientes, en México o en el extranjero, y no tiene conocimiento de ninguno que pudiera existir o instituirse en el futuro, que afecten o

pudieran afectar la legalidad, validez o exigibilidad de este Cuarto Convenio Modificatorio.

(e) La celebración del presente Cuarto Convenio Modificatorio, así como el cumplimiento de sus obligaciones conforme al presente, no resultarán en que Concentradora Hipotecaria (i) se vuelva insolvente o sujeto a un procedimiento de quiebra alguno o de concurso mercantil en cualquiera de sus etapas, (ii) entre en un procedimiento de disolución, liquidación o en cualquier otro procedimiento de naturaleza similar, o (iii) esté en incumplimiento de cualesquiera de sus obligaciones.

(f) Sus representantes legales cuentan con las facultades suficientes para celebrar el presente Cuarto Convenio Modificatorio en su nombre y representación, las cuales, a la fecha del presente Cuarto Convenio Modificatorio, no les han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.

(g) Celebra el presente Cuarto Convenio Modificatorio, a fin de adecuarlo y hacerlo consistente con las modificaciones a las Disposiciones de Carácter Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores (CUE), publicadas el pasado 20 de octubre de 2015, específicamente, respecto de las modificaciones aplicables a los certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios y en términos de la autorización de la Asamblea Extraordinaria de Tenedores de fecha 16 de diciembre de 2015.

II. El Fiduciario declara, a través de sus delegados fiduciarios, que:

(a) Es una sociedad anónima, debidamente constituida y válidamente existente conforme a las leyes de México y está debidamente autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como una institución de banca múltiple y prestar servicios fiduciarios.

(b) La celebración de este Cuarto Convenio Modificatorio y el cumplimiento de sus obligaciones conforme al presente, se encuentran dentro de su objeto social, han sido debidamente autorizados a través de los actos corporativos necesarios y no contravienen o resultan en contravención de (i) cualquier disposición establecida en los estatutos sociales del Fiduciario o cualquier disposición contenida en su escritura constitutiva, (ii) cualquier obligación, contrato, resolución, licencia, juicio, decisión u otra orden de la cual el Fiduciario sea parte o por la cual dicho Fiduciario o cualquiera de sus activos o capital se encuentren sujetos, o (iii) cualquier ley, reglamento, circular, orden, o decreto de cualquier naturaleza.

(c) Cuenta con la capacidad y facultades para celebrar y cumplir con los términos del presente Cuarto Convenio Modificatorio. El presente Cuarto Convenio Modificatorio constituye una obligación válida, legal y vinculante del Fiduciario, exigible en su contra de conformidad con los términos del mismo, salvo por lo previsto

en cualquier ley relativa a insolvencia, quiebra, concurso mercantil u otras leyes que afecten los derechos de acreedores en forma general.

(d) Ha obtenido todas las autorizaciones, aprobaciones y consentimientos (los cuales permanecen vigentes), ya sea gubernamentales o de cualquier otra naturaleza, que se requieran conforme a la legislación aplicable para la celebración del presente Cuarto Convenio Modificatorio y para que cumpla con sus obligaciones conforme al mismo.

(e) No existen acciones, demandas, denuncias, emplazamientos o procedimientos judiciales o extrajudiciales y no tiene conocimiento de ninguno que pudiera existir o instituirse en el futuro, que afecten o pudieran afectar la legalidad, validez o exigibilidad de este Cuarto Convenio Modificatorio.

(f) Sus delegados fiduciarios cuentan con las facultades suficientes para celebrar el presente Cuarto Convenio Modificatorio en su nombre y representación, las cuales, a la fecha del presente, no les han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.

(g) Celebra el presente Cuarto Convenio Modificatorio, a fin de adecuarlo y hacerlo consistente con las modificaciones a las Disposiciones de Carácter Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores (CUE), publicadas el pasado 20 de octubre de 2015, específicamente, respecto de las modificaciones aplicables a los certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios.

III. El Representante Común en este acto declara, a través de su apoderado, que:

(a) Es una sociedad anónima de capital variable, debidamente constituida y válidamente existente conforme a las leyes de México y está debidamente autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como una casa de bolsa.

(b) La celebración de este Cuarto Convenio Modificatorio y el cumplimiento de sus obligaciones conforme al presente, se encuentran dentro de su objeto social, han sido debidamente autorizados a través de los actos corporativos necesarios y no contravienen o resultan en contravención de (i) cualquier disposición establecida en sus estatutos sociales o cualquier disposición contenida en su escritura constitutiva, (ii) cualquier obligación, contrato, resolución, licencia, juicio, decisión u otra orden de la cual sea parte o por la cual cualquiera de sus activos o capital se encuentren sujetos, o (iii) cualquier ley, reglamento, circular, orden, o decreto de cualquier naturaleza.

(c) Cuenta con la capacidad y facultades para celebrar y cumplir con los términos del presente Cuarto Convenio Modificatorio. El presente Cuarto Convenio Modificatorio constituye una obligación válida, legal y vinculante para el Representante Común, exigible en su contra de conformidad con los términos del

mismo, salvo por lo previsto en cualquier ley relativa a insolvencia, quiebra, concurso mercantil u otras leyes que afecten los derechos de acreedores en forma general.

(d) Ha obtenido todas las autorizaciones, aprobaciones y consentimientos (los cuales permanecen vigentes), ya sea gubernamentales o de cualquier otra naturaleza, que se requieran conforme a la legislación aplicable para la celebración del presente convenio y para que cumpla con sus obligaciones conforme al mismo, incluyendo sin limitar la Aprobación de los Tenedores para comparecer al presente Cuarto Convenio Modificatorio.

(e) No existen acciones, demandas, denuncias, emplazamientos o procedimientos judiciales o extrajudiciales pendientes en México y en el extranjero, y no tiene conocimiento de ninguno que pudiera existir o instituirse en el futuro, que afecten o pudieran afectar la legalidad, validez o exigibilidad de este Cuarto Convenio Modificatorio.

(f) Su apoderado cuenta con las facultades suficientes para celebrar el presente Cuarto Convenio Modificatorio en su nombre y representación, las cuales, a la fecha del presente, no le han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.

EN VIRTUD DE LO ANTERIOR, con base en los antecedentes y declaraciones anteriores, las Partes otorgan las siguientes:

CLÁUSULAS

PRIMERA. Modificaciones.

(a) Con efectos a partir de la fecha del presente Cuarto Convenio Modificatorio las Partes convienen en modificar el inciso (b) sub-inciso (vii) y el inciso (c) de la Sección 4.3 "Asamblea Ordinaria de Tenedores" del Contrato de Fideicomiso F/2061 para quedar redactada en los términos que se establecen a continuación:

"Sección 4.3 Asamblea Ordinaria de Tenedores. (a) [...]

(b) [...]

(i) [...]

(ii) [...]

(iii) [...]

(iv) [...]

(v) [...]

(vi) [...]

(vii) *Establecer, en su caso, las remuneraciones (así como las modificaciones e incrementos a éstas) que recibirán los miembros del Comité Técnico y los términos y condiciones en que éstas deberán ser pagadas, así como las indemnizaciones pagaderas o los seguros que deban contratarse, por cuenta de los miembros del Comité Técnico.*

(viii) [...]

(ix) [...]

(x) [...]

(c) *Al menos una vez al año dentro de los 4 meses siguientes al final de cada ejercicio fiscal se celebrará una Asamblea Ordinaria de Tenedores para discutir los puntos establecidos en las Secciones 4.3(b)(i) y 4.3(b)(ii). En las Asambleas Ordinarias de Tenedores que se reúnan para discutir cualquier incremento en las remuneraciones que recibirán los miembros del Comité Técnico o el punto establecido en la Sección 4.3(b)(viii), deberán abstenerse de votar los Tenedores que se ubiquen en el supuesto de la Sección 4.3(b)(viii) o el Asesor y Administrador, en tanto sea tenedor de CBFIs, sin que ello afecte el quórum requerido.*

(b) Con efectos a partir de la fecha del presente Cuarto Convenio Modificatorio las Partes convienen en modificar el inciso (b), sub-incisos (ii) y (iv); así como adicionar un inciso (c) ambos de la Sección 4.4 "Facultades de la Asamblea Extraordinaria de Tenedores" del Contrato de Fideicomiso F/2061 para quedar redactada en los términos que se establecen a continuación:

"Sección 4.4 Facultades de la Asamblea Extraordinaria de Tenedores. (a) [...]

(b) [...]

(i) [...]

(ii) *Aprobar cualquier modificación a este Contrato de Fideicomiso (incluyendo, sin limitación, cualquier modificación a los Fines del Fideicomiso), al Contrato de Asesoría y Administración o al título o títulos que amparen a los CBFIs, incluyendo aquellas modificaciones relativas a los esquemas de compensación y comisiones por administración o cualquier otro concepto a favor del Asesor y Administrador o de CH en su calidad de Fideicomisario en Segundo Lugar (incluyendo sin limitación, cualquier incremento a dichos esquemas de compensación, comisiones por administración o cualesquier otros conceptos a favor del Asesor y Administrador o de CH), así como la terminación del Contrato de Asesoría y*

Administración, e instruir al Fiduciario la forma en la que se ejercerán los derechos derivados de dicha terminación.

(iii) [...]

(iv) *Aprobar la terminación y liquidación anticipada del Fideicomiso.*

(v) [...]

(c) *En las Asambleas Extraordinarias de Tenedores que se reúnan para discutir cualquier incremento en los esquemas de compensación y comisiones por administración o cualquier otro concepto a favor del Asesor y Administrador de CH en su calidad de Fideicomisario en Segundo Lugar, deberán abstenerse de votar los Tenedores que se ubiquen en el supuesto de la Sección 4.3(b)(viii) o el Asesor y Administrador, en tanto sea tenedor de CBFIs, sin que ello afecte el quórum requerido para la instalación de la asamblea de que se trate.*

(c) Con efectos a partir de la fecha del presente Cuarto Convenio Modificatorio las Partes convienen en modificar la Sección 5.8 "Comité de Nominaciones" del Contrato de Fideicomiso F/2061 para quedar redactada en los términos que se establecen a continuación:

"Sección 5.8 Comité de Nominaciones. El Comité Técnico deberá nombrar a un número impar superior a 1 de miembros del Comité Técnico para formar un comité que será responsable de los asuntos establecidos en la presente Sección 5.8 (el "Comité de Nominaciones"); en el entendido que la mayoría de los miembros del Comité de Nominaciones deberán ser Miembros Independientes, y dicho Comité de Nominaciones deberá ser presidido por un Miembro Independiente. Las resoluciones del Comité de Nominaciones deberán ser adoptadas por la mayoría de sus miembros. Los demás requisitos de las sesiones y reglas procedimentales del Comité de Nominaciones serán determinados por el Comité Técnico. El Comité de Nominaciones tendrá las siguientes funciones:

(i) [...]

(ii) [...]

(iii) [...]

(iv) [...]

(d) Con efectos a partir de la fecha del presente Cuarto Convenio Modificatorio las Partes convienen en modificar la Sección 7.1 "Contrato de Asesoría y Administración"

del Contrato de Fideicomiso F/2061 para quedar redactada en los términos que se establecen a continuación:

“Sección 7.1 Contrato de Asesoría y Administración. El Fiduciario en este acto nombra a Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. como Asesor y Administrador del Fideicomiso, con las responsabilidades y obligaciones que le sean delegadas por el Comité Técnico o que se entiendan delegadas en términos del presente Contrato de Fideicomiso, y las que se contemplan en el Contrato de Asesoría y Administración que de manera simultánea con la celebración de este Contrato de Fideicomiso se firma en términos del documento que se anexa el presente como Anexo “C” (el “Contrato de Asesoría y Administración”). El Asesor y Administrador deberá desempeñar sus funciones de forma diligente, actuando de buena fe y en el mejor interés del Fideicomiso y los Tenedores.

(e) Con efectos a partir de la fecha del presente Cuarto Convenio Modificatorio las Partes convienen en modificar el inciso (c), (d) y adicionar un inciso (e) a la Sección 10.1 “Lineamientos de Apalancamiento” del Contrato de Fideicomiso F/2061 para quedar redactada en los términos que se establecen a continuación:

“Sección 10.1 Lineamientos de Apalancamiento.(a) [...]

(b) [...]

(c) Los Lineamientos de Apalancamiento establecerán que el monto de los activos totales del Fideicomiso, no podrá ser mayor a 5 veces el valor contable de los CBFIs en circulación (excluyendo, para evitar dudas, cualesquier CBFIs conservados en tesorería), salvo que (i) se obtenga la aprobación previa y expresa de la Asamblea de Tenedores, y (ii) no se viole ninguna ley o reglamentación administrativa que resulte aplicable. En todo caso, el nivel de apalancamiento deberá ser calculado de conformidad con lo previsto en la Circular Única de Emisoras. En caso que en cualquier momento el monto de los activos totales del Fideicomiso llegase a ser mayor a 5 veces el valor contable de los CBFIs en circulación, el Fiduciario no podrá incurrir en Endeudamientos adicionales hasta en tanto se pueda cumplir, después de dar efectos a dichos Endeudamientos adicionales, con el límite antes señalado o bien, (i) se obtenga la aprobación previa y expresa de la Asamblea de Tenedores, y (ii) no se viole ninguna ley o reglamentación administrativa que resulte aplicable. Las limitaciones previstas en esta Sección 10.1(c) no resultarán aplicables a operaciones de refinanciamientos que celebre el Fiduciario con el objeto de extender el vencimiento del Endeudamiento contratado, siempre que el Comité Técnico lo autorice y documente la evidencia de tal situación, y el resultado de dicho refinanciamiento no implique un aumento en el nivel de endeudamiento registrado antes de la

citada operación de refinanciamiento. En caso que se exceda el límite de 5 veces el valor contable de los CBFIs emitidos en violación a lo aquí previsto, el Asesor y Administrador deberá presentar a la Asamblea de Tenedores un informe de tal situación, así como un plan correctivo en el que se establezca la forma, términos y, en su caso, plazo para cumplir con el límite. Previo a su presentación a la Asamblea de Tenedores, el plan deberá ser aprobado por la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico en un plazo no mayor a 20 Días Hábiles contados desde la fecha en que se dé a conocer el exceso a dicho límite. En cualquier caso, el plan correctivo deberá contemplar lo señalado en esta Sección 10.1(c).

(d) Los Lineamientos de Apalancamiento establecerán la obligación para el Fideicomiso de cumplir con un índice de cobertura de servicio de la deuda, determinado al momento en que se incurra en cualquier nuevo Endeudamiento con cargo al Patrimonio del Fideicomiso. Dicho índice deberá calcularse de conformidad con lo previsto en la Circular Única de Emisoras, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, en el entendido que dicho índice no podrá ser menor a 1.0. En caso que al momento en que se incurra en cualquier nuevo Endeudamiento con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, el índice de cobertura de servicio de la deuda llegase a ser menor a 1.0, el Fiduciario no podrá incurrir en Endeudamientos adicionales hasta en tanto se pueda cumplir, después de dar efectos a dichos Endeudamientos adicionales, con el índice antes señalado o bien, (i) se obtenga la aprobación previa y expresa de la Asamblea de Tenedores, y (ii) no se viole ninguna ley o reglamentación administrativa que resulte aplicable. Las limitaciones previstas en esta Sección 10.1(d) no resultarán aplicables a operaciones de refinanciamientos que celebre el Fiduciario con el objeto de extender el vencimiento del Endeudamiento contratado, siempre que el Comité Técnico lo autorice y documente la evidencia de tal situación, y el resultado de dicho refinanciamiento no implique una disminución en el índice de cobertura de servicio de la deuda registrado antes de la citada operación de refinanciamiento.

(e) En términos de la Circular Única de Emisoras, el Fiduciario no podrá destinar más del 20% del Patrimonio del Fideicomiso a la adquisición de valores de deuda inscritos en el RNV; en el entendido que el Fiduciario si podrá invertir en valores de corto plazo inscritos en el RNV siempre que se trate de Inversiones Temporales; en el entendido, además, que si se excede el límite aquí previsto, el Asesor y Administrador deberá presentar a la Asamblea de Tenedores un informe de tal situación, así como un plan correctivo en el que se establezca la forma, términos y, en su caso, plazo para cumplir con el límite. Previo a su presentación a la Asamblea de Tenedores, el plan deberá ser aprobado

por la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico en un plazo no mayor a 20 Días Hábilés contados desde la fecha en que se dé a conocer el exceso a dicho límite.”

(f) Con efectos a partir de la fecha del presente Cuarto Convenio Modificatorio las Partes convienen en adicionar el inciso (f) de la Sección 14.1 “Reportes de Estados Financieros e Informes” del Contrato de Fideicomiso F/2061 para quedar redactada en los términos que se establecen a continuación:

“Sección 14.1 Reportes de Estados Financieros e Informes. (a) [...]

(b) [...]

(c) [...]

(d) [...]

(e) [...]

(f) Adicionalmente, el Asesor y Administrador se obliga a entregar al Comité Técnico, al Representante Común y a cualesquier Tenedores que lo soliciten por escrito (habiendo previamente comprobado su calidad de Tenedores mediante la entrega de las constancias que Indeval expida para dichos efectos), un informe trimestral en el que se describa el desempeño de sus funciones durante dicho trimestre. El Asesor y Administrador también se obliga a entregar al Comité Técnico, al Representante Común y a cualquiera de dichos Tenedores, cualquier otra información o documentos solicitados en relación con el desempeño de sus funciones conforme al presente Contrato o el Contrato de Asesoría y Administración.

(g) Con efectos a partir de la fecha del presente Cuarto Convenio Modificatorio las Partes convienen en modificar el anexo Miembros del Comité Técnico, para quedar redactado en los términos que se adjuntan al presente Cuarto Convenio Modificatorio como Anexo 1.

(h) Derivado de lo anterior, con efectos a partir de la fecha del presente Cuarto Convenio Modificatorio, el clausulado del Contrato de Fideicomiso F/2061 quedará redactado en los términos que se establecen en el documento que se adjunta al presente Cuarto Convenio Modificatorio como Anexo “A”.

SEGUNDA. Ratificación de Términos y No Novación. Las Partes acuerdan que, salvo las modificaciones contenidas en el presente Cuarto Convenio Modificatorio, no se

modifica el contenido o alcance de ninguna otra de las cláusulas o anexos del Contrato de Fideicomiso F/2061 (según el mismo ha sido modificado por el Primer Convenio Modificatorio, el Segundo Convenio Modificatorio, y el Tercer Convenio Modificatorio), y reconocen que el presente Cuarto Convenio Modificatorio no constituye una novación al mismo o una renuncia, aceptación o dispensa alguna por parte del Fiduciario al ejercicio de sus derechos conforme al Contrato de Fideicomiso F/2061.

TERCERA. Anexos y Encabezados. Todos los documentos que se adjuntan al presente Cuarto Convenio Modificatorio o respecto a los cuales se haga referencia en el presente Cuarto Convenio Modificatorio, forman parte integrante de este Cuarto Convenio Modificatorio como si a la letra se insertasen. Los títulos y encabezados utilizados al inicio de las cláusulas de este Cuarto Convenio Modificatorio, se utilizan únicamente con el objeto de facilitar su consulta, y no afectan en forma alguna su interpretación.

CUARTA. Notificaciones. Todas las notificaciones, solicitudes, requisitos, consentimientos, dispensas u otras modificaciones a, o de las Partes, deberán constar por escrito y se considerarán realizadas o entregadas:

- (i) al ser entregadas, si fueron entregadas personalmente o enviadas por correo especializado;
- (ii) en caso de una comunicación vía facsímile o PDF que se envíe vía electrónica, cuando la recepción se confirme por parte del destinatario vía telefónica, por correo electrónico vía facsímile; y
- (iii) en caso de correo electrónico, cuando la recepción se confirme por parte del destinatario vía telefónica o por correo electrónico.

Todas las notificaciones y avisos se presentarán en los domicilios y números de facsímile previstos en la Cláusula 17.3 del Contrato de Fideicomiso F/2061, y surtirán efectos al ser recibidos o bien al momento de ser rechazada la entrega según se indique en el acuse de recibo o en el recibo de la mensajería especializada.

QUINTA. Modificaciones. El Contrato de Fideicomiso F/2061 (según el mismo se modifica conforme al presente convenio) únicamente podrán ser modificado mediante un convenio por escrito firmado por el Asesor y Administrador, el Fiduciario y el Representante Común con el consentimiento de la Asamblea de Tenedores.

SEXTA. Jurisdicción. Para todo lo relacionado a la interpretación y cumplimiento de este Cuarto Convenio Modificatorio, en este acto las partes se someten, a la jurisdicción de los tribunales federales competentes que se localicen en la Ciudad de México Distrito Federal, renunciando al fuero que de cualquier otra jurisdicción que

les pudiere corresponder en virtud de sus domicilios actuales o futuros o por cualquier otro motivo.


[El resto de la página se deja en blanco intencionalmente. Siguen hojas de firma]

EN TESTIMONIO DE LO ANTERIOR, las partes celebran y firman el presente Cuarto Convenio Modificador a través de sus respectivos representantes legales debidamente autorizados, en la fecha señalada en el proemio.

El Fideicomitente:

Concentradora Hipotecaria S.A.P.I. de C.V.

Por: 
Nombre: Daniel Michael Braatz Zamudio
Cargo: Apoderado

Por: 
Nombre: Ignacio Gutiérrez Sainz
Cargo: Apoderado

LA PRESENTE HOJA DE FIRMAS CORRESPONDE AL CUARTO CONVENIO MODIFICATORIO AL CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE F/2061 CELEBRADO ENTRE CONCENTRADORA HIPOTECARIA S.A.P.I. DE C.V., BANCO INVEX, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO, COMO FIDUCIARIO DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE F/2061 Y MONEX CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V., MONEX GRUPO FINANCIERO EN SU CALIDAD DE REPRESENTANTE COMÚN DE LOS TENEDORES.



El Fiduciario:

Banco Invex, S.A., Institución de Banca
Múltiple, Invex Grupo Financiero,
Fiduciario,

Por:  _____

Nombre: Edgar Figueroa Pantoja

Cargo: Delegado Fiduciario

Por:  _____

Nombre: Pedro Izquierdo Rueda

Cargo: Delegado Fiduciario

LA PRESENTE HOJA DE FIRMAS CORRESPONDE AL CUARTO CONVENIO MODIFICATORIO AL CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE F/2061 CELEBRADO ENTRE CONCENTRADORA HIPOTECARIA S.A.P.I. DE C.V., BANCO INVEX, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO, COMO FIDUCIARIO DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE F/2061 Y MONEX CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V., MONEX GRUPO FINANCIERO EN SU CALIDAD DE REPRESENTANTE COMÚN DE LOS TENEDORES.

El Representante Común:

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex
Grupo Financiero




Por:

Nombre: Héctor Eduardo Vázquez Abén

Cargo: Apoderado

LA PRESENTE HOJA DE FIRMAS CORRESPONDE AL CUARTO CONVENIO MODIFICATORIO AL CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE F/2061 CELEBRADO ENTRE CONCENTRADORA HIPOTECARIA S.A.P.I. DE C.V., BANCO INVEX, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO, COMO FIDUCIARIO DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE F/2061 MONEX CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V., MONEX GRUPO FINANCIERO EN SU CALIDAD DE REPRESENTANTE COMÚN DE LOS TENEDORES.



Anexo 1
Cuarto Convenio Modificatorio al Contrato de Fideicomiso
Miembros del Comité Técnico

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Suplente</u>
Alfredo Vara Alonso	Miembro Interno	José de Jesús Gómez Dorantes
Daniel Michael Braatz Zamudio	Miembro Interno	Ignacio Gutiérrez Sainz
José de Jesús Gómez Dorantes	Miembro Interno	Rene Pineda Roa
Sebastián Fernández Cortina	Miembro Independiente	Tulio Vázquez López
Margarita de la Cabada Betancourt	Miembro Independiente	Miguel Cué González
Daniel Reséndiz Carrillo	Miembro Independiente	Julio César Méndez Rubio
José Vicente Corta Fernández	Miembro Independiente	José Ignacio Segura Alonso
James Edward Walker	Miembro Independiente	Sin Suplente
Diego A. Dayenoff	Miembro Independiente	Sin Suplente
Keri Findley	Miembro Independiente	Sin suplente

CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE F/2061 de fecha 3 de julio de 2014, modificado y reexpresado el 24 de octubre de 2014 y modificado el 26 de mayo de 2015, el 18 de septiembre de 2015 y el 29 de enero de 2016, celebrado entre Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y Asesor y Administrador, Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, como Fiduciario, y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como Representante Común de los Tenedores, de conformidad con las siguientes declaraciones y cláusulas. Los términos con mayúscula inicial utilizados en el presente Contrato de Fideicomiso tendrán el significado que se les atribuye a los mismos en el Apéndice "A".

Declaraciones

- I. El Fideicomitente declara, a través de sus representantes legales, que:
- (a) Es una sociedad anónima promotora de inversión debidamente constituida y válidamente existente conforme a las leyes de México.
 - (b) Es su intención, como Fideicomitente constituir el presente Fideicomiso para llevar a cabo los Fines del Fideicomiso de conformidad con los términos del presente Contrato de Fideicomiso.
 - (c) La celebración de este Contrato de Fideicomiso y el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo, se encuentran dentro de su objeto social, han sido debidamente autorizados a través de los actos corporativos necesarios y no (i) contravienen o resultan en contravención de (1) cualquier disposición establecida en los estatutos sociales del Fideicomitente o cualquier disposición contenida en su escritura constitutiva, (2) cualquier obligación, contrato, convenio, resolución, licencia, juicio, decisión u otra orden de la cual el Fideicomitente sea parte o por la cual dicho Fideicomitente o cualquiera de sus bienes o derechos se encuentren sujetos, o (3) cualquier ley, reglamento, circular, orden, o decreto de cualquier naturaleza aplicable al Fideicomitente o a cualquiera de sus bienes o derechos, y (ii) resultan en la creación o constitución de cualquier gravamen sobre cualesquier bien de su propiedad.
 - (d) Cuenta con la capacidad y facultades para celebrar y cumplir con los términos del presente Contrato de Fideicomiso, y el presente Contrato de Fideicomiso constituye una obligación válida, legal y vinculante del Fideicomitente, exigible en su contra de conformidad con los términos del mismo, excepto por las limitantes previstas en cualquier ley relativa a procedimientos de insolvencia,

quiebra, concurso mercantil u otras leyes que afecten los derechos de acreedores en forma general.

- (e) Ha obtenido todas las autorizaciones, aprobaciones y consentimientos (los cuales permanecen vigentes), ya sea gubernamentales o de cualquier otra naturaleza, que se requieran conforme a la legislación aplicable para celebrar el presente Contrato de Fideicomiso y para cumplir con sus obligaciones bajo el mismo, y ha acordado actuar como fideicomitente y asesor y administrador conforme a los términos del presente Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Asesoría y Administración.
- (f) No existen acciones, demandas, denuncias, emplazamientos o procedimientos judiciales o extrajudiciales pendientes, en México o en el extranjero, y no tiene conocimiento de ninguno que pudiera existir o instituirse en el futuro, que afecten o pudieran afectar la legalidad, validez o exigibilidad de este Contrato de Fideicomiso o que de cualquier forma tengan o pudieren tener efectos adversos respecto de los bienes y derechos que transfiere al Fiduciario en su carácter de Fideicomitente.
- (g) La celebración del presente Contrato de Fideicomiso, así como el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo, no resultarán en que el Fideicomitente (i) se vuelva insolvente o se sujete a un procedimiento de quiebra alguno o de concurso mercantil en cualquiera de sus etapas, (ii) entre en un procedimiento de disolución, liquidación o en cualquier otro procedimiento de naturaleza similar, o (iii) esté en incumplimiento de cualesquiera de sus obligaciones.
- (h) Su representante legal cuenta con las facultades suficientes para celebrar el presente Contrato de Fideicomiso en su nombre y representación, las cuales, a la fecha del presente Contrato de Fideicomiso, no le han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.
- (i) Es el único y legítimo propietario de los bienes y derechos que transfiere al Fideicomiso en su calidad de Fideicomitente, los cuales se encuentran libres de cualquier gravamen, y dichos bienes y derechos han sido obtenidos como resultado de sus negocios legales o de otra forma provienen de fuentes lícitas.
- (j) Reconoce que el Fiduciario únicamente estará requerido a conocer los términos del presente Contrato de Fideicomiso y otros contratos, convenios, instrumentos o documentos que el Fiduciario efectivamente celebre o suscriba o que el Fiduciario expresamente reconozca que son de su conocimiento y que el Fiduciario no asumirá obligación alguna o será de otra forma responsable conforme a dicho contrato, convenio, instrumento o documento que no sea celebrado o expresamente reconocido por el Fiduciario.

- (k) El Fiduciario, en este acto le ha explicado en forma inequívoca el valor y consecuencias legales del precepto legal contenido en la fracción XIX del artículo 106 de la LIC y de lo dispuesto por el numeral 6 de la Circular 1/2005, emitida por el Banco de México, así como el alcance y contenido del presente Contrato de Fideicomiso.
 - (l) El Fiduciario no será responsable en caso de que cualquier bien inmueble que se aporte al Patrimonio del Fideicomiso incumpla con las leyes, reglamentos y normas oficiales mexicanas aplicables.
 - (m) El Representante Común pone a disposición, antes de la celebración del presente Contrato de Fideicomiso e inclusive previo a la entrega de sus datos, el aviso de privacidad que se contienen en la página de internet www.monex.com.mx/aviso_privacidad.php
- II. El Fiduciario declara, a través de su delegado fiduciario, que:
- (a) Es una sociedad anónima, debidamente constituida y existente conforme a las leyes de México y está debidamente autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como una institución de banca múltiple y prestar servicios fiduciarios.
 - (b) Es su intención celebrar el presente Contrato de Fideicomiso y aceptar su nombramiento como Fiduciario conforme al presente Contrato de Fideicomiso, con el fin de llevar a cabo los actos que sean necesarios para la consecución de los Fines del Fideicomiso y para cumplir con sus obligaciones conforme al mismo, así como para celebrar cualesquiera operaciones del Fideicomiso en su carácter de Fiduciario.
 - (c) La celebración de este Contrato de Fideicomiso y el cumplimiento de sus obligaciones conforme al presente, se encuentran dentro de su objeto social, han sido debidamente autorizados a través de los actos corporativos necesarios y no contravienen o resultan en contravención de (i) cualquier disposición establecida en los estatutos sociales del Fiduciario o cualquier disposición contenida en su escritura constitutiva, (ii) cualquier obligación, contrato, resolución, licencia, juicio, decisión u otra orden de la cual el Fiduciario sea parte o por la cual dicho Fiduciario o cualquiera de sus activos o capital se encuentren sujetos, o (iii) cualquier ley, reglamento, circular, orden, o decreto de cualquier naturaleza.
 - (d) Cuenta con la capacidad y facultades para celebrar y cumplir con los términos del presente Contrato de Fideicomiso. El presente Contrato de Fideicomiso constituye una obligación válida, legal y vinculante del Fiduciario, exigible en su contra de conformidad con los términos del mismo, excepto por las limitantes previstas en cualquier ley relativa a procedimientos de insolvencia,

quiebra, concurso mercantil u otras leyes que afecten los derechos de acreedores en forma general.

- (e) Ha obtenido todas las autorizaciones, aprobaciones y consentimientos (los cuales permanecen vigentes), ya sea gubernamentales o de cualquier otra naturaleza, que se requieran conforme a la legislación aplicable para la celebración del presente Contrato de Fideicomiso y para cumplir con sus obligaciones conforme al mismo y ha acordado actuar como fiduciario del Fideicomiso conforme a los términos del presente Contrato de Fideicomiso de Fideicomiso.
- (f) No existen acciones, demandas, denuncias, emplazamientos o procedimientos judiciales o extrajudiciales pendientes, en México o en el extranjero, y no tiene conocimiento de ninguno que pudiera existir o instituirse en el futuro, que afecten o pudieran afectar la legalidad, validez o exigibilidad de este Contrato de Fideicomiso.
- (g) Sus delegados fiduciarios cuentan con las facultades suficientes para celebrar el presente Contrato de Fideicomiso en su nombre y representación, las cuales, a la fecha del presente Contrato de Fideicomiso, no les han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.
- (h) El Representante Común pone a disposición, antes de la celebración del presente Contrato de Fideicomiso e inclusive previo a la entrega de sus datos, el aviso de privacidad que se contienen en la página de internet www.monex.com.mx/aviso_privacidad.php

III. El Representante Común declara, a través de su representante legal, que:

- (a) Es una sociedad anónima, debidamente constituida y válidamente existente conforme a las leyes de México y está debidamente autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como casa de bolsa.
- (b) Es su intención celebrar el presente Contrato de Fideicomiso y aceptar su nombramiento como Representante Común de conformidad con el presente Contrato de Fideicomiso.
- (c) La celebración de este Contrato de Fideicomiso y el cumplimiento de sus obligaciones conforme al presente, se encuentran dentro de su objeto social, han sido debidamente autorizados a través de los actos corporativos necesarios y no contravienen o resultan en contravención de (i) cualquier disposición establecida en los estatutos sociales del Representante Común o cualquier disposición contenida en su escritura constitutiva, (ii) cualquier obligación, contrato, resolución, licencia, juicio, decisión u otra orden de la cual el Representante Común sea parte o por la cual dicho Representante Común o

cualquiera de sus activos o capital se encuentren sujetos, o (iii) cualquier ley, reglamento, circular, orden, o decreto de cualquier naturaleza.

- (d) Cuenta con la capacidad y facultades para celebrar y cumplir con los términos del presente Contrato de Fideicomiso y el presente Contrato de Fideicomiso constituye una obligación válida, legal y vinculante para el Representante Común, exigible en su contra de conformidad con los términos del mismo, excepto por las limitantes previstas en cualquier ley relativa a procedimientos de insolvencia, quiebra, concurso mercantil u otras leyes que afecten los derechos de acreedores en forma general.
- (e) Ha obtenido todas las autorizaciones, aprobaciones y consentimientos (los cuales permanecen vigentes), ya sea gubernamentales o de cualquier otra naturaleza, que se requieran conforme a la legislación aplicable para la celebración del presente Contrato de Fideicomiso y para cumplir con sus obligaciones conforme al mismo y ha acordado actuar como representante común de los Tenedores de conformidad con los términos del presente Contrato de Fideicomiso.
- (f) No existen acciones, demandas, denuncias, emplazamientos o procedimientos judiciales o extrajudiciales pendientes, en México o en el extranjero, y no tiene conocimiento de ninguno que pudiera existir o instituirse en el futuro, que afecten o pudieran afectar la legalidad, validez o exigibilidad de este Contrato de Fideicomiso.
- (g) Su representante legal cuenta con las facultades suficientes para celebrar el presente Contrato de Fideicomiso en su nombre y representación, las cuales, a la fecha del presente Contrato de Fideicomiso, no les han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.

EN VIRTUD DE LO ANTERIOR, tomando en cuenta las Declaraciones contenidas en este Contrato de Fideicomiso, las partes acuerdan las siguientes:

Cláusulas

Cláusula I Términos Definidos

Sección 1.1 Definiciones. Los términos en mayúscula utilizados en las declaraciones anteriores y en las demás secciones de este Contrato de Fideicomiso están definidos y tendrán el significado que se les atribuye de conformidad con el Apéndice "A" del presente Contrato de Fideicomiso.

Sección 1.2 Interpretación de Términos Definidos. (a) Las definiciones previstas en el Apéndice "A" serán aplicables en singular o plural, siempre que el contexto lo

permita. Asimismo, los pronombres podrán incluir la forma en femenino, masculino o neutral, según corresponda.

(b) Salvo que el contexto requiera lo contrario, todas las referencias hechas a las cláusulas, secciones, párrafos, incisos o numerales del presente Contrato de Fideicomiso, se considerarán como referencias a las cláusulas, secciones, párrafos, incisos o numerales del presente Contrato de Fideicomiso, y todas las referencias a fechas y anexos se considerarán como referencias a las fechas y anexos establecidos por referencia en el presente Contrato de Fideicomiso.

(c) Salvo que se establezca una cuestión en contrario, se entenderá que las palabras (i) "del presente", "en el presente", "de este", "en este", "conforme al presente", "más adelante en el presente" y palabras de significado similar cuando sean usadas en este Contrato de Fideicomiso, harán referencia a este Contrato de Fideicomiso en su conjunto y no a alguna cláusula, sección, párrafo, inciso, sub-inciso o numeral en particular del presente Contrato de Fideicomiso; (ii) "incluyen", "incluye" e "incluyendo" se entenderá que van seguidas de la frase "sin limitación alguna", salvo que dicha frase aparezca en el texto; (iii) "activo" y/o "propiedad" se interpretarán como teniendo el mismo significado y efecto, y que se refieren a todos y cada uno de los activos y propiedades, tangibles e intangibles, incluyendo efectivo, acciones y/o participaciones representativas del capital social de cualquier sociedad o Persona, valores, ingresos, derechos de arrendamiento y contractuales.

(d) Asimismo, referencias a (i) cualquier contrato, convenio, documento o instrumento incluye la referencia a dicho contrato, convenio, documento o instrumento, según el mismo sea modificado, ya sea total o parcialmente, adicionado o de cualquier otra forma reformado en cualquier momento, (ii) cualquier ley, norma o reglamento incluye las reformas a las mismas en cualquier momento o a cualquier ley, norma o reglamento que los sustituya, y (iii) la "legislación aplicable" o expresión similar, incluye leyes, reglamentos, circulares, disposiciones y cualquier otra norma emitida por Autoridad Gubernamental que resulte aplicable a la materia.

Cláusula II Organización del Fideicomiso

Sección 2.1 Constitución del Fideicomiso. El Fideicomitente en este acto (i) transfiere la cantidad de \$1.00 (un peso 00/100 M.N.) al Fiduciario para los Fines del Fideicomiso (la "Aportación Inicial"), como aportación inicial para la constitución del fideicomiso, y (ii) nombra al Fiduciario, como fiduciario del presente Contrato de Fideicomiso para el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso, para ser propietario y titular del Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con este Contrato de Fideicomiso y la legislación aplicable, así como para cumplir con las obligaciones del Fiduciario establecidas en el presente Contrato de Fideicomiso y de conformidad con la legislación aplicable.

Sección 2.2 Aceptación del Nombramiento del Fiduciario. El Fiduciario en este acto (i) acepta su nombramiento como fiduciario del presente Contrato de Fideicomiso y se obliga a cumplir fiel y lealmente con los Fines del Fideicomiso, así como con todas las obligaciones asumidas por el Fiduciario en los términos del presente Contrato de Fideicomiso y la legislación aplicable; (ii) recibe la Aportación Inicial de conformidad con los términos del presente Contrato de Fideicomiso; y (iii) reconoce y acepta la propiedad y titularidad de los bienes que en cualquier momento sean legalmente transmitidos al Fiduciario para formar parte del Patrimonio del Fideicomiso y cumplir con los Fines del Fideicomiso. El Fiduciario en este acto queda autorizado para tomar todas y cualesquiera acciones que sean necesarias para cumplir con los Fines del Fideicomiso y en este acto se obliga a realizar cualesquiera acciones que sean necesarias o convenientes para el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso.

Sección 2.3 Partes del Contrato. Las siguientes Personas son parte del presente Contrato de Fideicomiso o fideicomisarios del Fideicomiso, en el carácter que se indica a continuación (para evitar dudas, los Tenedores, quienes son fideicomisarios en primer lugar y asumen ciertas obligaciones mediante a la adquisición de sus CBFIs conforme al presente, no serán considerados como una parte del Contrato de Fideicomiso):

Fideicomitente:	Concentradora Hipotecaria S.A.P.I de C.V.
Fiduciario:	Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple Invex Grupo Financiero.
Fideicomisarios en Primer Lugar:	Los Tenedores, quienes en todo momento estarán representados por el Representante Común.
Fideicomisario en Segundo Lugar:	Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I de C.V.
Representante Común:	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.
Asesor y Administrador:	Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I de C.V.

Sección 2.4 Fines del Fideicomiso. El fin principal del Fideicomiso es la adquisición e inversión en Portafolios Hipotecarios, ya sea directa o indirectamente a través de Vehículos Subyacentes; en el entendido que, a efecto de cumplir con dicho fin principal, el Fiduciario deberá: (i) llevar a cabo Emisiones de conformidad con los términos del presente Contrato de Fideicomiso, (ii) recibir y utilizar los Productos de la Emisión derivados de cada Emisión de conformidad con los términos establecidos en este Contrato de Fideicomiso, (iii) adquirir, mantener, administrar y enajenar los derechos y activos que comprenden el Patrimonio del Fideicomiso, (iv) realizar

distribuciones de conformidad con la Sección 12.1, (v) realizar cualquier otro tipo de actividades y/o acciones que el Asesor y Administrador considere necesarias, recomendables, convenientes o adicionales a las anteriores con la previa aprobación del Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, cuando así se requiera, y (vi) realizar cualesquiera otros actos o actividades lícitas consistentes con lo anterior (los "Fines del Fideicomiso"). En relación con los Fines del Fideicomiso, el Fiduciario deberá:

- (i) ser el único y legítimo propietario, y poseer y mantener la propiedad y titularidad de los bienes, derechos y obligaciones que actualmente o en el futuro formen parte del Patrimonio del Fideicomiso durante la vigencia de este Contrato de Fideicomiso;
- (ii) establecer, abrir, mantener y administrar las Cuentas del Fideicomiso conforme a lo dispuesto en el presente Contrato de Fideicomiso y aplicar todos los recursos de las Cuentas del Fideicomiso (incluyendo las Inversiones Temporales) de conformidad con el presente Contrato de Fideicomiso;
- (iii) de conformidad con la legislación aplicable, presentar toda aquella información, llevar a cabo aquellos actos y gestiones y celebrar, firmar y entregar aquellos documentos, solicitudes y notificaciones necesarias o convenientes para registrar los CBFIs en el RNV, listar los CBFIs en la BMV y depositar el título o los títulos que amparen los CBFIs en Indeval;
- (iv) de conformidad con la legislación aplicable, llevar a cabo aquellos actos y gestiones y celebrar y firmar todos aquellos documentos, solicitudes y notificaciones necesarias o convenientes para mantener el registro de los CBFIs en el RNV, el listado de los CBFIs en la BMV y el depósito del título o los títulos que amparen dichos CBFIs en el Indeval;
- (v) de conformidad con la legislación aplicable, presentar toda aquella información y llevar a cabo aquellos actos y gestiones y celebrar y firmar aquellos documentos, solicitudes y notificaciones necesarias o convenientes para llevar a cabo las Emisiones de conformidad con los términos establecidos en el presente Contrato de Fideicomiso, incluyendo sin limitación, la firma del título o los títulos que amparen los CBFIs, la celebración de cualquier contrato de colocación o de compra en relación con los mismos, así como cualquier otro acto necesario o conveniente para llevar a cabo la oferta pública o privada de los CBFIs, de forma primaria y/o secundaria, a través de la BMV y/o cualquier otra bolsa de valores en México o en el extranjero, y para mantener los CBFIs objeto de dichas Emisiones en tesorería de conformidad con la Sección 3.7 de este Contrato de Fideicomiso;
- (vi) cumplir con todas sus obligaciones como emisora de valores bajo la LMV, la Circular Única de Emisoras y demás regulación aplicable en México o en el extranjero;

- (vii) originar y/o adquirir Portafolios Hipotecarios, para la cual deberá celebrar todo tipo de contratos y convenios, incluyendo contratos de cesión de derechos respecto de créditos hipotecarios y llevar a cabo todos los actos necesarios o convenientes para lograr que dichas adquisiciones surtan efectos contra terceros, incluyendo ratificaciones de firma o cotejos ante notario público y, en los casos que resulte aplicable, inscripciones de los contratos y convenios correspondientes en el Registro Único de Garantías Mobiliarias del Registro Público de Comercio;
- (viii) ser el único titular de, originar, adquirir, mantener, transferir o administrar, directamente o a través de fideicomisos u otros Vehículos Subyacentes, Portafolios Hipotecarios, y celebrar los documentos necesarios para dicho propósito, en cada caso conforme a las instrucciones por escrito del Asesor y Administrador y, cuando así se requiera, con la previa aprobación del Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores;
- (ix) celebrar el Contrato de Asesoría y Administración y cualesquiera modificaciones, ejercer sus derechos y cumplir con sus obligaciones en términos del mismo (incluyendo actuar según le instruya el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores en los casos previstos en el mismo) y, en caso de ser aplicable, terminarlo y celebrar un contrato de asesoría y administración sustituto de conformidad con los términos establecidos en el presente Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Asesoría y Administración;
- (x) en caso de ser necesario y siguiendo las instrucciones, previas y por escrito, que al efecto reciba del Comité Técnico, designar y, en caso de ser aplicable, sustituir al Valuador Independiente;
- (xi) realizar Distribuciones u otras formas de distribuciones o pagos a los Tenedores, las cuales deberán notificarse por el Fiduciario y/o el Representante Común a través de Emisnet, y a Indeval por escrito (o por los medios que éste determine), con cuando menos 6 Días Hábilés de anticipación a la fecha en que sea pagadera dicha Distribución o pago a los Tenedores, de conformidad con los términos establecidos en el presente Contrato de Fideicomiso;
- (xii) liquidar con los recursos disponibles en el Patrimonio del Fideicomiso, cualquier cantidad pagadera por el Fiduciario de conformidad con este Contrato de Fideicomiso;
- (xiii) preparar y proporcionar toda la información relacionada con el Patrimonio del Fideicomiso que deba ser entregada por el Fiduciario de conformidad con los términos de este Contrato de Fideicomiso y la legislación aplicable;
- (xiv) de conformidad con y en términos de las instrucciones previas y por escrito del Asesor y Administrador, preparar y proporcionar los reportes e informes que

deban ser proporcionados a o sean requeridos por cualquier Autoridad Gubernamental, incluyendo aquellas relacionadas con inversiones extranjeras y competencia económica;

- (xv) realizar operaciones de cambio de divisas con el fin de convertir cualquier cantidad depositada en las Cuentas del Fideicomiso a Dólares, Pesos, o cualquier otra moneda según lo instruya el Asesor y Administrador de conformidad con lo establecido en el presente y en el Contrato de Asesoría y Administración;
- (xvi) de conformidad con las instrucciones previas y por escrito del Asesor y Administrador, y con la autorización previa del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores, según corresponda, llevar a cabo operaciones financieras derivadas de cobertura; en el entendido que el Fideicomiso no podrá celebrar operaciones financieras derivadas con fines especulativos;
- (xvii) otorgar al Asesor y Administrador los poderes (incluyendo poderes especiales, en su caso) establecidos en el Contrato de Asesoría y Administración y precisamente en los términos y con las limitaciones ahí establecidos así como cualesquier otro poder necesario para defender el Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el presente, previa aceptación del Comité Técnico de sus términos;
- (xviii) incurrir o asumir Endeudamientos, en cualquier momento, con cualquier fin, con o sin garantía, y constituir gravámenes y/u otorgar cualquier otra garantía real o personal (incluyendo, sin limitación, la transmisión de activos al fiduciario de un fideicomiso de garantía y/o administración), en relación con las obligaciones de terceros, en cada caso, y de conformidad con los términos establecidos en el presente Contrato de Fideicomiso;
- (xix) presentar, de conformidad con la información proporcionada por el Asesor y Administrador, las declaraciones fiscales e información relacionada del Fideicomiso, que en su caso sean aplicables de conformidad con la legislación aplicable, así como llevar a cabo todos los actos, tales como retenciones, emisión de constancias y registros, que sean necesarios para cumplir con la legislación fiscal aplicable durante la vigencia del Fideicomiso, en su caso;
- (xx) de conformidad con y en términos de las instrucciones previas y por escrito del Asesor y Administrador, presentar ante las autoridades fiscales competentes cualesquier consultas fiscales y/o confirmación de criterios, de conformidad con los artículos 18, 18-A, 34, 36 y demás artículos aplicables del Código Fiscal de la Federación o de cualquier otro ordenamiento aplicable, que puedan ser necesarias o convenientes para cumplir con los Fines del Fideicomiso;

- (xxi) directamente o a través del Asesor y Administrador cumplir con todas las obligaciones fiscales del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el presente Contrato de Fideicomiso y con lo previsto por el Contrato de Asesoría y Administración;
- (xxii) llevar a cabo todos los actos necesarios o convenientes para lograr la cancelación de la inscripción de los CBFIs en el RNV de conformidad con lo establecido en el artículo 108 de la LMV y del listado de los CBFIs en la BMV, según lo prevé el presente Contrato de Fideicomiso;
- (xxiii) llevar los registros necesarios para el adecuado control del Patrimonio del Fideicomiso, de conformidad con los formatos institucionales del Fiduciario y la legislación aplicable;
- (xxiv) constituir gravámenes, hipotecas, fideicomisos de garantía, prendas o cualesquier tipo de garantía sobre los activos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso o que se relacionen con el mismo en los términos previstos en este Contrato de Fideicomiso;
- (xxv) ser titular de, adquirir, mantener, realizar, transferir y administrar, directamente o indirectamente, los derechos de los fideicomisarios en cualquier Vehículo Subyacente;
- (xxvi) suscribir, transferir, emitir, colocar, entregar y endosar títulos de crédito con el fin de cumplir con los Fines del Fideicomiso, de conformidad con los términos señalados en este Contrato de Fideicomiso;
- (xxvii) solicitar y obtener, según resulte necesario, la inscripción del presente Contrato en la Sección Única del Registro Único de Garantías Mobiliarias del Registro Público de Comercio; y
- (xxviii) en general, llevar a cabo cualquier otro acto, incluyendo la celebración de cualquier contrato o convenio, que sea necesario o conveniente para satisfacer o cumplir los Fines del Fideicomiso o la legislación aplicable, en cada caso, según lo indique el Asesor y Administrador o, en su caso, cualquier otra parte facultada para instruirlo, de conformidad con los términos del presente Contrato de Fideicomiso.

Sección 2.5 Patrimonio del Fideicomiso.(a) El patrimonio del fideicomiso ("Patrimonio del Fideicomiso") se conformará, en cualquier momento, de los siguientes activos:

- (i) la Aportación Inicial;
- (ii) el Producto de las Emisiones;



- (iii) los Portafolios Hipotecarios y/o cualesquiera otros bienes derivados de o que resulten de las inversiones que realice el Fiduciario conforme a los términos del presente Contrato de Fideicomiso, incluyendo cualquier ingreso, devolución y flujo de efectivo que reciba o que vaya a recibir el Fiduciario en relación con lo anterior;
- (iv) las cantidades depositadas en cualesquiera de las Cuentas del Fideicomiso;
- (v) los rendimientos de las Inversiones Temporales; y
- (vi) todas y cada una de las cantidades, activos, derechos, accesorios, frutos productos y/o rendimientos derivados de los bienes descritos en los incisos anteriores o que el Fiduciario mantenga, reciba o que adquiera en el futuro de conformidad con el presente Contrato de Fideicomiso o con motivo de los actos celebrados en cumplimiento del mismo.

(b) Conforme a la Circular 1/2005 publicada por el Banco de México, la presente Cláusula hace las veces de inventario respecto de los bienes afectos al Patrimonio del Fideicomiso para todos los efectos legales a que haya lugar. Asimismo, las partes reconocen que el presente inventario del Patrimonio del Fideicomiso se irá modificando en el tiempo conforme a las aportaciones que en un futuro se llegaren a realizar, conforme a los rendimientos de las inversiones, así como conforme a los pagos o retiros que se realicen con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

Sección 2.6 Nombre y denominación fiscal del Fideicomiso. Para todos los efectos comerciales, el Fideicomiso establecido al amparo de este Contrato de Fideicomiso será referido en español como "FHIPO", y única y exclusivamente para efectos fiscales y para la apertura de cuentas bancarias, se denominará como "Fideicomiso F/2061 FHIPO".

Cláusula III **Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios**

Sección 3.1 Emisión Inicial y Oferta Global. (a) De conformidad con las resoluciones adoptadas por los Miembros Iniciales del Comité Técnico en la Sesión Inicial y previa instrucción por escrito del Asesor y Administrador, el Fiduciario deberá llevar a cabo una primera emisión de certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios (dicha emisión, la "Emisión Inicial", y dichos certificados, los "CBFIs Iniciales") los cuales serán (i) ofrecidos por el Fiduciario en la Oferta Global, y (ii) emitidos, sin ser puestos en circulación, para ser entregados, en su caso y en su momento, al Fideicomisario en Segundo Lugar, de conformidad con lo previsto en la Sección 3.7(a); en el entendido que mientras dicha entrega no ocurra, dichos CBFIs Iniciales serán mantenidos por el propio Fiduciario en una cuenta de custodia en Indeval y se considerarán como conservados en tesorería, y una vez que dicha entrega ocurra, serán considerados como puestos en circulación. Los CBFIs Iniciales deberán estar registrados en el RNV y

listados en la BMV, y estarán amparados en uno o varios títulos que serán depositados en Indeval.

(b) De conformidad con las resoluciones adoptadas por los Miembros Iniciales del Comité Técnico en la Sesión Inicial y previa instrucción por escrito del Asesor y Administrador, el Fiduciario deberá llevar a cabo una oferta global de una parte de los CBFIs Iniciales emitidos de conformidad con la Sección 3.1(a), que consiste en: (i) una oferta internacional en los Estados Unidos de América dirigida a “compradores institucionales calificados” (*qualified institutional buyers*), según dicho término se define en la Regla 144A de la Ley de Valores de los Estados Unidos de América de 1933, (*Securities Act of 1933*) (la “Ley de Valores de E.U.”) en operaciones exentas de registro de conformidad con dicha ley y en otros países fuera de México y de los Estados Unidos de América para ciertas personas no estadounidenses de conformidad con la Regulación S de la Ley de Valores de E.U., y (ii) una oferta pública inicial simultánea en México (la “Oferta Global”).

(c) El Fiduciario deberá usar el Producto de la Emisión relativo a la Emisión Inicial para (i) pagar las costas y gastos relacionados con la Oferta Global, (ii) pagar cualesquiera cantidad adeudada conforme a cualquier contrato de cesión que se hubiere celebrado antes de o simultáneamente con la Oferta Global para la adquisición de Portafolios Hipotecarios, y (iii) en la medida en que exista un saldo remanente después del pago de las cantidades referidas en los numerales (i) y (ii) anteriores, para los fines de inversión del Fideicomiso o de los Vehículos Subyacentes iniciales; en cada caso, de conformidad con las instrucciones previas y por escrito del Asesor y Administrador.

Sección 3.2 Emisiones Adicionales.(a) El Fiduciario podrá llevar a cabo Emisiones adicionales (cada una, una “Emisión Adicional”) de certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios (los “CBFIs Adicionales” y junto con los CBFIs Iniciales, los “CBFIs”), de conformidad con la instrucción previa que al efecto reciba de la Asamblea Ordinaria de Tenedores; en el entendido que la Asamblea Ordinaria de Tenedores deberá aprobar aquellas Emisiones Adicionales que en su caso sean necesarias para que el Fiduciario pueda emitir y entregar al Fideicomisario en Segundo Lugar, en su caso y en su momento, CBFIs en los términos previstos en la Sección 3.7(a). La Asamblea Ordinaria de Tenedores deberá aprobar los términos de dicha Emisión Adicional incluyendo el precio de los CBFIs Adicionales que se emitan y el destino del Producto de la Emisión correspondiente. Los CBFIs Adicionales deberán estar inscritos en el RNV y listados en la BMV, salvo que la Asamblea Ordinaria de Tenedores que resuelva sobre su emisión determine lo contrario.

(b) Las Emisiones Adicionales podrán pagarse en efectivo o en especie, de cualesquier forma que apruebe la Asamblea Ordinaria de Tenedores. En las Emisiones Adicionales los Tenedores tendrán preferencia para adquirir los CBFIs Adicionales que se emitan o se pongan en circulación, en proporción al número de CBFIs de los que sean titulares, en la fecha de la Asamblea Ordinaria de Tenedores en la que se apruebe la

Emisión Adicional respectiva, durante un término de 15 días naturales computados a partir de la fecha de publicación del aviso correspondiente en cualquier periódico de amplia circulación nacional o computados a partir de la fecha de celebración de la Asamblea Ordinaria de Tenedores en el caso de que la totalidad de los Tenedores hubieren estado presentes o representados en la misma. El Representante Común deberá dar aviso escrito a Indeval (o a través de los medios que ésta determine) respecto de la convocatoria a la Asamblea Ordinaria de Tenedores que deba resolver sobre la emisión de CBFIs Adicionales, así como de las resoluciones adoptadas en la misma, atendiendo las disposiciones establecidas por Indeval para el ejercicio de este tipo de derechos. En el caso de que quedaren sin adquirir CBFIs Adicionales después de la expiración del plazo durante el cual los Tenedores hubieren gozado del derecho de preferencia que se les otorga en esta Cláusula, los CBFIs Adicionales de que se trate podrán ser ofrecidos a cualquier persona en los términos y plazos que disponga la propia Asamblea Ordinaria de Tenedores que hubiere decretado la Emisión Adicional, o en los términos y plazos que disponga el Comité Técnico o los delegados designados por la Asamblea Ordinaria de Tenedores a dicho efecto; en el entendido que (i) el precio al cual se ofrezcan los CBFIs Adicionales a terceros no podrá ser menor a aquél al cual fueron ofrecidos dichos CBFIs Adicionales a los Tenedores y (ii) el ofrecimiento que se haga de dichos CBFIs Adicionales a terceros no se hará a través de un intermediario bursátil (sin perjuicio de que dicho tercero y el Fiduciario utilicen instituciones depositantes en Indeval para transferir la propiedad y liquidar los CBFIs Adicionales correspondientes), a menos que la Asamblea Ordinaria de Tenedores que resuelva sobre su emisión determine lo contrario o que las disposiciones aplicables o cualquier orden de cualquier Autoridad Gubernamental lo prohíban. En caso que los CBFIs Adicionales no fueren adquiridos por los Tenedores en su totalidad, los CBFIs Adicionales que no hubiesen sido adquiridos podrán permanecer en la tesorería del Fiduciario o bien serán cancelados, según lo determine la Asamblea Ordinaria de Tenedores que hubiere resuelto su emisión.

(c) Los Tenedores no tendrán el derecho de preferencia a que se hace mención en esta Cláusula, en relación con los CBFIs Adicionales (i) que se emitan para la conversión de certificados bursátiles fiduciarios u otros valores convertibles en CBFIs que hubiere emitido el Fiduciario o como consecuencia de dicha conversión, (ii) que se emitan para ser entregados al Fideicomisario en Segundo Lugar, en su caso y en su momento, de conformidad con lo previsto en la Sección 3.7(a), y (iii) que se emitan para su oferta pública en México (en cuyo caso las ofertas respectivas se harán a través de intermediarios bursátiles) o en el extranjero.

(d) Los CBFIs Iniciales y los CBFIs Adicionales estarán sujetos a los mismos términos y condiciones y otorgarán a sus Tenedores los mismos derechos, y no existirá subordinación alguna entre los CBFIs emitidos por el Fiduciario. En virtud de lo anterior, las Distribuciones que se realicen a los Tenedores de los CBFIs Iniciales y los CBFIs Adicionales se realizarán a prorrata y con la misma prelación, sin que ninguna Emisión tenga preferencia sobre otra.

Sección 3.3 Tenedores.(a) Los Tenedores estarán sujetos a lo previsto en este Contrato de Fideicomiso y en los CBFIs, y cada Tenedor, por la mera adquisición de CBFIs, conviene que el Fiduciario es el único y legítimo propietario del Patrimonio del Fideicomiso y, salvo por lo que se establece en este Contrato de Fideicomiso y en el o los títulos que amparan los CBFIs, los Tenedores no tienen derecho directo alguno sobre los activos del Patrimonio del Fideicomiso o a percibir directamente cualquier ingreso generado por tales activos.

(b) Cada Tenedor, por la mera adquisición de CBFIs, reconoce y ratifica su intención y acuerdo para que el Fiduciario, en caso de resultar aplicable conforme a las disposiciones fiscales que se encuentran vigentes y observando lo dispuesto en la Sección 16.1 y demás secciones que resulten aplicables del presente Contrato de Fideicomiso, efectúe las retenciones y entero de cualquier impuesto que se llegue a causar por las actividades realizadas a través del Fideicomiso, así como para que, en su caso, llegue a cumplir cualquier obligación fiscal, en el entendido que, en cualquiera de dichos casos, el Fiduciario deberá notificar a los Tenedores, a través de la BMV, respecto de la retenciones, enteros u otras obligaciones fiscales que deba cumplir el Fiduciario.

(c) Asimismo, cada Tenedor, por la mera adquisición de CBFIs, reconoce y ratifica su intención y acuerdo para que en caso de que el Fiduciario obtenga alguna resolución particular de parte de las autoridades fiscales respecto del régimen fiscal aplicable al Fideicomiso, los CBFIs y los Tenedores, el Fiduciario cumpla con las obligaciones fiscales que en dicha resolución se contengan respecto de los Tenedores.

Sección 3.4 Título. Los CBFIs emitidos por el Fiduciario se documentarán en uno o varios títulos, según se requiera, cada uno de los cuales deberán cumplir con los requisitos previstos en la LMV, se depositarán en Indeval, y otorgarán a sus Tenedores los mismos derechos.

Sección 3.5 Autorizaciones Gubernamentales. El Fiduciario deberá obtener todas y cada una de las Autorizaciones Gubernamentales necesarias para llevar a cabo cada Emisión, así como para cualquier oferta pública y/o privada relacionada con cualquier Emisión, y su inscripción en el RNV de la CNBV o cualquier otro registro, local o extranjero, según sea necesario o conveniente, incluyendo cualquier autorización de registro u oferta pública, o ambas, de parte de la CNBV. Además, el Fiduciario deberá obtener la autorización para el listado de los CBFIs en la BMV o cualquier otra bolsa de valores y/o sistema de negociación, nacional o extranjero, en cada caso, de conformidad con las instrucciones previas y por escrito del Asesor y Administrador. El Fiduciario se obliga adicionalmente a efectuar todas las notificaciones y avisos necesarios respecto de ofertas en el extranjero conforme a la legislación aplicable de ser el caso.

Sección 3.6 Cancelación del Registro. En cualquier caso, la cancelación de la inscripción de los CBFIs en el RNV sólo podrá llevarse a cabo conforme las

disposiciones del artículo 108 de la LMV, incluyendo por orden de Autoridad Gubernamental.

Sección 3.7 Entrega de los CBFIs Emitidos al Fideicomisario en Segundo Lugar. (a)

Los CBFIs que el Fiduciario emita al Fideicomisario en Segundo Lugar de conformidad con las Secciones 3.1(a) y 3.2(a) serán puestos en circulación mediante su entrega al Fideicomisario en Segundo Lugar, en la primera fecha en que el Fiduciario efectúe una Distribución después de que tenga lugar el primer aniversario de la liquidación de la Oferta Global y, en adelante, en cada fecha en que el Fiduciario efectúe una Distribución después de que tenga lugar un nuevo aniversario de la liquidación de la Oferta Global, siempre que el monto de dicha Distribución sumada a todas las demás Distribuciones efectuadas a partir de la fecha de liquidación de la Oferta Global, o bien, a partir de la última fecha en que la que se hubiere calculado el número de CBFIs a ser entregados conforme a la presente Sección 3.7(a), llegase a exceder de un rendimiento anualizado de 10% sobre el Capital Invertido, el Fiduciario deberá entregar al Fideicomisario en Segundo Lugar aquel número de CBFIs que resulte equivalente al 20% de dicho excedente, según lo calcule el Asesor y Administrador utilizando la siguiente fórmula:

$$NCBFIs = \text{MAX} \left(\left[\frac{[(TRA - 0.10) \times 0.20] \times PCI}{PCBFI} \right], 0 \right)$$

$$TRA = \frac{\left(\frac{MAD}{PCI} \right)}{NDT} \times 365$$

Donde:

NCBFIs = Número de CBFIs a entregarse al Fideicomisario en Segundo Lugar, redondeado al número entero más cercano.

TRA = Tasa de rendimiento anual.

MAD = Monto agregado de todas las Distribuciones pagadas entre (i) la fecha de liquidación de la Oferta Global, o la última fecha de cálculo de CBFIs a ser entregados conforme a la Sección 3.7(a), según corresponda, y (ii) la fecha en que se realiza dicho cálculo, incluyendo la Distribución efectuada en dicha fecha.

PCI = Promedio aritmético de todos los Capitales Invertidos calculados para cada día entre (i) la fecha de liquidación de la Oferta Global, o la última fecha de cálculo de CBFIs a ser entregados conforme a la Sección 3.7(a), según corresponda, y (ii) la fecha en que se realiza dicho cálculo, incluyendo el Capital Invertido calculado para dicha fecha.

NDT = Número de días transcurridos entre (i) la fecha de liquidación de la Oferta Global, o la última fecha de cálculo de CBFIs a ser entregados conforme a la Sección 3.7(a), según corresponda, y (ii) la fecha en que se realiza dicho cálculo, incluyendo dicha fecha.

PCBFI = Precio de cierre promedio por CBFI durante los 60 días de operaciones en la BMV inmediatos anteriores a dicha fecha de pago.

(b) El Fideicomisario en Segundo Lugar se obliga a no vender, ceder o transmitir ninguno de los CBFIs que reciba en términos de la Sección 3.7(a) por un plazo de 24 meses contado a partir de la fecha en que tenga lugar la entrega respectiva.

(c) Las obligaciones del Fiduciario previstas en la Sección 3.7(a) terminarán en la fecha en que Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. sea removida o renuncie como Asesor y Administrador en términos del Contrato de Asesoría y Administración; en el entendido que: si dicha remoción es sin causa o si dicha renuncia ocurre como resultado de la cancelación del registro de los CBFIs en el RNV o la cancelación del listado para cotización de los CBFIs en la BMV, excepto si cualquiera de dichas cancelaciones es atribuible a algún acto u omisión del Asesor y Administrador (en cuyo caso el Asesor y Administrador no tendrá derecho a recibir el Pago por Terminación), en cada caso, en los términos previstos en el Contrato de Asesoría y Administración, y dicha remoción sin causa o renuncia ocurre:

(i) dentro los primeros 5 años de vigencia de dicho Contrato de Asesoría y Administración; *entonces*, el Fiduciario deberá pagar al Fideicomisario en Segundo Lugar, en la fecha en que la remoción sin causa o renuncia surta efectos, el monto que resulte de multiplicar (i) una cantidad equivalente a multiplicar el número de CBFIs que hayan sido entregados al Fideicomisario en Segundo Lugar por última ocasión conforme a la Sección 3.7(a), por el valor de "PCBFI", según el mismo haya sido calculado para dicha última ocasión, por (ii) lo que resulte mayor entre (1) el número años que falten por transcurrir entre la fecha en que la remoción sin causa o renuncia deba surtir efectos y el quinto aniversario de la liquidación de la Oferta Global, y (2) uno; o bien

(ii) después de concluidos los primeros 5 años de vigencia de dicho Contrato de Asesoría y Administración; *entonces*, el Fiduciario deberá pagar al Fideicomisario en Segundo Lugar, en la fecha en que la remoción sin causa o renuncia surta efectos, una cantidad equivalente a multiplicar el número de CBFIs que hayan sido entregados al Fideicomisario en Segundo Lugar por última ocasión conforme a la Sección 3.7(a), por el valor de "PCBFI", según el mismo haya sido calculado para dicha última ocasión.

(d) En todo caso, los cálculos para determinar (i) el número de los CBFIs que serán entregados al Fideicomisario en Segundo Lugar, y (ii) en su caso, las cantidades a ser

pagadas a dicho Fideicomisario en Segundo Lugar, en cada caso, en términos de esta Sección 3.7 serán corroborados por el Fiduciario, con base a la información y documentación que ponga a disposición para tales fines el Asesor y Administrador y previo a la entrega correspondiente. Si así lo ordena el Comité Técnico, el Fiduciario podrá consultar para dichos efectos a un experto independiente, que será pagado como Gasto del Fideicomiso.

(e) En caso que Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. sea removida con causa como Asesor y Administrador, o bien renuncie, en ambos supuestos, conforme a lo previsto en el Contrato de Asesoría y Administración, *entonces* el Fideicomisario en Segundo Lugar se obliga a no vender, ceder o transmitir ninguno de los CBFIs de los que sea titular al momento de dicha renuncia o remoción con causa por un plazo de 12 meses contado a partir de la fecha que surta efectos la remoción con causa o renuncia del Asesor y Administrador en los términos previstos en el Contrato de Asesoría y Administración.

Cláusula IV Asamblea de Tenedores

Sección 4.1 Asamblea de Tenedores. (a) La asamblea general de Tenedores representará al conjunto de Tenedores y se regirá por las disposiciones contenidas en el título o los títulos que amparen a los CBFIs y por las disposiciones contenidas en los artículos 218, 219, 220, 221, 223 y demás artículos que resulten aplicables de la LGTOC, de conformidad con lo establecido en los artículos 64 Bis 1 y 68 de la LMV, y cualesquiera resoluciones tomadas en dicha asamblea general serán válidas y vinculantes respecto de todos los Tenedores, aún respecto de los ausentes y disidentes.

(b) Los Tenedores de los CBFIs se reunirán en una Asamblea de Tenedores cada vez que sean convocados por el Fiduciario o, tratándose del supuesto previsto en la Sección 4.1(c), por el Representante Común. El Asesor y Administrador, el Presidente del Comité Técnico, el Secretario del Comité Técnico, el presidente del Comité de Auditoría y el presidente del Comité de Prácticas podrán solicitar en cualquier momento al Fiduciario que convoque a una Asamblea de Tenedores para tratar cualquier tema que competa a la misma; en el entendido que el Fiduciario, previa publicación de la convocatoria respectiva lo hará del conocimiento del Representante Común. El Fiduciario deberá llevar a cabo la convocatoria respectiva dentro de los 15 días naturales siguientes a la recepción de la solicitud correspondiente y, en caso de incumplimiento de esta obligación por parte del Fiduciario, el Representante Común estará facultado para expedir la convocatoria para la reunión de la Asamblea de Tenedores.

(c) Los Tenedores que en lo individual o colectivamente mantengan el 10% o más de la totalidad de los CBFIs en circulación en la fecha de que se trate, tendrán el derecho de solicitar por escrito al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores especificando en su petición los puntos del orden del día que

en dicha Asamblea de Tenedores deberán tratarse. El Representante Común deberá expedir la convocatoria para que la Asamblea de Tenedores se reúna dentro de 15 días naturales siguientes a la fecha en que se reciba la solicitud. Si el Representante Común no cumpliera con esta obligación, el juez competente del domicilio del Fiduciario, a petición de los Tenedores que individualmente o en conjunto posean el 10% o más del total de los CBFIs en circulación, deberá expedir la convocatoria para la reunión de la Asamblea de Tenedores respectiva.

(d) Las convocatorias para las Asambleas de Tenedores, ya sea que las mismas se lleven a cabo por parte del Fiduciario o por el Representante Común, según corresponda, se publicarán al menos una vez en cualquier periódico de amplia circulación a nivel nacional y a través de Emisnet, con al menos 10 días naturales de anticipación a la fecha en que la Asamblea de Tenedores deba reunirse y serán entregadas, en esa misma fecha, al Fiduciario, al Representante Común y al Asesor y Administrador por correo electrónico, según corresponda. En dicha convocatoria se expresarán los puntos del orden del día que en la Asamblea de Tenedores deberán tratarse (en el entendido que en dicho orden del día no deberán aparecer rubros o puntos a tratarse y discutirse como "asuntos generales").

(e) La información y los documentos relacionados con el orden del día de una Asamblea de Tenedores deberán estar disponibles de forma gratuita para la revisión por parte de los Tenedores que lo requieran en las oficinas del Fiduciario y del Representante Común, según corresponda, con por lo menos 10 días naturales de anticipación a la fecha de celebración de la Asamblea de Tenedores.

(f) La Asamblea de Tenedores será presidida por el Representante Común quien designará a las personas que actuarán como secretario y escrutador(es) en cada Asamblea de Tenedores.

(g) La Asamblea de Tenedores será el órgano responsable de evaluar la independencia de los miembros del Comité Técnico.

(h) En todos los asuntos sometidos a votación en términos de este Contrato de Fideicomiso, incluyendo la elección de los miembros del Comité Técnico, cada Tenedor tendrá el derecho a 1 voto por cada CBFi emitido del cual sea titular.

(i) El Asesor y Administrador, el Fiduciario y el Representante Común tendrán en todo momento el derecho de asistir a cualquier Asamblea de Tenedores con voz pero sin derecho a voto, por lo que ni el Asesor y Administrador, ni el Fiduciario, ni el Representante Común tendrán responsabilidad alguna relacionada con las resoluciones adoptadas en dichas Asambleas de Tenedores.

Sección 4.2 Tipos de Asambleas de Tenedores. Habrá dos tipos de Asamblea de Tenedores: la Asamblea Ordinaria de Tenedores, que deberá ser regulada de conformidad con las reglas establecidas en la Sección 4.3, y la Asamblea Extraordinaria

de Tenedores, que deberá ser regulada de conformidad con lo establecido en la Sección 4.4.

Sección 4.3 Asamblea Ordinaria de Tenedores. (a) Una asamblea ordinaria de Tenedores (una "Asamblea Ordinaria de Tenedores") podrá ser convocada en cualquier momento para resolver cualquier asunto que requiera de la aprobación de la Asamblea de Tenedores que no esté reservado a la Asamblea Extraordinaria de Tenedores, incluyendo los asuntos establecidos en esta Sección 4.3.

- (b) La Asamblea Ordinaria de Tenedores tendrá las siguientes facultades:
- (i) Aprobar los estados financieros auditados anuales.
 - (ii) Nombrar, ratificar o remover a los miembros del Comité Técnico, y evaluar la independencia de los Miembros Independientes del mismo.
 - (iii) Aprobar cualquier inversión, desinversión o adquisición que pretenda realizarse, directamente por el Fiduciario o a través de un Vehículo de Inversión, con independencia de que dichas inversiones, desinversiones o adquisiciones se ejecuten de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 meses contados a partir de que se concrete la primera operación, que represente el 20% o más del valor del Patrimonio del Fideicomiso, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, pero que pudieren considerarse como una sola operación; en el entendido que cualquier inversión o adquisición que celebre el Fiduciario antes de o simultáneamente a la Oferta Global, será aprobada por el Comité Técnico en la Sesión Inicial.
 - (iv) Remover al Fiduciario y designar una institución de banca múltiple mexicana para actuar como fiduciario sustituto, en los términos previstos en este Contrato de Fideicomiso.
 - (v) Sin perjuicio de las facultades previstas en la Sección 5.4(b)(ii), aprobar cualquier cambio en el régimen y políticas de inversión del Patrimonio del Fideicomiso.
 - (vi) Aprobar Emisiones Adicionales de CBFIs, ya sean públicas o privadas, ya sea dentro o fuera de México.
 - (vii) Establecer, en su caso, las remuneraciones (así como las modificaciones e incrementos a éstas) que recibirán los miembros del Comité Técnico y los términos y condiciones en que éstas deberán ser pagadas, así como las indemnizaciones pagaderas o los seguros que deban contratarse, por cuenta de los miembros del Comité Técnico.
 - (viii) Aprobar las inversiones o adquisiciones que pretendan realizarse, directamente por el Fiduciario o a través de un Vehículo de Inversión, cuando representen el

10% o más del valor del Patrimonio del Fideicomiso, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de que dichas inversiones o adquisiciones se ejecuten de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 meses contados a partir de que se concrete la primera operación, pero que pudieran considerarse como una sola, cuando dichas operaciones se pretendan realizar con personas que se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes: (i) aquellas relacionadas con las sociedades sobre las que el Fideicomiso realice inversiones, del Asesor y Administrador, o bien, (ii) que representen un conflicto de interés.

- (ix) Aprobar los Lineamientos de Apalancamiento, así como discutir y en su caso, aprobar cualquier modificación a los mismos, sujeto a lo dispuesto en la Sección 10.1.
 - (x) Realizar cualquier otra acción reservada para la Asamblea de Tenedores que no se encuentre expresamente reservada a la Asamblea Extraordinaria de Tenedores.
- (c) Al menos una vez al año dentro de los 4 meses siguientes al final de cada ejercicio fiscal se celebrará una Asamblea Ordinaria de Tenedores para discutir los puntos establecidos en las Secciones 4.3(b)(i) y 4.3(b)(ii). En las Asambleas Ordinarias de Tenedores que se reúnan para discutir cualquier incremento en las remuneraciones que recibirán los miembros del Comité Técnico o el punto establecido en la Sección 4.3(b)(viii), deberán abstenerse de votar los Tenedores que se ubiquen en el supuesto de la Sección 4.3(b)(viii) o el Asesor y Administrador, en tanto sea tenedor de CBFIs, sin que ello afecte el quórum requerido.

Sección 4.4 Facultades de la Asamblea Extraordinaria de Tenedores. (a) La Asamblea Extraordinaria de Tenedores (la "Asamblea Extraordinaria de Tenedores") será convocada en cualquier momento para discutir y resolver los temas mencionados en esta Sección 4.4.

- (b) La Asamblea Extraordinaria de Tenedores tendrá las siguientes facultades:
 - (i) Aprobar la remoción del Representante Común y designar otra institución de banca múltiple o casa de bolsa mexicana para actuar como representante común de los Tenedores.
 - (ii) Aprobar cualquier modificación a este Contrato de Fideicomiso (incluyendo, sin limitación, cualquier modificación a los Fines del Fideicomiso), al Contrato de Asesoría y Administración o al título o títulos que amparen a los CBFIs, incluyendo aquellas modificaciones relativas a los esquemas de compensación y comisiones por administración o cualquier otro concepto a favor del Asesor y Administrador o de CH en su calidad de Fideicomisario en Segundo Lugar (incluyendo sin limitación, cualquier incremento a dichos esquemas de

compensación, comisiones por administración o cualesquier otros conceptos a favor del Asesor y Administrador o de CH), así como la terminación del Contrato de Asesoría y Administración, e instruir al Fiduciario la forma en habrán de ejercerse los derechos derivados de dicha terminación.

- (iii) Aprobar la cancelación del listado para cotización de los CBFIs en la BMV y la cancelación del registro de los mismos en el RNV.
- (iv) Aprobar la terminación y liquidación anticipada del Fideicomiso.
- (v) Aprobar la remoción con o sin causa del Asesor y Administrador; y aprobar la entidad que sustituirá al Asesor y Administrador en dicho cargo, de conformidad con el Contrato de Asesoría y Administración.

(c) En las Asambleas Extraordinarias de Tenedores que se reúnan para discutir cualquier incremento en los esquemas de compensación y comisiones por administración o cualquier otro concepto a favor del Asesor y Administrador o de CH en su calidad de Fideicomisario en Segundo Lugar, deberán abstenerse de votar los Tenedores que se ubiquen en el supuesto de la Sección 4.3(b)(viii) o el Asesor y Administrador, en tanto sea tenedor de CBFIs, sin que ello afecte el quórum requerido para la instalación de que se trate.

Sección 4.5 Quórum y Requisitos de Votación.(a) Para que una Asamblea Ordinaria de Tenedores se considere válidamente instalada en virtud de primera convocatoria deberán estar presentes en la misma los Tenedores que representen por lo menos el 50% de la totalidad de los CBFIs en circulación, en el entendido, que si dicho quórum no se cumple y se celebra la Asamblea Ordinaria de Tenedores en virtud de una segunda o ulteriores convocatorias, la asamblea quedará válidamente instalada con cualesquiera Tenedores que se encuentren presentes en dicha Asamblea Ordinaria de Tenedores. Cada resolución de una Asamblea Ordinaria de Tenedores será válidamente adoptada por cuando sea aprobada por mayoría de votos de los Tenedores presentes o representados en dicha Asamblea Ordinaria de Tenedores.

(b) Para que una Asamblea Extraordinaria de Tenedores que deba resolver sobre los asuntos establecidos en las Secciones 4.4(b)(i) y 4.4(b)(ii) esté válidamente instalada en virtud de primera convocatoria, los Tenedores que representen al menos el 75% del total de CBFIs en circulación, deberán estar presentes en la asamblea, y cada resolución se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto del 50% de los Tenedores de los CBFIs en circulación; en el entendido, que si la Asamblea Extraordinaria de Tenedores se reúne de conformidad con una segunda o subsecuentes convocatorias, ésta se considerará válidamente instalada si están presentes los Tenedores que representen el 50% de los CBFIs en circulación y cada resolución se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto de por lo menos el 50% de los Tenedores de los CBFIs en circulación. Si una Asamblea Extraordinaria de Tenedores se reúne para resolver sobre los asuntos previstos en la Sección 4.4(b)(ii)

con el objeto de modificar la Sección 5.9; para que dicha modificación sea válida no se deberán oponer los Tenedores que representen 5% o más de los CBFIs en circulación, sujeto a lo previsto en la Sección 4.5(f).

(c) Para que una Asamblea Extraordinaria de Tenedores encargada de resolver los asuntos previstos en las Secciones 4.4(b)(iii) y 4.4(b)(iv) se considere válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias, los Tenedores que representen al menos 95% o más de la totalidad de los CBFIs en circulación deberán estar presentes en dicha asamblea, y cada resolución se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto del 95% o más de los Tenedores de los CBFIs en circulación, sujeto a lo previsto en la Sección 4.5(e).

(d) Para que una Asamblea Extraordinaria de Tenedores encargada de resolver los asuntos previstos en la Sección 4.4(b)(v) se considere válidamente instalada en virtud de primera convocatoria, los Tenedores que representen al menos el 75% de la totalidad de los CBFIs en circulación deberán estar presentes en dicha asamblea, y la resolución se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto favorable del 66% o más de los Tenedores de los CBFIs en circulación; en el entendido, que si la Asamblea Extraordinaria de Tenedores se reúne de conformidad con una segunda o subsecuentes convocatorias, ésta se considerará válidamente instalada si están presentes los Tenedores que representen al menos el 66% de los CBFIs en circulación y la resolución respectiva se adoptará válidamente cuando sea aprobada por el voto favorable del 66% de los Tenedores de los CBFIs en circulación.

(e) Para asistir a una Asamblea de Tenedores, cada Tenedor deberá entregarle al Representante Común las constancias de depósito emitidas por Indeval y las listas de Tenedores emitidas por los intermediarios financieros correspondientes depositantes en Indeval, en su caso, en relación con los CBFIs propiedad de dicho Tenedor, en el lugar especificado por el Representante Común en la convocatoria respectiva, a más tardar 1 Día Hábil anterior a la fecha en que la Asamblea de Tenedores este programada. Cada Tenedor podrá ser representado en una Asamblea de Tenedores por un representante debidamente designado, incluyendo mediante una carta poder firmada ante dos testigos.

(f) A efecto de evitar conflictos de interés que pudieren presentarse como resultado de la tenencia de CBFIs por parte del Fideicomisario en Segundo Lugar o del Fiduciario Promotor en la discusión de (i) una posible modificación a la Sección 5.9 en los términos previstos en la Sección 4.5(b), o (ii) la posible terminación y liquidación del Fideicomiso en los términos previstos en la Sección 4.5(c); en tanto Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. esté actuando como Asesor y Administrador del Fideicomiso, ni el Fideicomisario en Segundo Lugar ni el Fiduciario Promotor tendrán derecho a votar los CBFIs de los que sean titulares ni a participar en cualquier Asamblea de Tenedores en las que discutan los asuntos mencionados, por lo tanto, dichos CBFIs no serán tomados en cuenta al momento del cómputo del quórum o los porcentajes de votación exigidos para las Asambleas de Tenedores que discutan dichos

asuntos; en el entendido que la limitación terminará al momento en que Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. renuncie o sea removido con o sin causa como Asesor y Administrador.

Sección 4.6 Derechos de Minoría de los Tenedores. Además de los derechos de los Tenedores descritos en la Sección 4.1(b), (i) los Tenedores que en lo individual o colectivamente sean titulares del 10% o más de la totalidad de los CBFIS en circulación tendrán el derecho de solicitar que se aplaze una Asamblea de Tenedores hasta por 3 días naturales (sin necesidad de nueva convocatoria), con respecto a una votación sobre cualquier asunto respecto del cual los Tenedores no se consideren suficientemente informados, (ii) los Tenedores que en lo individual o colectivamente sean titulares del 20% o más de la totalidad de los CBFIS en circulación, tendrán el derecho de oponerse judicialmente a las resoluciones adoptadas en una Asamblea de Tenedores, siempre que gocen del derecho de voto en el asunto que corresponda, y conforme a la disposiciones del artículo 64 Bis 1 de la LMV, (iii) los Tenedores que en lo individual o colectivamente sean titulares del 15% o más de la totalidad de los CBFIS en circulación, tendrán derecho a ejercer acciones de responsabilidad en contra del Asesor y Administrador por el incumplimiento en sus obligaciones conforme al Contrato de Asesoría y Administración, (iv) los Tenedores que en lo individual o colectivamente sean titulares del 5% o más de la totalidad de los CBFIS en circulación, tendrán derecho a ejercer acciones de responsabilidad en contra de los miembros del Comité Técnico por la violación del Deber de Diligencia o del Deber de Lealtad, responsabilidad que será exclusivamente a favor del Fideicomiso o cualquier Vehículo Subyacente, en términos de la Sección 5.10(f) de este Contrato de Fideicomiso y (iv) los Tenedores que en lo individual o conjuntamente tengan la titularidad del 10% o más de la totalidad de los CBFIS en circulación tendrán el derecho de designar, y en su caso revocar, a 1 miembro del Comité Técnico (y su suplente) por cada 10% de tenencia, de conformidad con lo previsto en la Sección 5.2(b)(ii) del presente Contrato de Fideicomiso.

Sección 4.7 Actas de la Asamblea de Tenedores. Las actas de cada Asamblea de Tenedores deberán ir firmadas por las personas que actúen como presidente y secretario en dichas asambleas. La lista de asistencia firmada por los Tenedores que estuvieron presentes en la Asamblea de Tenedores así como por los escrutadores de la misma, deberá adjuntarse al acta correspondiente. Las actas y cualquier otra información y documentación presentada en una Asamblea de Tenedores, quedarán en posesión del Representante Común y podrán ser consultadas en cualquier momento por los Tenedores, quienes tendrán el derecho, a su costa, de solicitar copias de dichos documentos al Representante Común. Asimismo, el Representante Común enviará copia de dichos documentos al Fiduciario.

Sección 4.8 Asamblea Inicial de Tenedores. Lo antes posible, pero en todo caso dentro de los 15 días naturales siguientes a la fecha en la que se lleve a cabo la Oferta Global, el Fiduciario deberá convocar a una Asamblea Ordinaria de Tenedores inicial

en la cual, entre otras cosas, (i) los Tenedores que tengan derecho a ello, designarán a miembros del Comité Técnico (y a sus respectivos suplentes) y ejercerán dicho derecho en los términos establecidos en el presente Contrato de Fideicomiso, y (ii) dicha Asamblea de Tenedores calificará la independencia de los Miembros Independientes del Comité Técnico designados en ese momento.

Sección 4.9 Convenios de Voto. Cualquier Tenedor podrá celebrar uno o más convenios en relación con el ejercicio de sus derechos de voto en una Asamblea de Tenedores. La celebración de un convenio de ese tipo y sus términos, y cualquier terminación subsecuente de dicho convenio, deberán ser notificadas por escrito al Fiduciario (con copia para el Representante Común) dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha de su celebración (o terminación) y el Fiduciario deberá revelar dicha información al público inversionista a través de la BMV mediante publicación en Emisnet. La existencia y los términos de dicho convenio deberán ser revelados en cada Reporte Anual mientras dicho convenio permanezca vigente.

Sección 4.10 Resoluciones Unánimes por Escrito. No obstante lo estipulado en las disposiciones anteriores, una resolución adoptada fuera de una Asamblea de Tenedores con el consentimiento unánime y por escrito de los Tenedores que representen la totalidad de los CBFIs en circulación tendrá la misma validez que si dicha resolución hubiera sido adoptada en una Asamblea de Tenedores, siempre y cuando sea notificada por escrito al Fiduciario y al Representante Común dentro de los 10 Días Hábiles siguientes a su firma.

Cláusula V
Comité Técnico; Comité de Auditoría; Comité de Prácticas; Comité de Nominaciones

Sección 5.1 Comité Técnico. De conformidad con lo establecido en el artículo 80 de la LIC, un comité técnico del fideicomiso (el "Comité Técnico") se establece mediante este acto y permanecerá en funciones durante la vigencia del presente Contrato de Fideicomiso.

Sección 5.2 Integración del Comité Técnico. (a) El Comité Técnico estará integrado por un máximo de 21 miembros, la mayoría de los cuales deberán ser en todo momento Miembros Independientes. Por "Miembro Independiente" se entenderá aquella Persona que satisfaga los requisitos establecidos en los artículos 24, segundo párrafo, y 26 de la LMV para calificar como independiente con respecto de cada uno del Fiduciario, del Fideicomitente, del Asesor y Administrador y de cualquier Vehículo Subyacente (una "Persona Independiente") y que sea designado como miembro independiente al momento de su designación como miembro del Comité Técnico.

(b) Posterior a la consumación de la Oferta Global y observando lo dispuesto en la Sección 4.8 del presente Contrato de Fideicomiso, los miembros del Comité Técnico, deberán ser nombrados en los términos descritos a continuación:

(i) La Asamblea Ordinaria de Tenedores podrá, en cualquier momento, nombrar hasta un máximo de 21 miembros del Comité Técnico (y en su caso, a sus respectivos suplentes); en el entendido, que la Asamblea Ordinaria de Tenedores nombrará al número de Personas Independientes como Miembros Independientes para garantizar que, en todo momento, la mayoría de los miembros del Comité Técnico sean Miembros Independientes.

(ii) Los Tenedores que en lo individual o conjuntamente tengan la titularidad del 10% o más de la totalidad de los CBFIs en circulación tendrán el derecho de designar, y en su caso revocar, 1 miembro del Comité Técnico (y su suplente) por cada 10% de tenencia, pero en todo caso, dentro de una Asamblea de Tenedores.

(c) La designación de los miembros del Comité Técnico (y de sus respectivos suplentes), tendrá una vigencia de 1 año, y será renovada automáticamente por periodos consecutivos de 1 año al menos que la Asamblea Ordinaria de Tenedores resuelva lo contrario. No obstante lo anterior, un miembro del Comité Técnico (y su suplente) podrá en cualquier momento ser removido por la Asamblea Ordinaria de Tenedores; en el entendido que cualquier miembro del Comité Técnico (y sus respectivos suplentes) que hubiese sido designado por los Tenedores conforme a la Sección 5.2(b)(ii) únicamente podrá ser removido por la Asamblea Ordinaria de Tenedores cuando el nombramiento de la totalidad de los miembros del Comité Técnico sea revocado; en el entendido, además, que los miembros del Comité Técnico cuyo nombramiento haya sido revocado no podrán ser designados nuevamente para formar parte del Comité Técnico dentro de los 12 meses siguientes a la revocación de su nombramiento. En el supuesto de que la Asamblea Ordinaria de Tenedores determine que el Miembro Independiente ya no es un Miembro Independiente, los Tenedores podrán, pero no estarán obligados a, designar a otra persona en sustitución de dicho Miembro Independiente (y su respectivo suplente) para el Comité Técnico y en todo caso observando lo dispuesto en la Sección 5.2(a) respecto del porcentaje de Miembros Independientes que el Comité Técnico deba tener. Previo a la Asamblea Ordinaria de Tenedores en donde se discuta el nombramiento de un nuevo Miembro Independiente o cualquier otro miembro del Comité Técnico, el Comité de Nominaciones presentará a los Tenedores una lista de Personas para sustituir a dichos miembros removidos, o en su caso, para nombrarlos.

Sección 5.3 Remuneración. Los miembros del Comité Técnico podrán recibir las remuneraciones en el monto, términos y condiciones que determine la Asamblea Ordinaria de Tenedores. Adicionalmente, los miembros del Comité Técnico que no residan cerca del lugar donde se celebren las sesiones podrán recibir reembolsos de todos los gastos incurridos por asistir a las sesiones del Comité Técnico, si así lo

determina la Asamblea Ordinaria de Tenedores. Dichas compensaciones y reembolsos de gastos de viaje serán pagados de conformidad con la Sección 13.1 del presente Contrato de Fideicomiso.

Sección 5.4 Facultades del Comité Técnico.

(a) Previo a la Emisión Inicial, los Miembros Iniciales del Comité Técnico deberán celebrar una sesión inicial (la "Sesión Inicial") en la cual se deberá discutir, y en su caso, aprobar o ratificar (i) la primera adquisición de Portafolios Hipotecarios, incluyendo la aprobación o ratificación de cualesquier contratos marco o de promesa que otorguen al Fiduciario la posibilidad de adquirir Portafolios Hipotecarios en el futuro, (ii) la Emisión Inicial y el uso de los CBFIs Iniciales de conformidad con los términos establecidos en el presente Contrato de Fideicomiso, (iii) el registro de los CBFIs Iniciales en el RNV, su listado para cotización en la BMV y depósito en el Indeval (iv) los Lineamientos de Inversión iniciales, (v) los Lineamientos de Apalancamiento iniciales, (vi) la Política de Distribución inicial y (vii) cualquier acción necesaria o apropiada para lograr los Fines del Fideicomiso.

(b) El Comité Técnico tendrá la facultad para llevar a cabo todas y cada una las acciones relacionadas con el Fideicomiso y los Vehículos Subyacentes; en el entendido, que el Comité Técnico deberá delegar una parte de dicha facultad al Asesor y Administrador precisamente en los términos establecidos en el presente Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Asesoría y Administración; y en el entendido además, que el Comité Técnico no tendrá derecho a ejercer dicha facultad delegada al Asesor y Administrador, en los términos establecidos en el presente Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Asesoría y Administración a menos que, y hasta que el Asesor y Administrador haya sido removido en los términos establecidos en el presente Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Asesoría y Administración. No obstante lo anterior, las siguientes facultades no podrán ser delegadas por el Comité Técnico:

- (i) vigilar la gestión y conducción del Fideicomiso y los Vehículos Subyacentes, apoyándose para tal efecto en el Comité de Prácticas y el Comité de Auditoría;
- (ii) aprobar los Lineamientos de Inversión, así como discutir y en su caso, aprobar cualquier modificación a los mismos;
- (iii) vigilar que se establezcan mecanismos y controles que permitan verificar que el Endeudamiento en que se incurra cumpla con los Lineamientos de Apalancamiento, la normatividad aplicable y la Circular Única de Emisoras;
- (iv) aprobar la Política de Distribución, así como discutir y en su caso, aprobar cualquier modificación a la misma;

- (v) discutir y en su caso, aprobar los requisitos de las sesiones y demás reglas procedimentales del Comité de Auditoría, del Comité de Prácticas y del Comité de Nominaciones;
- (vi) discutir y en su caso, aprobar las políticas y lineamientos para el uso y goce de los bienes que integren el Patrimonio del Fideicomiso y de los Vehículos Subyacentes, previa opinión del Comité de Prácticas;
- (vii) discutir y, en su caso, aprobar cualquier adquisición o enajenación de activos, bienes o derechos por parte del Fiduciario (directamente o través de los Vehículos Subyacentes) ya sea que se ejecuten de manera simultánea o de manera sucesiva dentro de un plazo de 12 meses comenzando en la fecha de la primera operación y que pueda considerarse como una sola operación cuando sean inusuales o no recurrentes, o bien, su importe represente, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior en cualquiera de los supuestos siguientes: (1) la adquisición o enajenación de activos, bienes o derechos con valor igual o superior al 5% del Patrimonio del Fideicomiso, (2) el otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto total igual o superior al 5% del Patrimonio del Fideicomiso; en el entendido que queda exceptuadas las Inversiones Temporales que se realicen de conformidad con este Contrato de Fideicomiso;
- (viii) con la previa aprobación por escrito del Comité de Prácticas, discutir y, en su caso, aprobar los lineamientos para la celebración de Operaciones con Personas Relacionadas, salvo en aquellos casos en que dicha facultad esté reservada a la Asamblea de Tenedores en términos del presente Contrato; en el entendido que dichos lineamientos deberán establecer que (1) cualquier operación en virtud de la cual el Fiduciario deba pagar alguna cantidad, transmitir algún derecho o entregar algún bien al Asesor y Administrador deberá ser autorizada por el voto mayoritario de los Miembros Independientes del Comité Técnico (excluyendo a cualquier miembro designado por personas relacionadas con el Asesor y Administrador, sin que ello afecte el quórum requerido), y (2) cualquier Operación con Personas Relacionadas que exceda de los porcentajes previstos en las Secciones 4.3(b)(iii) y/o 5.4(b)(vii) que conforme a este Contrato de Fideicomiso, requerirán, en todo caso, de la previa aprobación de la Asamblea de Tenedores y/o del Comité Técnico, según corresponda;
- (ix) discutir y, en su caso, aprobar cualquier originación o adquisición de Portafolios Hipotecarios así como de cualesquiera otros activos, que, en cada caso, se encuentren fuera del enfoque de los Lineamientos de Inversión;
- (x) discutir y, en su caso, aprobar cualquier asunción o el incurrir en Endeudamiento que, en cada caso, no sean conforme a los Lineamientos de Apalancamiento, sujeto a lo dispuesto en la Sección 10.1;

- (xi) discutir y, en su caso, aprobar el nombramiento de los miembros del Comité de Auditoría, del Comité de Prácticas y del Comité de Nominaciones distintos a aquellos Miembros Iniciales del Comité Técnico;
- (xii) con la recomendación previa y favorable por escrito del Comité de Auditoría, discutir y, en su caso, aprobar las políticas contables, control interno y lineamientos de auditoría, aplicables al Fideicomiso y cualesquier cambios a las mismas;
- (xiii) con la recomendación previa y favorable por escrito del Comité de Auditoría, discutir y, en su caso, aprobar la presentación de los estados financieros anuales auditados del Fideicomiso a la Asamblea de Tenedores para su aprobación;
- (xiv) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier Distribución propuesta por el Asesor y Administrador que no sea conforme con la Política de Distribución;
- (xv) discutir y, en su caso, aprobar la adquisición por cualquier Persona o grupo de Personas, en el mercado secundario, dentro o fuera de cualquier mercado de valores, por cualquier medio, directa o indirectamente, que excedan del 10% de los CBFIs en circulación;
- (xvi) discutir y, en su caso, aprobar otros asuntos presentados ante el Comité Técnico por el Asesor y Administrador;
- (xvii) remover al Auditor Externo, previa opinión del Comité de Auditoría, y en su caso, designar otro Auditor Externo en sustitución;
- (xviii) hacer del conocimiento de la Asamblea de Tenedores los incumplimientos del Contrato de Asesoría y Administración que pudieren traer como consecuencia la remoción del Asesor y Administrador, y recomendar, en su caso, a dicha Asamblea de Tenedores el inicio de cualquier acción en contra del Asesor y Administrador
- (xix) instruir al Fiduciario a publicar ciertos eventos relevantes de conformidad con la LMV;
- (xx) aprobar los términos en los que se otorguen al Asesor y Administrador los poderes (incluyendo poderes especiales, en su caso) establecidos en el Contrato de Asesoría y Administración y precisamente en los términos ahí establecidos y cualesquier otro poder necesario para defender el Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el presente Fideicomiso;
- (xxi) aprobar al Liquidador que llevará a cabo la liquidación del Fideicomiso de conformidad con el Contrato de Fideicomiso; y

- (xxii) discutir y, en su caso, resolver cualesquiera otros asuntos reservados para el Comité Técnico de conformidad con el presente Contrato de Fideicomiso, la Circular Única de Emisoras y la legislación aplicable y que sean llevados ante el Comité Técnico por el Asesor y Administrador.

Sección 5.5 Procedimientos para Sesiones del Comité Técnico. (a) El Comité Técnico se reunirá de conformidad con la agenda en la primera sesión del Comité Técnico de cada año y en sesiones extraordinarias cuando sea necesario; en el entendido que los miembros del Comité Técnico deberán reunirse por lo menos 4 veces al año. Cualquier miembro del Comité Técnico podrá convocar una sesión del Comité Técnico mediante previa notificación por escrito a todos los miembros del Comité Técnico, al Fiduciario y al Representante Común con al menos 5 días naturales de anticipación a la fecha de celebración de dicha sesión. La convocatoria será entregada en persona o por correo electrónico y contendrá (i) el orden del día para la sesión; (ii) la sede, hora y fecha de la sesión; y (iii) todos los documentos necesarios o convenientes para ser revisados por los miembros en relación a los puntos a discutir contenidos en el orden del día. Cualquiera de los miembros del Comité Técnico podrá designar uno o más puntos a discusión para ser incluidos en el orden del día de una sesión del Comité Técnico, por medio de la notificación previa y por escrito a los demás miembros del Comité Técnico al menos 3 Días Hábiles de antelación a la fecha en que se celebre dicha sesión y adjuntando la documentación relativa a dicho punto que, en su caso, deba ser revisada.

(b) A menos que se establezca lo contrario en el presente Contrato de Fideicomiso, para que una sesión del Comité Técnico sea válidamente instalada, más del 50% de sus miembros o sus respectivos suplentes con derecho a voto deberán estar presentes en la sesión y cada resolución deberá ser adoptada por el voto favorable de más del 50% de los miembros del Comité Técnico (o sus respectivos suplentes) presentes en dicha sesión que tengan derecho de voto sobre el punto en discusión. Cada miembro (o su suplente) con derecho a votar sobre un punto en discusión tendrá derecho a un voto y debe abstenerse de emitir su voto en caso de tener un conflicto de intereses.

(c) En la Sesión Inicial, los miembros del Comité Técnico deberán nombrar a un miembro del Comité Técnico como presidente del Comité Técnico (el "Presidente") y a otra persona que no requerirá ser miembro del Comité Técnico como secretario del Comité Técnico (el "Secretario"). En caso que el Presidente o el Secretario no estén presentes en una sesión del Comité Técnico por cualquier razón, previo al comienzo de dicha sesión, los demás miembros del Comité Técnico presentes en dicha sesión nombrarán por mayoría a un miembro del Comité Técnico para que actúe como Presidente de dicha sesión, y a otra persona que no requerirá ser miembro del Comité Técnico para que actúe como Secretario de dicha sesión.

(d) El Secretario de una sesión del Comité Técnico preparará un acta de sesión en la cual se reflejarán las resoluciones adoptadas en dicha sesión y la cual deberá ser firmada por el Presidente y el Secretario de dicha sesión. El Secretario será el

responsable de conservar el acta de sesión firmada de cada sesión del Comité Técnico, así como los demás documentos presentados a los miembros del Comité Técnico en dicha sesión, asimismo, se encargará del envío de una copia de dicha acta al Fiduciario y al Representante Común.

(e) Las sesiones del Comité Técnico podrán ser celebradas por teléfono, videoconferencia o cualquier otro medio que permita la comunicación entre sus miembros en tiempo real y dichas comunicaciones podrán ser grabadas. En cualquier caso, el Secretario de la sesión registrará, en el acta de la sesión, la asistencia de los miembros del Comité Técnico (o sus respectivos suplentes) y recabará las firmas de los mismos, para verificar que el quórum requerido haya sido alcanzado y que las resoluciones hayan sido legalmente tomadas.

(f) No obstante las disposiciones anteriores, una resolución del Comité Técnico adoptada fuera de una sesión del Comité Técnico mediante el consentimiento unánime por escrito de todos los miembros del Comité Técnico (o sus respectivos suplentes) con derecho a votar sobre dicha resolución, siempre que sea confirmada por escrito, tendrá la misma validez que si dicha resolución hubiera sido válidamente adoptada en una sesión del Comité Técnico.

(g) El Fiduciario, el Asesor y Administrador y el Representante Común tendrán derecho de asistir a cualquier sesión del Comité Técnico con voz pero sin derecho a voto en dicha sesión; en el entendido que ni Fiduciario, ni el Asesor y Administrador ni el Representante Común son parte de dicho comité ni tendrán derecho de nombrar a sus miembros, por lo que dichas Personas no serán responsables de las resoluciones adoptadas por el mismo. Además, el Comité Técnico podrá invitar a otras Personas a las sesiones del Comité Técnico como observadores con voz pero sin voto.

(h) En caso que la mayoría de los Miembros Independientes haya votado en contra de una resolución que haya sido válidamente adoptada por el Comité Técnico, dicha circunstancia deberá ser revelada al público inversionista a través de Emisnet.

(i) Los miembros del Comité Técnico sólo podrán ser sustituidos en su ausencia por sus respectivos suplentes; en el entendido, que la muerte, incapacidad o renuncia de un miembro del Comité Técnico deberá resultar en la terminación automática de su cargo y el de su suplente, tanto en el Comité Técnico como de los otros comités establecidos en este Contrato de Fideicomiso en los cuales dicho miembro participe.

(j) La responsabilidad de los Miembros del Comité Técnico será limitada a la comisión de actos de negligencia grave, dolo, mala fe o fraude en el desempeño de sus obligaciones en dicho cargo. Ninguno de los Miembros del Comité Técnico será responsable de los daños monetarios o pérdidas relacionadas con sus obligaciones a menos que dichos daños o pérdidas monetarias se deriven de actos de negligencia grave, dolo, mala fe o fraude en el desempeño de dichos labores y obligaciones.

(k) Los Miembros del Comité Técnico podrán celebrar uno o más convenios en relación con el ejercicio de sus derechos de voto en las sesiones del Comité Técnico. La celebración de un convenio de ese tipo y sus términos, y cualquier terminación subsecuente de dicho convenio, deberán ser notificadas al Fiduciario (con copia para el Representante Común) dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha de su celebración (o terminación) y el Fiduciario deberá revelar dicha información al público inversionista a través de la BMV y Emisnet. La existencia y los términos de dicho convenio deberán ser revelados en cada Reporte Anual mientras dicho convenio permanezca vigente.

Sección 5.6 Comité de Auditoría. El Comité Técnico nombrará por lo menos a 3 Miembros Independientes (y sus respectivos suplentes), para que formen un comité de auditoría (el "Comité de Auditoría"). Los requisitos de las sesiones y demás reglas procedimentales del Comité de Auditoría serán determinados por el Comité Técnico. El Comité de Auditoría tendrá las siguientes facultades:

- (i) evaluar el desempeño del Auditor Externo, analizar las opiniones, reportes y documentos preparados por el Auditor Externo y celebrar por lo menos una sesión por cada ejercicio fiscal con dicho Auditor Externo;
- (ii) discutir los estados financieros del Fideicomiso con las Personas que prepararon dichos estados financieros y, en caso de ser aplicable, recomendar al Comité Técnico que los estados financieros anuales auditados del Fideicomiso sean presentados a la Asamblea de Tenedores para su aprobación, en cada caso, con anticipación suficiente para que el Fiduciario pueda cumplir con la legislación aplicable en materia de divulgación de información financiera;
- (iii) solicitar del Asesor y Administrador, del Fiduciario o de cualesquier otras Personas con responsabilidades en relación con el Patrimonio del Fideicomiso, cualesquier reportes relacionados con la preparación de los estados financieros del Fideicomiso;
- (iv) investigar cualesquier posibles violaciones de los lineamientos aprobados, políticas, controles internos o prácticas de auditoría del Fideicomiso;
- (v) llevar a cabo los actos y nombrar a los funcionarios que sean necesarios, para llevar a cabo las actividades de control interno del Fideicomiso;
- (vi) recibir cualquier comentario o queja de los Tenedores, acreedores, miembros del Comité Técnico, el Asesor y Administrador o cualesquier otros terceros interesados en relación con los lineamientos, políticas, controles internos o prácticas de auditoría del Fideicomiso, en cuyo caso el Comité de Auditoría adoptará las medidas necesarias para investigar y remediar dicha violación;

- (vii) reunirse, según se considere apropiado, con los funcionarios correspondientes del Asesor y Administrador, el Representante Común y el Fiduciario;
- (viii) discutir y, en su caso, recomendar la aprobación de las políticas contables aplicables al Fideicomiso, o cualesquier cambios a las mismas, al Comité Técnico; e
- (ix) informar al Comité Técnico del estado del control interno, de los procedimientos de auditoría y cumplimiento, incluyendo la existencia de cualquier irregularidad que sean identificada.

Sección 5.7 Comité de Prácticas. El Comité Técnico designará por lo menos a 3 Miembros Independientes (y sus respectivos suplentes), para formar un comité de prácticas (el "Comité de Prácticas"). Los requisitos de las sesiones y demás reglas procedimentales del Comité de Prácticas serán determinados por el Comité Técnico. El Comité de Prácticas tendrá las siguientes facultades:

- (i) expresar su opinión al Comité Técnico sobre Operaciones con Personas Relacionadas;
- (ii) conocer y dar recomendaciones respecto de cualesquiera actos que se relacionen con el gobierno corporativo del Fideicomiso; y
- (iii) recomendar que el Comité Técnico requiera del Asesor y Administrador y/o el Fiduciario cualquier información que pueda ser requerida por el Comité Técnico para cumplir con sus obligaciones de conformidad con este Contrato de Fideicomiso.

Sección 5.8 Comité de Nominaciones. El Comité Técnico deberá nombrar a un número impar superior a 1 de miembros del Comité Técnico para formar un comité que será responsable de los asuntos establecidos en la presente Sección 5.8 (el "Comité de Nominaciones"); en el entendido que la mayoría de los miembros del Comité de Nominaciones deberán ser Miembros Independientes, y dicho Comité de Nominaciones deberá ser presidido por un Miembro Independiente. Las resoluciones del Comité de Nominaciones deberán ser adoptadas por la mayoría de sus miembros. Los demás requisitos de las sesiones y reglas procedimentales del Comité de Nominaciones serán determinados por el Comité Técnico. El Comité de Nominaciones tendrá las siguientes funciones:

- (i) buscar, analizar y evaluar candidatos para su elección o designación como miembros del Comité Técnico, incluyendo, sin limitación, Miembros Independientes;

- (ii) hacer recomendaciones a la Asamblea de Tenedores, en relación con las personas a ser nombradas como miembros del Comité Técnico, incluyendo, sin limitación, Miembros Independientes;
- (iii) proponer a la Asamblea de Tenedores la contraprestación a ser pagada a los miembros del Comité Técnico; y
- (iv) proponer a la Asamblea de Tenedores la remoción de los miembros del Comité Técnico.

Sección 5.9 Medidas para evitar la toma de Control.(a) Cualquier Persona o grupo de Personas que tenga la intención de adquirir directa o indirectamente, la titularidad del 10% o más de los CBFIs en circulación, ya sea en una o varias operaciones o actos simultáneos o sucesivos de cualquier naturaleza jurídica, sin límite de tiempo entre sí, dentro o fuera del mercado de valores, deberá obtener previamente la autorización del Comité Técnico, de conformidad con lo previsto en el presente Contrato de Fideicomiso y, para esos fines, dicha Persona o grupo de Personas tendrán que notificar por escrito al Asesor y Administrador y al Presidente del Comité Técnico su intención de realizar dicha adquisición. La notificación deberá incluir: (i) una declaración de las adquisiciones potenciales sobre si esta propuesta se lleva a cabo de forma individual o por medio de un mecanismo colectivo que involucra a otra Persona o grupo de Personas, (ii) el número de CBFIs que la Persona, directa o indirectamente, posea de CBFIs y el porcentaje correspondiente a la fecha de la notificación, (iii) el número de CBFIs que dicha Persona desee adquirir así como el porcentaje de todos los CBFIs en circulación que la persona vaya a poseer, directa o indirectamente, una vez que la adquisición se haya completado, (iv) una declaración sobre si dicha Persona, ya sea individualmente o a través de un grupo de personas, tiene la intención de adquirir, directa o indirectamente, (1) la titularidad del 30% o más de los CBFIs en circulación, mediante una o más transacciones de cualquier naturaleza simultanea o sucesivamente, o (2) un número de CBFIs que otorguen a dicha Persona o grupo de Personas en Control del Fideicomiso. El Asesor y Administrador convocará a una sesión del Comité Técnico dentro de los cinco Días Hábiles siguientes a la fecha en la cual el Asesor y Administrador reciba la notificación. El Presidente del Comité Técnico podrá hacer dicha convocatoria si el Asesor y Administrador no la realiza dentro del plazo aquí previsto.

(b) El Comité Técnico emitirá una resolución dentro de los 3 meses siguientes contados a partir de la fecha en la que reciba la notificación correspondiente. Si el Comité Técnico no resuelve la solicitud o solicitudes en el plazo antes señalado, se considerará que el Comité Técnico ha resuelto en forma negativa, es decir, negando la autorización. Para emitir la resolución respectiva, el Comité Técnico evaluará, entre otros aspectos, los siguientes: (i) el beneficio que se esperaría para el desarrollo del negocio implementado por el Fideicomiso; (ii) el posible incremento en el valor del Patrimonio del Fideicomiso o en la inversión de los Tenedores; (iii) la debida protección de los Tenedores; (iv) si el pretendido comprador o adquiriente es

competidor directo o indirecto en el negocio establecido por el Fideicomiso o si está relacionado con competidores del mismo; (v) que el solicitante hubiera cumplido con los requisitos que se prevén en esta Sección 5.9(a) para solicitar la autorización; (vi) la solvencia moral y económica de los interesados; (vii) el mantener una base adecuada de inversionistas; y (viii) los demás requisitos que juzgue adecuados el Comité Técnico, incluyendo la posible petición a un tercero de un dictamen sobre la razonabilidad del precio o pretensiones del interesado u otras cuestiones relacionadas. Esta Sección 5.95 no debe restringir en forma absoluta la toma de control del Fideicomiso.

(c) En caso que cualquier Persona o grupo de Personas adquiriera directa o indirectamente, la titularidad del 10% o más de los CBFIs en circulación, dentro o fuera del mercado de valores, sin haber obtenido previamente la autorización del Comité Técnico, los CBFIs materia de dicha adquisición, directa o indirecta, no otorgarán a sus Tenedores derecho o facultad alguna para votar en las Asambleas de Tenedores, ni podrán ejercer cualesquiera otros derechos diferentes a los derechos patrimoniales que les correspondan, en el entendido que los Tenedores de dichos CBFIs tendrán derecho a recibir las distribuciones y otros derechos económicos que les correspondan. Consecuentemente, en estos casos, no se dará valor alguno a las constancias de depósito de CBFIs que en su caso expida alguna institución de crédito o para el depósito de valores del país, o en su caso las similares del extranjero, para acreditar el derecho de asistencia a una Asamblea de Tenedores.

Sección 5.10 Deberes y Responsabilidad de los Miembros del Comité Técnico y Limitaciones de Responsabilidad.(a) Los miembros del Comité Técnico deberán actuar de conformidad con el deber de diligencia contemplado en los artículos 30 a 33 de la LMV (el "Deber de Diligencia"). Para ello tendrán derecho de solicitar, en cualquier momento y conforme a los términos que consideren convenientes, información sobre el Asesor y Administrador, el Fideicomiso y los Vehículos Subyacentes.

(b) Conforme a lo dispuesto en el artículo 33 de la LMV, el incumplimiento por cualquier miembro del Comité Técnico de su Deber de Diligencia lo hará responsable en forma solidaria con otros miembros del Comité Técnico incumplidos o culpables, por los daños y perjuicios que cause al Fideicomiso.

(c) Los miembros del Comité Técnico deberán actuar de conformidad con el deber de lealtad contemplado en los artículos 34 a 37 por la LMV (el "Deber de Lealtad"). Los miembros del Comité Técnico que tuvieren un conflicto de interés, deberán abstenerse de participar en el asunto que corresponda y de estar presentes en la deliberación y votación de dicho asunto, sin que ello afecte el quórum requerido para la instalación de una Sesión del Comité Técnico. Asimismo, los miembros del Comité Técnico violarán el Deber de Lealtad si hacen uso indebido de información relevante que no sea del conocimiento público, relativa al Fideicomiso o a cualquier Vehículo Subyacente. Finalmente, los miembros del Comité Técnico deberán hacer del conocimiento del

Comité Técnico cualquier oportunidad de negocios que sea acorde con los Fines del Fideicomiso de la cual tengan conocimiento para que el Comité Técnico y/o la Asamblea de Tenedores decida si el Fiduciario debe aprovecharla o no, antes de que la aproveche el miembro del Comité Técnico de que se trate, directa o indirectamente.

(d) Los miembros del Comité Técnico serán solidariamente responsables con los que les hayan precedido en el cargo, por las irregularidades en que éstos hubieren incurrido si, conociéndolas, no las comunicaren por escrito al Comité de Auditoría y al Auditor Externo. Asimismo, los miembros del Comité Técnico estarán obligados a informar al Comité de Auditoría y al Auditor Externo todas aquellas irregularidades que durante el ejercicio de su cargo, tengan conocimiento y que se relacionen con el Fideicomiso o los Vehículos Subyacentes.

(e) Conforme a lo dispuesto en la LMV, el incumplimiento por algún miembro del Comité Técnico de su Deber de Lealtad, lo hará responsable, en forma solidaria con otros miembros del Comité Técnico incumplidos o culpables, por los daños y perjuicios que cause al Fideicomiso y en todo caso se procederá a la remoción del cargo a los culpables.

(f) La responsabilidad resultante de la violación del Deber de Diligencia o del Deber de Lealtad, será exclusivamente a favor del Fideicomiso o cualquier Vehículo Subyacente y podrá ser ejercida por el Representante Común o por los Tenedores que, en lo individual o en conjunto, tengan la titularidad de CBFIs que representen 5% del total de los CBFIs en circulación, de conformidad con lo previsto por el artículo 38 de la LMV, aplicado de manera consistente al Fideicomiso.

(g) Los miembros del Comité Técnico no incurrirán en responsabilidad por los daños y perjuicios que ocasionen al Fideicomiso o los Vehículos Subyacentes, cuando el miembro de que se trate actúe de buena fe y se actualice cualquier excluyente de responsabilidad conforme a lo que se prevé por el artículo 40 de la LMV, aplicado de manera consistente al Fideicomiso.

Cláusula VI El Representante Común

Sección 6.1 Aceptación del Nombramiento. El Representante Común acepta su designación como representante común de los Tenedores en virtud de la celebración de este Contrato de Fideicomiso y la firma de cada título o títulos que amparen a los CBFIs, y en este acto acuerda actuar de conformidad con los términos y condiciones del presente Contrato de Fideicomiso.

Sección 6.2 Obligaciones del Representante Común. (a) El Representante Común tendrá las obligaciones, derechos y facultades previstos en la LMV (incluyendo, sin limitación, aquellos incluidos en el artículo 68 LMV), en la LGTOC (en lo que resulte aplicable), en el título o los títulos que amparen a los CBFIs y en este Contrato de

Fideicomiso. En cualquier circunstancia no prevista en el título o los títulos que amparen a los CBFIs, en el presente Contrato de Fideicomiso, o en la LMV y en la LGTOC, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la Asamblea de Tenedores. El Representante Común representa a los Tenedores en su conjunto y no a cualquiera de ellos individualmente. Los derechos y obligaciones del Representante Común incluyen, pero no se limitan a, lo siguiente:

- (i) suscribir el título o los títulos que amparen a los CBFIs, habiendo verificado que cumpla con todas las disposiciones legales relacionadas con el mismo;
- (ii) verificar la celebración del Contrato de Fideicomiso;
- (iii) vigilar la constitución y existencia del Patrimonio del Fideicomiso;
- (iv) vigilar el uso del Producto de la Emisión relativo a la Oferta Global en términos de este Contrato de Fideicomiso;
- (v) supervisar el cumplimiento por parte del Fiduciario de sus respectivas obligaciones conforme al presente Contrato de Fideicomiso;
- (vi) notificar por escrito a la CNBV, BMV y al Indeval de cualquier retraso en el cumplimiento de las obligaciones del Fiduciario en términos de este Contrato de Fideicomiso;
- (vii) convocar y presidir las Asambleas de Tenedores cuando la legislación aplicable o los términos del título o los títulos que amparen a los CBFIs y/o del presente Contrato de Fideicomiso así lo requieran, y cuando lo considere necesario o deseable para obtener confirmaciones de los Tenedores con respecto a la toma de cualquier decisión, o la realización de cualesquier asuntos que deban ser resueltos por una Asamblea de Tenedores;
- (viii) desarrollar todas las actividades necesarias o deseables con el fin de cumplir con cualquier resolución adoptada por la Asamblea de Tenedores;
- (ix) celebrar en representación de los Tenedores, de tiempo en tiempo, documentos y contratos con el Fiduciario en relación con el presente Contrato de Fideicomiso y/o los CBFIs;
- (x) ejercer todas las acciones necesarias a efecto de salvaguardar los derechos de los Tenedores en su conjunto, incluyendo las acciones que correspondan en contra del Asesor y Administrador;
- (xi) preparar y publicar notificaciones de pago para los Tenedores y entregar una notificación de cualquier Distribución al Indeval y a la BMV con al menos 6 Días Hábiles de anticipación a la fecha en que deba tener lugar dicha Distribución.

- (xii) actuar como intermediario entre el Fiduciario y los Tenedores con respecto al pago a los Tenedores de cualquier cantidad pagadera en relación con los CBFIs y con respecto a cualesquiera otros asuntos requeridos;
 - (xiii) ejercer sus derechos y cumplir con sus obligaciones establecidas en el título o los títulos que amparen a los CBFIs, en el presente Contrato de Fideicomiso y en los demás documentos de los que sea parte;
 - (xiv) solicitar del Fiduciario y/o del Asesor y Administrador toda la información y documentación en su posesión relacionada con los Portafolios Hipotecarios en los que haya invertido el Fideicomiso o cualquier Vehículo Subyacente, los Vehículos Subyacentes y cualesquiera otra que sea necesaria, incluyendo información financiera, para el cumplimiento por parte del Representante Común de sus obligaciones o el ejercicio de sus facultades de conformidad con este Contrato de Fideicomiso y los CBFIs, en el entendido, que el Fiduciario y/o el Asesor y Administrador proporcionarán la información y documentación relacionada con los Portafolios Hipotecarios en los que haya invertido el Fideicomiso o cualquier Vehículo Subyacente, los Vehículos Subyacentes, el presente Contrato de Fideicomiso y los CBFIs, según les sea razonablemente requerida por el Representante Común para los fines anteriores;
 - (xv) proporcionar, cuando sea requerido, a cualquier Tenedor copias de los reportes que hayan sido entregados al Representante Común por el Fiduciario y/o el Asesor y Administrador;
 - (xvi) publicar, a través de los medios que determine para tal efecto, cualquier información al gran público inversionista respecto del estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso; siempre que dicha publicación no viole alguna obligación de confidencialidad prevista en este Contrato de Fideicomiso o en la legislación aplicable; y
 - (xvii) en general, llevar a cabo todos los actos y cumplir con las obligaciones, y ejercer todas las facultades, del Representante Común según se establezca en la LGTOC, la LMV, la regulación aplicable emitida por la CNBV y las prácticas bursátiles de mercado aplicables.
- (b) Todos y cada uno de los actos que lleve a cabo el Representante Común en representación de los Tenedores de conformidad con los términos establecidos en este Contrato de Fideicomiso, el título o los títulos que amparen a los CBFIs y los demás documentos de los que sea parte o la legislación aplicable, serán obligatorios para los Tenedores y se considerarán como aceptados por los mismos.
- (c) El Representante Común podrá ser destituido por una resolución adoptada en una Asamblea Extraordinaria de Tenedores en términos del artículo 220 de la LGTOC;

en el entendido, que dicha destitución sólo tendrá efectos a partir de la fecha en que un representante común sustituto haya sido designado, y el representante común sustituto haya aceptado y tomado posesión de su cargo.

(d) Cualquier institución que actúe como representante común conforme al presente Contrato de Fideicomiso podrá renunciar como representante común de los Tenedores en los casos especificados en, y de conformidad con, las disposiciones del artículo 216 de la LGTOC. El Representante Común deberá proporcionar al Asesor y Administrador y al Fiduciario con no menos de 90 días naturales de anticipación un aviso por escrito de dicha renuncia, y en cualquier caso dicha renuncia no entrará en vigor hasta que el representante común sustituto haya sido nombrado por la Asamblea Extraordinaria de Tenedores y dicho representante común sustituto haya aceptado su nombramiento y tomado posesión del cargo.

(e) Las obligaciones del Representante Común cesarán cuando el Fideicomiso haya terminado conforme a los términos previstos en el presente Contrato de Fideicomiso.

(f) El Representante Común no estará obligado a pagar cualquier gasto o cualquier cantidad con sus propios fondos a fin de llevar a cabo las acciones y deberes que tenga permitido o que le sea requerido desarrollar.

(g) Como contraprestación por sus servicios bajo el presente Contrato de Fideicomiso, el Representante Común tendrá derecho a recibir los honorarios (incluyendo el IVA) establecidos en el documento anexo al presente como Anexo "B". Los honorarios del Representante Común serán pagados de conformidad con lo establecido en la Sección 13.1 de presente Contrato de Fideicomiso.

(h) El Representante Común no será responsable por la veracidad y calidad de la información que le sea proporcionada por el Fideicomitente, el Asesor y Administrador, el Fiduciario, los Tenedores o cualquier tercero. En caso que el Representante Común proporcione a cualquier Persona información preparada por el Fideicomitente, el Asesor y Administrador, el Fiduciario o los Tenedores o cualquier agente de los mismos, no será responsable por la veracidad de dicha información. Si la información proporcionada al Representante Común es inconsistente con la información que el Representante Común tienen en su posesión, el Representante Común deberán notificar por escrito al Fideicomitente, al Asesor y Administrador, al Fiduciario, a los Tenedores o a cualquier tercero, según sea el caso, de dicho evento.

Cláusula VII
El Asesor y Administrador

Sección 7.1 Contrato de Asesoría y Administración. El Fiduciario en este acto nombra a Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. como Asesor y Administrador del Fideicomiso, con las responsabilidades y obligaciones que le sean delegadas por el

Comité Técnico o que se entiendan delegadas en términos del presente Contrato de Fideicomiso, y las que se contemplan en el Contrato de Asesoría y Administración que de manera simultánea con la celebración de este Contrato de Fideicomiso se firma en términos del documento que se anexa el presente como Anexo "C" (el "Contrato de Asesoría y Administración"). El Asesor y Administrador deberá desempeñar sus funciones de forma diligente, actuando de buena fe y en el mejor interés del Fideicomiso y los Tenedores.

Cláusula VIII El Fiduciario

Sección 8.1 Facultades del Fiduciario. El Fiduciario tendrá todas las facultades y poderes que sean necesarios para cumplir con los Fines del Fideicomiso, de conformidad con los términos del artículo 391 de la LGTOC; en el entendido, de que el Fiduciario deberá actuar en todo momento de conformidad con los términos del presente Contrato de Fideicomiso y de conformidad con las instrucciones de aquellas Personas autorizadas para dar dichas instrucciones de conformidad con el presente Contrato de Fideicomiso, y como un buen padre de familia. En la medida en la que una situación específica no esté cubierta por las disposiciones de este Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá actuar conforme a las instrucciones del Asesor y Administrador o del Comité Técnico, según corresponda.

Sección 8.2 Límites de Responsabilidad. (a) El Fiduciario no será responsable ni asume obligación o responsabilidad alguna excepto por (i) la responsabilidad derivada de cualquier incumplimiento de cualquier ley o normatividad aplicable, (ii) la responsabilidad derivada de cualquier incumplimiento bajo el presente Contrato de Fideicomiso, y (iii) la responsabilidad de negligencia, dolo, mala fe o actos fraudulentos. El Fiduciario no será responsable de:

- (i) actos u omisiones del Fiduciario que sean consistentes con los términos del presente Contrato de Fideicomiso, que se lleven a cabo por el Fiduciario para cumplir con los fines del presente Contrato de Fideicomiso o que se lleven a cabo en cumplimiento de las instrucciones de aquellas Personas autorizadas para dar dichas instrucciones de conformidad con este Contrato de Fideicomiso (incluyendo al Representante Común y al Asesor y Administrador);
- (ii) actos u omisiones del Fideicomitente, el Asesor y Administrador y del Representante Común de los Tenedores o de terceros o autoridades que puedan impedir o demorar el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso;
- (iii) cualquier demora o incumplimiento en el pago que sea resultado de una insuficiencia de fondos en el Patrimonio del Fideicomiso o del incumplimiento de este Contrato de Fideicomiso por el Representante Común; o

(iv) cualquier declaración hecha en el presente Contrato de Fideicomiso por las demás partes del mismo o en cualquier documento relacionado con el presente Contrato de Fideicomiso.

(b) Salvo que se disponga lo contrario en el presente Contrato de Fideicomiso o en la legislación o normatividad aplicable, el Fiduciario no estará obligado a confirmar o verificar la autenticidad de la notificación, reporte o certificado alguno que deba ser entregado (por otra Persona distinta del Fiduciario) conforme al presente Contrato de Fideicomiso.

(c) Salvo que se disponga lo contrario en el presente Contrato de Fideicomiso o conforme a la legislación o normatividad aplicables, el Fiduciario no responderá con su propio patrimonio por sus obligaciones conforme al presente Contrato de Fideicomiso.

(d) Conforme a la regla 5.2 de la Circular 1/2005, emitida por el Banco de México, el Fiduciario asumirá la responsabilidad civil por los daños y perjuicios causados por el incumplimiento de sus obligaciones conforme al presente Contrato de Fideicomiso y los demás documentos.

Sección 8.3 Defensa del Patrimonio del Fideicomiso. (a) Si el Fiduciario tiene conocimiento de cualquier incumplimiento o violación conforme a los términos del presente Contrato de Fideicomiso, del Contrato de Asesoría y Administración, conforme a los CBFIs o si recibe una notificación judicial, administrativa o de cualquier otra naturaleza de una demanda o disputa en relación con el presente Contrato de Fideicomiso o con los CBFIs, si tuviere conocimiento de cualquier hecho o acto que pudiere tener efectos respecto del Patrimonio del Fideicomiso o si por cualquier razón resultare necesario defender el Patrimonio del Fideicomiso, el Fiduciario notificará por escrito al Comité Técnico, al Asesor y Administrador, y al Representante Común de dicho evento o de la recepción de dicha notificación, dentro de 1 Día Hábil siguiente a la fecha en que haya sido de su conocimiento o de la fecha en la que haya recibido la notificación correspondiente (según sea aplicable); en el entendido, que sujeto a las disposiciones de la Sección 8.2(a), la entrega de dicha notificación no liberará al Fiduciario de cualquier responsabilidad.

(b) Cuando ocurra cualquiera de los casos descritos en la Sección 8.3(a) o en caso de que el Asesor y Administrador así lo solicite por escrito, el Fiduciario otorgará un poder general o especial conforme a los términos o condiciones especificados por el Asesor y Administrador y a favor de los apoderados que el Asesor y Administrador designe por escrito, bajo la responsabilidad del Asesor y Administrador y sin responsabilidad para el Fiduciario, para llevar a cabo la defensa del Patrimonio del Fideicomiso; en el entendido que en el supuesto de ausencia u omisión del Asesor y Administrador, el Representante Común hará la entrega de dicha solicitud al Fiduciario. Todos los honorarios y otros gastos que se originan por una reclamación o defensa serán cubiertos de conformidad con la Sección 13.1 de este Contrato de

Fideicomiso, sin responsabilidad alguna para el Fiduciario de conformidad con, y sujeto a las excepciones de la Sección 8.2(a).

(c) Una vez que ocurra cualquiera de los eventos descritos en la Sección 8.3(a), el Asesor y Administrador (y, en su ausencia u omisión el Representante Común) nombrará o designará a una Persona para defender el Patrimonio del Fideicomiso y/o para que lleve a cabo los actos que sean apropiados. En caso que el Asesor y Administrador o el Representante Común no nombren o designen a una Persona para defender el Patrimonio del Fideicomiso y/o lleve a cabo cualesquier otras acciones apropiadas en los términos anteriores y sea probable que la falta de defensa o acción resulte en un efecto adverso significativo o, en caso de emergencia la falta de atención inmediata pudiere tener un efecto adverso significativo o que, en la opinión del Fiduciario, de otra forma comprometa el Patrimonio del Fideicomiso; entonces, en ese caso, el Fiduciario, sin responsabilidad, excepto en caso de negligencia, dolo, mala fe o fraude, otorgará los poderes que se requieran para llevar a cabo dicha defensa o las acciones necesarias, a la Persona o Personas que el Fiduciario considere apropiado a su sola discreción y dará las instrucciones necesarias o llevará a cabo cualquier otro acto que considere apropiado para la defensa efectiva del Patrimonio del Fideicomiso, hasta el momento en que el Asesor y Administrador (o, en su ausencia, el Representante Común) designe o nombre y entregue las instrucciones por escrito que sean apropiadas en relación con dicha defensa o acciones.

(d) El Fiduciario no será responsable por los actos de los apoderados que designe conforme a los términos de la presente Sección 8.3 o del pago de sus honorarios o gastos con su propio patrimonio, excepto en los casos en que dichos honorarios o gastos resulten de la negligencia, dolo, mala fe o fraude del Fiduciario.

(e) En caso que dicha acción resulte en una sentencia o resolución judicial desfavorable al Fideicomiso o al Fiduciario, los costos y gastos documentados serán pagados por el Patrimonio del Fideicomiso; excepto en caso de negligencia, dolo, mala fe o fraude del Fiduciario. Esta disposición se transcribirá en los poderes que el Fiduciario otorgue. El Fiduciario no será responsable con su propio patrimonio de dichos costos y gastos, si el Patrimonio del Fideicomiso resulta insuficiente para cubrir dichos costos y gastos.

(f) Salvo por los costos y gastos que resulten de la negligencia, dolo, mala fe, o fraude del Fiduciario, según sea determinado por una sentencia definitiva e inapelable de un tribunal competente, el Fiduciario no estará obligado a realizar desembolso alguno o a incurrir en gasto alguno con cargo a su propio patrimonio. Cualquier desembolso o costo documentado que esté obligado a hacer en cumplimiento de los Fines del Fideicomiso serán pagados con forme a lo establecido en la Sección 13.1 del presente Contrato de Fideicomiso, sin responsabilidad para el Fiduciario si el Patrimonio del Fideicomiso resulta insuficiente para cubrir dichos costos y gastos; excepto en los casos en que sea resultado de la negligencia, dolo, mala fe o fraude del Fiduciario.

(g) No obstante lo anterior, y salvo que en el presente Contrato de Fideicomiso se disponga lo contrario, el Fiduciario, sus funcionarios, delegados fiduciarios, empleados y apoderados:

(i) podrán, de ser necesario conforme a los términos del presente Contrato de Fideicomiso, consultar con cualquier asesor legal o fiscal o con cualquier otro experto que determinen consultar a su discreción; en el entendido, que cualesquier costos y gastos en relación con los mismos deberán ser pagados conforme a lo establecido en la Sección 13.1 del presente Contrato de Fideicomiso y

(ii) no serán responsables de determinar o investigar el cumplimiento o desempeño de las demás partes del presente Contrato de Fideicomiso, con cualesquiera de sus términos o condiciones o de cualquiera de las obligaciones asumidas por las demás partes de conformidad con el presente Contrato de Fideicomiso.

(h) El Fideicomitente, el Asesor y Administrador o los Tenedores o el Representante Común, según sea el caso, notificarán por escrito al Fiduciario y al Presidente del Comité Técnico de cualquier circunstancia de la que tengan conocimiento y que pudiere considerarse que afecta de manera adversa y significativa el Patrimonio del Fideicomiso o al Fiduciario conforme al presente Contrato de Fideicomiso, a más tardar 10 Días Hábiles después de obtener conocimiento de dicha circunstancia.

Sección 8.4 Acceso. El Fiduciario conviene que, previa notificación, permitirá a cualquier representante autorizado del Asesor y Administrador, del Comité Técnico o del Representante Común, durante las horas de negocio normales del Fiduciario, examinar y auditar los libros de contabilidad, registros, reportes y otros documentos y material del Fiduciario en relación con (i) el cumplimiento por parte del Fiduciario de sus obligaciones conforme al presente Contrato de Fideicomiso, (ii) cualesquiera pagos de comisiones o gastos del Fiduciario en relación con dicho cumplimiento, y (iii) cualquier demanda hecha por el Fiduciario conforme al presente Contrato de Fideicomiso o el Contrato de Asesoría y Administración. Adicionalmente, el Fiduciario permitirá a dichos representantes autorizados sacar copias y extractos de cualquiera de dichos libros y registros, y discutir dicha información con los directivos y empleados del Fiduciario. El Asesor y Administrador, los miembros del Comité Técnico y el Representante Común, se obligan y harán que sus representantes autorizados, mantengan como confidencial dicha información, excepto en los casos en que la divulgación sea requerida por ley y excepto que el Asesor y Administrador, los miembros del Comité Técnico o el Representante Común, según sea el caso, determinen que tal divulgación sea realizada de conformidad con sus obligaciones conforme al presente Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario mantendrá los libros, registros, reportes y demás documentos y materiales apropiados para el período correspondiente, según se requiera, conforme a la legislación y normatividad aplicables.

Sección 8.5 Información de Terceros. El Fiduciario no será responsable por la veracidad y calidad de la información proporcionada al Fiduciario por el Fideicomitente, el Asesor y Administrador, el Representante Común, los Tenedores o cualquier tercero. En caso que el Fiduciario proporcione a cualquier Persona información preparada por el Fideicomitente, el Asesor y Administrador, el Representante Común o los Tenedores o cualquier agente de los mismos, no será responsable por la veracidad de dicha información. Si la información proporcionada al Fiduciario es inconsistente con la información que el Fiduciario tiene en su posesión, el Fiduciario deberá notificar por escrito al Fideicomitente, al Asesor y Administrador, al Representante Común, los Tenedores o a cualquier tercero, según sea el caso, de dicho evento.

Sección 8.6 Libros y Registros. El Fiduciario estará obligado a mantener los libros y registros que sean requeridos conforme a la legislación y normatividad aplicables. El Fiduciario podrá, adicionalmente, mantener los registros e información adicionales que sean requeridos conforme al presente Contrato de Fideicomiso, ya sea directamente o a través del Asesor y Administrador.

Sección 8.7 Información a la BMV.(a) El Fiduciario le proporcionará a la BMV, con base en la información que a su vez reciba por parte del Asesor y Administrador, a través de la Persona que designe por escrito, la información a que se hace referencia en la disposición 4.033.00 y demás aplicables del Reglamento Interior de la BMV respecto del Patrimonio del Fideicomiso, así como su consentimiento de tal manera que en caso de incumplir con dicha obligación, se impongan medidas disciplinarias y correctivas a través de los órganos y procedimientos disciplinarios establecidos en el Título Décimo Primero de dicho Reglamento Interior de la BMV. La información a la que se refiere la presente Sección 8.7 deberá reflejar la información del Fideicomiso de manera consolidada con los Vehículos Subyacentes de conformidad con lo establecido en la Circular Única de Emisoras cuando así lo permitan las normas contables aplicables, incluyendo IFRS.

(b) El Comité Técnico supervisará y el Representante Común tendrá la facultad de supervisar el cumplimiento del Fiduciario de las obligaciones establecidas en esta Sección 8.7.

Sección 8.8 Renuncia del Fiduciario. Sujeto a lo previsto en las Secciones 8.10 y 8.11, el Fiduciario podrá renunciar como fiduciario del Fideicomiso mediante notificación por escrito entregada al Asesor y Administrador y al Representante Común al menos 90 días naturales antes de la fecha efectiva de dicha renuncia, y sólo en los casos establecidos en el artículo 391 de la LGTOC. Inmediatamente después de que la notificación de renuncia del Fiduciario sea recibida por el Asesor y Administrador y el Representante Común, se convocará a una Asamblea Ordinaria de Tenedores para que decida lo conducente; en el entendido, que el Fiduciario que renuncia no dejará de ser el Fiduciario conforme a este Contrato de Fideicomiso hasta que el Fiduciario sustituto celebre el contrato a que hace referencia la Sección 8.11(b).

Sección 8.9 Remoción del Fiduciario. De conformidad con lo previsto en la Sección 8.10 siguiente, el Fiduciario podrá ser removido con o sin causa por medio de una notificación por escrito entregada al Fiduciario con por lo menos 15 días naturales de anticipación a la fecha efectiva de dicha remoción (i) por el Asesor y Administrador con el consentimiento de la Asamblea Ordinaria de Tenedores o (ii) por la Asamblea Ordinaria de Tenedores mediante una notificación al Asesor y Administrador. La Asamblea Ordinaria de Tenedores designará a un Fiduciario sustituto, el cual deberá ser aceptable para el Asesor y Administrador (si la Asamblea Ordinaria de Tenedores entregó dicha notificación) o la Asamblea Ordinaria de Tenedores (si el Asesor y Administrador entregó dicha notificación); en el entendido que, en cada caso, dicha aceptación no podrá ser negada, dilatada o condicionada sin causa. El Fiduciario no dejará de ser el Fiduciario conforme a este Contrato de Fideicomiso hasta que el fiduciario sustituto celebre el documento de reconocimiento a que se hace referencia en la Sección 8.11(b).

Sección 8.10 Obligaciones del Fiduciario a la Terminación. (a) En caso que el Fiduciario deje de actuar como fiduciario del Fideicomiso debido a la terminación anticipada de sus obligaciones de conformidad con la Sección 8.8 o la Sección 8.9, el Fiduciario preparará los reportes y cuentas relacionadas con el Patrimonio del Fideicomiso, los cuales serán entregados en la fecha en que surta efectos dicha terminación al fiduciario sustituto con copia al Asesor y Administrador y al Representante Común, junto con los libros, registros y cualquier otro documento relacionado con el Fideicomiso. En la medida en que dichos reportes y cuentas deban ser entregados en forma periódica conforme al presente Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario únicamente estará obligado a proporcionar dichos reportes y cuentas a partir de la fecha del reporte o cuentas que hayan sido entregados más recientemente. El Asesor y Administrador y el Representante Común tendrán un plazo de 30 días naturales para revisar y, en su caso, proporcionar comentarios o solicitar aclaraciones respecto de dichos reportes y cuentas. Si cualquiera de dichos comentarios o aclaraciones son solicitados, el Fiduciario atenderá dichos comentarios o solicitudes de aclaración y, de ser el caso, modificará y volverá a entregar dichos reportes y cuentas. En caso que el Asesor y Administrador y el Representante Común no proporcionen comentarios o soliciten aclaraciones dentro de dicho plazo de 30 días naturales, los reportes y cuentas se entenderán como aceptados por el Asesor y Administrador y el Representante Común y el Fiduciario estará liberado de cualquier responsabilidad en relación con esos reportes y cuentas, salvo que las irregularidades no fueren evidentes de la revisión de la documentación de que se trate.

(b) El Fiduciario continuará en su encargo como fiduciario del Fideicomiso conforme a este Contrato de Fideicomiso hasta que sea designado un Fiduciario sustituto y todos los activos que conformen el Patrimonio del Fideicomiso (incluyendo todas las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso) hayan sido transferidos al fiduciario sustituto, y dicho fiduciario sustituto haya aceptado su designación y haya asumido su cargo de conformidad con la Sección 8.11(b). Para

evitar dudas, hasta que el Fiduciario sustituto haya asumido su cargo y recibido todos los activos del Fideicomiso en posesión del Fiduciario, el Fiduciario deberá continuar actuando como fiduciario del Fideicomiso y deberá seguir cumpliendo todas sus obligaciones de conformidad con este Contrato de Fideicomiso (incluyendo, sin limitar, sus obligaciones de reportar y la administración de las Cuentas del Fideicomiso).

(c) El Fiduciario se obliga a llevar a cabo todos los actos y a celebrar todos los documentos que sean necesarios o deseables para facilitar la sustitución del Fiduciario y según le sea solicitado por el Asesor y Administrador y el Representante Común. El Fiduciario entregará al Fiduciario sustituto, cualesquiera libros y registros que el Fiduciario mantenga conforme al presente Contrato de Fideicomiso.

Sección 8.11 Fiduciario Sustituto. (a) Cualquier Fiduciario sustituto será una institución de crédito mexicana.

(b) El Fiduciario sustituto entregará por escrito la aceptación de su designación como Fiduciario de este Fideicomiso al Fiduciario que haya renunciado o que esté siendo destituido, al Representante Común y al Asesor y Administrador mediante la celebración de un convenio de sustitución fiduciaria, que se celebrará para dichos efectos en términos y condiciones que sean aceptables para el Asesor y Administrador y el Representante Común. Inmediatamente después de la celebración de dicho convenio, el Fiduciario que haya renunciado o que esté siendo destituido transferirá todos los activos que detente en su carácter de Fiduciario al Fiduciario sustituto y sólo en dicho momento surtirá efectos la renuncia o destitución del Fiduciario y el Fiduciario sustituto asumirá todos los derechos, facultades y obligaciones del Fiduciario conforme al presente Contrato de Fideicomiso.

(c) Dicho Fiduciario sustituto tendrá, una vez que su nombramiento surta efectos, los mismos derechos y obligaciones que el Fiduciario que haya renunciado o haya sido removido y será considerado como el "Fiduciario" para todos los efectos del presente Contrato de Fideicomiso.

Sección 8.12 Honorarios del Fiduciario. Como contraprestación por sus servicios bajo el presente Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario tendrá derecho a recibir los honorarios (incluyendo el IVA) que se indica en el documento que se adjunta al presente como Anexo "D". Los honorarios del Fiduciario se pagaran del Patrimonio del Fideicomiso conforme a lo establecido en la Sección 13.1.

Cláusula IX **Portafolios Hipotecarios**

Sección 9.1 Objetivo de Inversión. El Fideicomiso realizará, originará o adquirirá Portafolios Hipotecarios (directamente o a través de Vehículos Subyacentes); en el entendido, que dichas originaciones o adquisiciones deberán cumplir con los

lineamientos de inversión aprobados por el Comité Técnico (los "Lineamientos de Inversión") a propuesta del Asesor y Administrador.

Sección 9.2 Vehículos Subyacentes. Todas las actividades y operaciones que el Fiduciario realice indirectamente a través de Vehículos Subyacentes estarán sujetas a los términos establecidos en el presente Contrato de Fideicomiso incluyendo, sin limitación, la aprobación previa del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores en la medida en que resulte aplicable. En virtud de lo anterior, las decisiones de los Vehículos Subyacentes incluyendo, sin limitación, la enajenación y adquisición de Portafolios Hipotecarios, operaciones con conflicto de interés, y las demás relacionadas con las facultades de la Asamblea de Tenedores o del Comité Técnico establecidas en el presente Contrato de Fideicomiso, se tomarán observando en todo momento las disposiciones del presente Fideicomiso y sus respectivos órganos de gobierno.

Cláusula X Lineamientos de Apalancamiento

Sección 10.1 Lineamientos de Apalancamiento. (a) El Fideicomiso o cualquier Vehículo Subyacente podrá incurrir en, o asumir, Endeudamientos en cualquier momento y por cualquier motivo; en el entendido, que cualquier Endeudamiento que, al momento en que sea asumido o en que se incurra, no cumpla con los lineamientos aprobados por la Asamblea de Tenedores de conformidad con lo aquí establecido (los "Lineamientos de Apalancamiento"), requerirá la aprobación previa de la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Asesor y Administrador.

(b) No obstante lo anterior, en caso de que (i) cualquier Endeudamiento incurrido por el Fiduciario o cualquier Vehículo Subyacente conforme a la Sección 10.1 represente 5% o más del valor del Patrimonio del Fideicomiso, que sea celebrado como parte de operaciones simultaneas o sucesivas dentro de un periodo de 12 meses comenzando en la fecha de la primera operación y que sea considerada como una sola operación, dicho Endeudamiento deberá ser aprobado por el Comité Técnico, y (ii) cualquier Endeudamiento incurrido o asumido por el Fiduciario o cualquier Vehículo Subyacente conforme a esta Sección 10.1 represente 20% o más del valor del Patrimonio del Fideicomiso con base en los números de cierre relevantes del trimestre inmediato anterior, que sea celebrado como parte de operaciones simultaneas o sucesivas dentro de un periodo de 12 meses comenzando en la fecha de la primera operación y que sea considerada como una sola operación, dicho Endeudamiento deberá ser aprobado, *además*, por la Asamblea de Tenedores.

(c) Los Lineamientos de Apalancamiento establecerán que el monto de los activos totales del Fideicomiso, no podrá ser mayor a 5 veces el valor contable de los CBFIs en circulación (excluyendo, para evitar dudas, cualesquier CBFIs conservados en tesorería), salvo que (i) se obtenga la aprobación previa y expresa de la Asamblea de Tenedores, y (ii) no se viole ninguna ley o reglamentación administrativa que resulte

aplicable. En todo caso, el nivel de apalancamiento deberá ser calculado de conformidad con lo previsto en la Circular Única de Emisoras. En caso que en cualquier momento el monto de los activos totales del Fideicomiso llegase a ser mayor a 5 veces el valor contable de los CBFIs en circulación, el Fiduciario no podrá incurrir en Endeudamientos adicionales hasta en tanto se pueda cumplir, después de dar efectos a dichos Endeudamientos adicionales, con el límite antes señalado o bien, (i) se obtenga la aprobación previa y expresa de la Asamblea de Tenedores, y (ii) no se viole ninguna ley o reglamentación administrativa que resulte aplicable. Las limitaciones previstas en esta Sección 10.1(c) no resultarán aplicables a operaciones de refinanciamientos que celebre el Fiduciario con el objeto de extender el vencimiento del Endeudamiento contratado, siempre que el Comité Técnico lo autorice y documente la evidencia de tal situación, y el resultado de dicho refinanciamiento no implique un aumento en el nivel de endeudamiento registrado antes de la citada operación de refinanciamiento. En caso que se exceda el límite 5 veces el valor contable de los CBFIs emitidos en violación a lo aquí previsto, el Asesor y Administrador deberá presentar a la Asamblea de Tenedores un informe de tal situación, así como un plan correctivo en el que se establezca la forma, términos y, en su caso, plazo para cumplir con el límite. Previo a su presentación a la Asamblea de Tenedores, el plan deberá ser aprobado por la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico en un plazo no mayor a 20 Días Hábiles contados desde la fecha en que se dé a conocer el exceso a dicho límite. En cualquier caso, el plan correctivo deberá contemplar lo señalado en esta Sección 10.1(c).

(d) Los Lineamientos de Apalancamiento establecerán la obligación para el Fideicomiso de cumplir con un índice de cobertura de servicio de la deuda, determinado al momento en que se incurra en cualquier nuevo Endeudamiento con cargo al Patrimonio del Fideicomiso. Dicho índice deberá calcularse de conformidad con lo previsto en la Circular Única de Emisoras, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, en el entendido que dicho índice no podrá ser menor a 1.0. En caso que al momento en que se incurra en cualquier nuevo Endeudamiento con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, el índice de cobertura de servicio de la deuda llegase a ser menor a 1.0, el Fiduciario no podrá incurrir en Endeudamientos adicionales hasta en tanto se pueda cumplir, después de dar efectos a dichos Endeudamientos adicionales, con el índice antes señalado o bien, (i) se obtenga la aprobación previa y expresa de la Asamblea de Tenedores, y (ii) no se viole ninguna ley o reglamentación administrativa que resulte aplicable. Las limitaciones previstas en esta Sección 10.1(d) no resultarán aplicables a operaciones de refinanciamientos que celebre el Fiduciario con el objeto de extender el vencimiento del Endeudamiento contratado, siempre que el Comité Técnico lo autorice y documente la evidencia de tal situación, y el resultado de dicho refinanciamiento no implique una disminución en el índice de cobertura de servicio de la deuda registrado antes de la citada operación de refinanciamiento.

(e) En términos de la Circular Única de Emisoras, el Fiduciario no podrá destinar más del 20% del Patrimonio del Fideicomiso a la adquisición de valores de deuda inscritos en el RNV; en el entendido que el Fiduciario si podrá invertir en valores de corto plazo inscritos en el RNV siempre que se trate de Inversiones Temporales; en el entendido, además, que si se excede el límite aquí previsto, el Asesor y Administrador deberá presentar a la Asamblea de Tenedores un informe de tal situación, así como un plan correctivo en el que se establezca la forma, términos y, en su caso, plazo para cumplir con el límite. Previo a su presentación a la Asamblea de Tenedores, el plan deberá ser aprobado por la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico en un plazo no mayor a 20 Días Hábiles contados desde la fecha en que se dé a conocer el exceso a dicho límite.

Cláusula XI Cuentas del Fideicomiso

Sección 11.1 Apertura de las Cuentas del Fideicomiso.(a) En cumplimiento de los fines de este Fideicomiso y conforme le instruya de tiempo en tiempo el Asesor y Administrador, el Fiduciario abrirá y mantendrá durante la vigencia del presente Contrato de Fideicomiso, en Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero o en cualquier otra institución de crédito que al efecto indique el Asesor y Administrador, las cuentas necesarias para el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso (las "Cuentas del Fideicomiso"). Después de la firma del presente Contrato de Fideicomiso y con la instrucción por escrito del Asesor y Administrador, el Fiduciario iniciará los trámites correspondientes para la apertura de las Cuentas del Fideicomiso, a efecto de depositar, entre otros, la Aportación Inicial, los Productos de la Emisión de cada Emisión y cualesquier otros fondos que sean parte del Patrimonio del Fideicomiso (incluyendo, sin limitación, los recursos recibidos de los Vehículos Subyacentes), y el Fiduciario deberá usar las cantidades recibidas o depositadas para hacer cualesquier pagos de conformidad con las instrucciones por escrito del Asesor y Administrador. En este acto las partes instruyen al Fiduciario para que abra en Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, una cuenta en pesos, misma que será considerada como la primer Cuenta del Fideicomiso, en la cual se depositará la Aportación Inicial.

(b) Salvo que se disponga lo contrario en el presente Contrato de Fideicomiso, en la medida en que sea posible, el Fiduciario, podrá mantener dichas cuentas mediante registros internos en lugar de abrir cuentas bancarias o de inversión para cada una de las cuentas mencionadas anteriormente, si dichos registros proporcionan un nivel adecuado de control e identificación necesarios para los Fines del Fideicomiso. El Fiduciario, a petición por escrito del Asesor y Administrador, podrá contratar el acceso vía Internet al sistema de banca electrónica, mediante el cual las personas que designe el Asesor y Administrador podrán realizar únicamente consulta de saldos y movimientos que se realicen en las Cuentas del Fideicomiso, cuyas comisiones de dicho servicio serán con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

(c) Cada Cuenta del Fideicomiso podrá ser abierta a nombre del Fiduciario y mantenida en Pesos y/o en Dólares, o en cualquier otra moneda, a discreción del Asesor y Administrador. Cualquier transferencia que se realice entre las Cuentas del Fideicomiso deberá ser realizada por el Fiduciario de conformidad con las instrucciones previas y por escrito del Asesor y Administrador con copia al Representante Común, por medio de transferencia electrónica o cualesquier otros medios a los que el Fiduciario tenga acceso para dichos fines.

(d) Al momento de la apertura de cada Cuenta del Fideicomiso, el Fiduciario deberá proporcionar al Asesor y Administrador toda la información que identifique dicha Cuenta del Fideicomiso que sea necesaria para que el Asesor y Administrador pueda desempeñar sus funciones de conformidad con el presente Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Asesoría y Administración, incluyendo el nombre de la institución financiera con la que se abra dicha Cuenta del Fideicomiso y los números de identificación para dicha Cuenta del Fideicomiso.

(e) Las instituciones financieras con las que se mantengan las Cuentas del Fideicomiso deberán tener la calificación crediticia más alta en la escala local para riesgo de contraparte a largo plazo y un índice de capital (el cual es el índice de capital total neto a activos de riesgo ponderado) de más de 10.

(f) Las Cuentas del Fideicomiso serán controladas única y exclusivamente por el Fiduciario, pero únicamente en virtud de, y de conformidad con, las instrucciones por escrito del Asesor y Administrador.

Sección 11.2 Inversiones Temporales.(a) Durante la vigencia del presente Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario deberá, de conformidad con cualquier ley y disposición aplicable y conforme a las instrucciones previas por escrito del Asesor y Administrador con copia al Representante Común, invertir cualesquier cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso en (i) valores de deuda emitidos por el gobierno federal de México, (ii) valores de deuda que se encuentren total e incondicionalmente garantizados en cuanto al pago de intereses y principal por el gobierno federal de México o cualquier agencia o entidad gubernamental cuyas obligaciones a su vez estén garantizadas por el gobierno federal de México; (iii) reportos respecto de cualquier instrumento descrito en el inciso (i) anterior; y (iv) instrumentos "trackers" o títulos referenciados a activos, respecto de cualquier instrumento descrito en el inciso (i) anterior; en el entendido que tratándose de los instrumentos señalados en los incisos (i), (ii) y (iii) anteriores, los mismos tendrán un plazo menor a 1 año (las "Inversiones Temporales").

(b) Si cualesquier cantidades en efectivo no pueden ser invertidas inmediatamente el mismo día en que dichas cantidades fueron recibidas de conformidad con los Fines del Fideicomiso, dichas cantidades en efectivo permanecerán sin ser invertidas en la Cuenta del Fideicomiso correspondiente hasta que sean invertidas en Inversiones Temporales de conformidad con lo previsto en el presente Contrato de Fideicomiso, en

el entendido (i) que en el caso de que sean depositadas con la misma institución financiera a la que pertenece el Fiduciario, las Inversiones Temporales pagarán las tasas de interés más altas que dicha entidad pague por operaciones con la misma vigencia y cantidades similares en las fechas en que se hagan los depósitos, y (ii) el Asesor y Administrador podrá instruir que dichas Inversiones Temporales se efectúen con cualquier institución financiera que permita la legislación aplicable. Bajo ninguna circunstancia el Fiduciario invertirá las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso en valores de cualquier tipo que hayan sido emitidos por las Afiliadas del Fideicomitente o del Asesor y Administrador.

(c) El Fiduciario ha explicado de manera clara e inequívoca al Fideicomitente el contenido de la sección 5.4 de la Circular 1/2005 emitida por Banco de México, cuyo primer párrafo se transcribe a continuación para todos los efectos legales a que haya lugar:

“5.4 De conformidad con lo dispuesto en los Artículos 106 fracción XIX inciso a) de la Ley de Instituciones de Crédito, 103 fracción IX inciso b) de la Ley del Mercado de Valores, 62 fracción VI inciso a) de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, y 60 fracción VI Bis, inciso a) de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, se autoriza a las Instituciones de Banca Múltiple, a las Instituciones de Banca de Desarrollo que corresponda en términos de sus leyes orgánicas, a las Casas de Bolsa, a las Instituciones de Seguros y a las Instituciones de Fianzas, para que en cumplimiento de Fideicomisos puedan llevar a cabo operaciones con la misma institución actuando por cuenta propia, siempre y cuando se trate de operaciones que su ley o disposiciones que emanen de ellas les permitan realizar y se establezcan medidas preventivas para evitar conflictos de interés.”

(d) Al invertir en las Inversiones Temporales de conformidad con la presente Sección 11.2, el Fiduciario observará los lineamientos y políticas que observa para operaciones similares.

(e) Asimismo y conforme a la Circular 1/2005 emitida por Banco de México, el Fiduciario ha explicado claramente y en forma inequívoca a las partes del presente Contrato de Fideicomiso las siguientes medidas preventivas incluidas en el numeral 5.4 de la Circular 1/2005:

- (i) El Fiduciario podrá celebrar operaciones con valores con Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, actuando por su propia cuenta, que califiquen como Inversiones Temporales, siempre y cuando se trate de operaciones que la LIC, o disposiciones que emanen de ella, le permitan realizar y se establezcan medidas preventivas para evitar conflictos de interés.
- (ii) El Fideicomitente y el Asesor y Administrador aprueban expresamente que las operaciones sean celebradas con Banco Invex, S.A., Institución de Banca

Múltiple, Invex Grupo Financiero, siempre y cuando califiquen como Inversiones Temporales.

- (iii) Los derechos y obligaciones de Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, actuando como Fiduciario y como institución financiera, no se extinguirán por confusión.
- (iv) Cualquier departamento o área de Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, que celebre operaciones por su cuenta, y la división fiduciaria de dicha institución, no dependerán la una de la otra.

Sección 11.3 Moneda y Cobertura.(a) El Asesor y Administrador tendrá el derecho de instruir por escrito al Fiduciario para que celebre operaciones de intercambio de divisas a efecto de que las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso sean convertidas a Pesos o Dólares, o a cualquier otra moneda, según se requiera para el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso y la administración de los Portafolios Hipotecarios, en cada caso, de conformidad con la regulación aplicable en la materia.

(b) El Asesor y Administrador podrá, pero no estará obligado a, instruir al Fiduciario para que celebre operaciones financieras derivadas de cobertura con el fin de proteger el valor de las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso y/o con el fin de cubrir las tasas de interés relacionadas con los créditos obtenidos por el Fiduciario o por cualquier Vehículo Subyacente de conformidad con el presente Contrato de Fideicomiso; en el entendido, que el Fideicomiso no podrá celebrar operaciones financieras derivadas con fines especulativos y en el entendido, además, que a excepción de cualesquier operaciones de cobertura celebradas por el Fiduciario en relación con la conversión de Pesos a Dólares recibidos como parte de la Emisión Inicial, en caso de que (i) las obligaciones de pago del Fideicomiso bajo cualquier operación derivada que se celebre represente 5% del valor del Patrimonio del Fideicomiso con base en los números de cierre relevantes del trimestre inmediato anterior, que sea celebrado como parte de operaciones simultaneas o sucesivas dentro de un período de 12 meses comenzando en la fecha de la primera operación y que sea considerada como una sola operación, dicha operación deberá ser aprobada por el Comité Técnico, y (ii) las obligaciones de pago del Fideicomiso bajo cualquier operación derivada que se celebre represente 20% del valor del Patrimonio del Fideicomiso a la fecha en que sea llevada a cabo, dicha operación deberá ser aprobada, además, por la Asamblea de Tenedores.

Cláusula XII Distribuciones

Sección 12.1 Distribuciones. El Fiduciario podrá realizar distribuciones a los Tenedores (cada una, una "Distribución") de conformidad con las instrucciones previas y por escrito del Asesor y Administrador, quien deberá observar la Política de Distribución aprobada por el Comité Técnico, y los demás términos y condiciones

previstos en este Contrato de Fideicomiso y la legislación aplicable. Las Distribuciones que se hagan en efectivo se harán a través de Indeval.

Cláusula XIII
Gastos e Indemnizaciones

Sección 13.1 Gastos.(a) Todos los costos, gastos, honorarios, comisiones, pagos por responsabilidades y otros pagos que sean incurridos o que surjan de la operación y de las actividades del Fideicomiso o que de otra manera se relacionen con el Contrato de Asesoría y Administración, el título o los títulos que amparen a los CBFIs, o cualquier otro convenio, contrato, instrumento o documento celebrado por el Fiduciario o por el Asesor y Administrador en el desempeño de su cargo, según sea determinado por el Asesor y Administrador, incluyendo aquellos relacionados con cualquier Emisión u originación o adquisición de cualquier Portafolio Hipotecario, deberán ser pagados por el Fiduciario con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, o por algún Vehículo Subyacente según sea determinado por el Asesor y Administrador. Estos costos, gastos, honorarios, comisiones, responsabilidades y pagos, incluyen: (i) honorarios y gastos relacionados con la Oferta Global, incluyendo honorarios y gastos de los intermediarios colocadores y de los compradores iniciales (*initial purchasers*) (incluyendo gastos legales de cada uno de ellos), de registro en el RNV, de listado en la BMV, y las comisiones por depósito (incluyendo comisiones de mantenimiento) y cualquier otra cantidad que se le deba pagar a la CNBV, a la BMV e Indeval, los costos de reuniones con y de reporte a los Tenedores y posibles Tenedores, a la CNBV, a la BMV y a cualquier otra autoridad, (ii) honorarios y gastos del Fiduciario, del Asesor y Administrador, del Comité Técnico, del Comité de Auditoría, del Comité de Prácticas o del Comité de Nominaciones (incluyendo honorarios y gastos que pueden ser pagados a los miembros de dichos comités,) del Valuador Independiente, del Representante Común y del Auditor Externo, así como todos los honorarios y gastos legales, financieros, fiscales, contables y de cualesquier otros asesores, consultores, auditores, contratistas o agentes, incluyendo notarios públicos y certificadores comerciales públicos y gastos por publicaciones para convocatorias de asambleas, así como comisiones bancarias relativas a las Cuentas del Fideicomiso, (iii) gastos relacionados con la constitución del Vehículo Subyacente, la valuación, adquisición, financiamiento, desarrollo, construcción, mantenimiento, monitoreo y venta de los Portafolios Hipotecarios, (iv) gastos y comisiones de administración primaria de créditos hipotecarios o administración y cobranza de cartera; gastos de seguros de vida ligados a los créditos hipotecarios; y cualquier otro gasto relacionado con el desempeño y administración de los Portafolios Hipotecarios (v) en su caso, gastos y comisiones por originación incluidos dentro de los contratos de adquisición, co-participación o cesión de Portafolios Hipotecarios, (vi) daños y las primas de seguros, gastos de cierre, gastos de auditoría, gastos de valuaciones y de valoraciones, comisiones por registro y gastos relacionados con la preparación de los estados financieros del Fideicomiso, honorarios, gastos y comisiones relacionados con la determinación, declaraciones de impuestos y la representación del Fideicomiso o de

los Tenedores con respecto a cuestiones fiscales, incluyendo gastos pagados o incurridos en relación a las mismas a cualesquier asesores fiscales o contables que el Asesor y Administrador contrate a nombre y por cuenta del Fiduciario para llevar a cabo dichas actividades, (vii) costos de terminación y liquidación de cualquier Vehículo Subyacente y del Fideicomiso, incluyendo el pago de cualesquier honorarios derivados de los mismos, y (viii) cualquier cantidad de IVA derivada de lo anterior (en dicho orden de prelación, los "Gastos del Fideicomiso").

(b) En la medida en la que el Asesor y Administrador, o cualquiera de sus Afiliadas, pague cualquier cantidad pagadera por el Fiduciario o cualquier Vehículo Subyacente conforme a la Sección 13.1(a), el Fiduciario (utilizando los fondos disponibles en las Cuentas del Fideicomiso) o cualquier Vehículo Subyacente rembolsarán al Asesor y Administrador cuando así lo solicite por escrito.

(c) El Asesor y Administrador deberá pagar todos los costos y gastos incurridos por el Asesor y Administrador para la prestación de sus servicios normales de operación, incluyendo los sueldos de los empleados del Asesor y Administrador, la renta y otros gastos incurridos para el mantenimiento del lugar o negocio del Asesor y Administrador.

Sección 13.2 Indemnización de Personas Indemnizadas. (a) El Fiduciario (exclusivamente con activos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso) indemnizará y sacará en paz y a salvo a cada Persona Indemnizada, en la medida más amplia permitida por la legislación y normatividad aplicable, de y en contra de cualquiera y todas las reclamaciones, demandas, responsabilidades, costos, gastos, daños, perjuicios, pérdidas, juicios, procedimientos o actos, ya sean judiciales, administrativos, de investigación o de cualquier otra naturaleza, conocidos o desconocidos, determinados o por determinarse ("Demandas"), que existan, puedan existir o que puedan ser incurridos por cualquier Persona Indemnizada, o con respecto de las cuales cualquier Persona Indemnizada pudiera estar involucrada, como parte o de cualquier otra forma, o con respecto de las cuales cualquier Persona Indemnizada pudiera ser amenazada, en relación con o que resulte como consecuencia de la originación o adquisición de Portafolios Hipotecarios u otras actividades del Fideicomiso, actividades emprendidas en relación con el Fideicomiso, o que de cualquier otra forma se relacionen o resulten del presente Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Asesoría y Administración o de los contratos o convenios derivados de éste, incluyendo cantidades pagadas en cumplimiento de sentencias o resoluciones, en transacciones o como multas o penas, y los honorarios y gastos legales razonables incurridos en relación con la preparación para o defensa o disposición de cualquier investigación, acto, juicio, arbitraje u otro procedimiento (un "Procedimiento"), ya sea civil o penal (dichas Demandas, montos y gastos a que se hace referencia en esta Sección 13.2 son referidos conjuntamente como los "Daños"), excepto en la medida en que haya sido determinado por una sentencia emitida por un tribunal con jurisdicción

competente que dichos Daños surgieron de la negligencia grave, dolo, mala fe o fraude de dicha Persona Indemnizada.

(b) Inmediatamente después de la recepción por parte de una Persona Indemnizada de la notificación del comienzo de cualquier Proceso, dicha Persona Indemnizada deberá, si se demanda la indemnización con respecto a la misma en contra del Fideicomiso, dar aviso por escrito del comienzo de dicho Procedimiento al Fiduciario y al Comité Técnico a través de su Presidente; en el entendido, que el incumplimiento de cualquier Persona Indemnizada de dar dicho aviso según se estipula en el presente, no liberará al Fiduciario de sus obligaciones contenidas en el presente, excepto en la medida en que el Fiduciario se vea perjudicado por dicho incumplimiento o retraso en la entrega de dicho aviso. Si cualquiera de dichos Procedimientos se inicia contra una Persona Indemnizada (distinta a una demanda iniciada por el Fiduciario en contra de dicha Persona Indemnizada), el Fiduciario, según determine el Comité Técnico, tendrá el derecho a participar y asumir la defensa de las mismas en la medida en que el Fiduciario desee, aconsejando razonablemente y satisfactoriamente a la Persona Indemnizada. Después de que el Fiduciario de aviso a la Persona Indemnizada de su elección para asumir la defensa del Procedimiento, el Fiduciario no estará sujeto a gastos incurridos subsecuentemente por dicha Persona Indemnizada en relación con la defensa de la misma. El Fiduciario no deberá dar su consentimiento para entrar a cualquier juicio o celebrar cualquier acuerdo de dicho Procedimiento que no incluya como término incondicional el dar la liberación de toda responsabilidad con respecto a dicho Procedimiento y la Demanda relacionada por parte del actor a dicha Persona Indemnizada.

(c) Para evitar cualquier duda (i) Demandas entre los empleados, directores y funcionarios del Asesor y Administrador, exclusivamente relacionadas con o que surjan de los asuntos internos del Asesor y Administrador, no se considerarán inversiones u otras actividades del Fideicomiso y no estarán cubiertos por estas disposiciones de indemnizaciones y (ii) ninguna Persona Indemnizada deberá ser responsable ante el Fideicomiso o ante cualquier Tenedor con respecto a la exactitud o integridad de la información proporcionada por dicha Persona Indemnizada en relación con cualquier Portafolio Hipotecario, en la medida que dicha información se hubiere obtenido por medio de un tercero y no hubiere sido preparada por, o de otra forma fuere atribuible en cualquier forma a, dicha Persona Indemnizada y siempre que dicha Persona Indemnizada actúe de buena fe y se apoye diligentemente y razonablemente en dicha información y que dicha Persona Indemnizada revele estos hechos cuando suministre dicha información; en el entendido que la liberación de responsabilidad aquí establecida no abarca a las responsabilidades que el Fideicomitente pueda asumir en términos de los contratos de colocación o de compraventa de valores relativos a la Oferta Global.

(d) Las disposiciones de indemnización establecidas en la Sección 13.2 deberán permanecer en efecto hasta que prescriban las obligaciones en conformidad a las disposiciones de la legislación aplicable.

Sección 13.3 Gastos de Personas Indemnizadas.

Los gastos (incluyendo honorarios de abogados) razonables y documentados en que incurra una Persona Indemnizada en la defensa o arreglo o transacción de cualquier Demanda que pudiera estar sujeto a un derecho de indemnización de conformidad con este Contrato de Fideicomiso serán, con el consentimiento del Asesor y Administrador (salvo que la Persona Indemnizada sea el propio Asesor y Administrador, en cuyo caso será con el consentimiento del Comité Técnico), adelantados a dicha Persona Indemnizada por parte del Fideicomiso (utilizando fondos disponibles del Patrimonio del Fideicomiso), ante la recepción de una garantía o compromiso, por parte o en representación de dicha Persona Indemnizada, de pagar dicha cantidad en la medida en que sea determinado de manera definitiva e inapelable por un tribunal competente que la Persona Indemnizada no tenía derecho a ser indemnizada de conformidad con el presente Contrato de Fideicomiso. Las sentencias o resoluciones definitivas e inapelables dictadas en contra del Fideicomiso y del Asesor y Administrador, respecto de las cuales el Asesor y Administrador tenga derecho a ser indemnizado, serán satisfechas primero con el Patrimonio del Fideicomiso antes de que el Asesor y Administrador sea directamente responsable por las mismas.

Sección 13.4 Reservas.

En caso que el Asesor y Administrador determine a su entera discreción que es conveniente o necesario, el Asesor y Administrador podrá instruir al Fiduciario para que constituya reservas, cuentas de garantía u otras cuentas similares del Fideicomiso para cumplir con las obligaciones conforme a esta Cláusula XIII.

Sección 13.5 Seguros y Fianzas.

El Comité Técnico podrá autorizar la adquisición por parte del Fiduciario de seguros o fianzas para cubrir cualesquier pérdidas o daños incurridas por una Persona Indemnizada, derivadas de cualquier acto u omisión por parte de dicha Persona Indemnizada en relación con este Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Asesoría y Administración o cualquier otra documentación vinculada con los mismos, en el entendido que dichos seguros o fianzas no cubrirán indemnizaciones que tengan su origen en pérdidas causadas por culpa grave, dolo, mala fe o fraude de los miembros del Comité Técnico. El costo y las primas de dichos seguros o fianzas serán pagados de conformidad con la Sección 13.1 anterior.

Cláusula XIV
Información, Estados Financieros y Reportes

Sección 14.1 Reportes de Estados Financieros e Informes.(a) El Fiduciario contratará los servicios de un Auditor Externo de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico.

(b) Los libros y registros contables del Fideicomiso serán auditados al final de cada ejercicio fiscal por el Auditor Externo. Durante la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario, con base en la información recibida del Asesor y Administrador, preparará y pondrá a disposición del el Representante Común, para que éste lo haga del conocimiento de los Tenedores, de conformidad con la legislación aplicable, estados financieros del Fideicomiso o cualquier otro tipo informe financiero del Fideicomiso (auditado en caso de que el informe sea respecto del ejercicio fiscal y sin auditar en caso de informes respecto de cada trimestre), los cuales incluirán la participación del Fideicomiso en cada Vehículo Subyacente, y en caso de que la información financiera de cualquier Vehículo Subyacente que en lo individual represente más de 10% del Patrimonio del Fideicomiso no se refleje de manera consolidada en la información financiera del Fideicomiso, entonces también deberá incluir los estados financieros anuales auditados de dicho Vehículo Subyacente:

(i) en el caso de los estados financieros trimestrales no auditados respecto de los 3 primeros trimestres del ejercicio fiscal, el vigésimo Día Hábil siguiente a la terminación del trimestre correspondiente o cuando sea requerido conforme a la legislación aplicable, lo que ocurra primero;

(ii) en el caso de los estados financieros trimestrales no auditados respecto del último trimestre del ejercicio fiscal, el cuadragésimo Día Hábil siguiente a la terminación de dicho trimestre o cuando sea requerido conforme a la legislación aplicable; y

(iii) en el caso de los estados financieros anuales auditados que incluyan notas a los mismos, a más tardar el 15 Días Hábiles antes de la fecha en que deba publicarse el Reporte Anual o cuando sea requerido conforme a la legislación aplicable.

(c) El Fiduciario, con la información que reciba del Asesor y Administrador, preparará los informes mencionados en la Sección 14.1(b) anterior de conformidad con IFRS y la Circular Única de Emisoras. Dichos informes deberán incluir para dicho ejercicio fiscal o trimestre:

(i) los activos y pasivos del Fideicomiso (los cuales incluirán la participación del Fideicomiso en cualquier Vehículo Subyacente y, en caso de que la información financiera de cualquier Vehículo Subyacente que en lo individual represente más del 10% (diez por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso no se refleje de

manera consolidada en la información financiera del Fideicomiso, entonces también deberá incluir los estados financieros anuales auditados más recientes de dicho Vehículo Subyacente) al final de dicho ejercicio fiscal o trimestre correspondiente;

- (ii) las utilidades netas o las pérdidas netas del Fideicomiso (las cuales incluirán el interés del Fideicomiso en los Vehículo Subyacente y, en caso de que la información financiera de cualquier Vehículo Subyacente que en lo individual represente más del 10% del Patrimonio del Fideicomiso no se refleje de manera consolidada en la información financiera del Fideicomiso, entonces también deberá incluir los estados financieros anuales auditados de dicho Vehículo Subyacente) para dicho ejercicio fiscal o trimestre;
- (iii) en el caso de estados financieros anuales auditados, la carta de independencia del Auditor Externo referida en el artículo 84 de la Circular Única de Emisoras; y
- (iv) un informe preparado por el Asesor y Administrador describiendo el desempeño general del Fideicomiso.

(d) El Fiduciario preparará y entregará o hará disponible, el reporte anual del Fideicomiso por cada ejercicio fiscal, a más tardar el 30 de abril del año siguiente al que se informe (el "Reporte Anual"), mismo que deberá de contener la siguiente información:

- (i) los estados financieros anuales auditados del Fideicomiso que incluyan notas a los mismos y la carta de independencia del Auditor Externo en relación con el ejercicio fiscal anterior; y
- (ii) la demás información requerida conforme a la Circular Única de Emisoras, en relación con los reportes anuales para permitir que el Reporte Anual se haga público;

(e) La información financiera y los reportes a los que se refiere la presente Sección 14.1 deberán reflejar la información del Fideicomiso de manera consolidada con los Vehículos Subyacentes de conformidad con lo establecido en la Circular Única de Emisoras y las normas contables aplicables, incluyendo IFRS.

(f) Adicionalmente, el Asesor y Administrador se obliga a entregar al Comité Técnico, al Representante Común y a cualesquier Tenedores que lo soliciten por escrito (habiendo previamente comprobado su calidad de Tenedores mediante la entrega de las constancias que Indeval expida para dichos efectos), un informe trimestral en el que se describa el desempeño de sus funciones durante dicho trimestre. El Asesor y Administrador también se obliga a entregar al Comité Técnico, al Representante Común y a cualquiera de dichos Tenedores, cualquier otra información o documentos

solicitados en relación con el desempeño de sus funciones conforme al presente Contrato o el Contrato de Asesoría y Administración.

Sección 14.2 Requisitos para Reportar. (a) La obligación de divulgar la información mencionada en la Sección 14.1 a los Tenedores deberá ser cumplida por el Fiduciario presentando dicha información a la CNBV y a la BMV en términos de la Circular Única de Emisoras.

(b) Adicionalmente a la información referida en la Sección 14.1, el Fiduciario divulgará cualquier otra información que requiera ser revelada de conformidad con la Circular Única de Emisoras aplicable en dicho momento dentro de los plazos que se requieran conforme a dicha circular.

(c) El Asesor y Administrador entregará al Fiduciario la información que el Fiduciario requiera para cumplir con sus obligaciones de conformidad con la Sección 14.2(b), incluyendo, sin limitación, información respecto de eventos relevantes que requieran ser divulgados conforme a la LMV y la Circular Única de Emisoras, en la medida que el Asesor y Administrador pueda proveer dicha información y no incumpla con alguna obligación frente a terceros.

Sección 14.3 Informes Adicionales del Fiduciario. (a) El Fiduciario deberá proporcionar al Asesor y Administrador, al Representante Común y cualesquier otras personas determinadas por el Asesor y Administrador y al Comité Técnico si así lo requiere este órgano:

- (i) Al Día Hábil siguiente a aquel en que reciba una solicitud por parte del Asesor y Administrador, el Representante Común o las personas determinadas por el Comité Técnico, información respecto de las cantidades que se encuentren depositadas en cada una de las Cuentas del Fideicomiso y los movimientos de las mismas.
- (ii) Dentro de los 5 Días Hábiles siguientes al término de cada mes, los estados de cuenta respecto del Patrimonio del Fideicomiso y toda la correspondencia (incluyendo estados de cuenta) recibida por el Fiduciario por parte de las instituciones financieras en las que mantenga las Cuentas del Fideicomiso. Todo estado de cuenta que prepare el Fiduciario será elaborado de conformidad con los formatos que institucionalmente hayan sido establecidos y contendrá la información que el Fiduciario determine de conformidad con las políticas institucionales.
- (iii) Cualquier otra información adicional que el Asesor y Administrador o el Comité Técnico solicite para permitir que el Fideicomiso cumpla con sus obligaciones frente a terceros, incluyendo valuaciones realizadas por el Valuador Independiente.

(b) En la medida en que dicha información sea confidencial, la parte que reciba dicha información deberá darse ese tratamiento de conformidad con la Sección 17.6 (en la medida en que sea aplicable).

Sección 14.4 Acceso a Información. Dentro de los 3 Días Hábiles siguientes a la apertura de las Cuentas del Fideicomiso (o aquel plazo mayor que resulte aplicable, en caso que los procedimientos de la institución financiera en la que esté abierta alguna Cuenta del Fideicomiso así lo establezcan) el Fiduciario otorgará al Asesor y Administrador acceso en tiempo real a la información de las Cuentas del Fideicomiso para la elaboración de los reportes a que se refiere la presente Cláusula XIV. Además, el Fiduciario deberá otorgar al Asesor y Administrador acceso a todos los libros, registros, contratos, documentos, o cualquier otra información que pueda ser requerida por el Asesor y Administrador a efecto de que pueda cumplir con sus obligaciones conforme al presente Contrato de Fideicomiso. Los gastos en que incurra el Fiduciario en relación con esta Sección 14.4 serán cubiertos de conformidad con la Sección 13.1. El Fiduciario también dará dicho acceso a los miembros del Comité Técnico.

Sección 14.5 Contabilidad e Impuestos. El Asesor y Administrador deberá llevar a cabo los cálculos fiscales y la contabilidad diaria del Fideicomiso y cualquier Vehículo Subyacente, mismos que pondrá a disposición del Fiduciario.

Cláusula XV Enajenación de Activos; Liquidación del Fideicomiso

Sección 15.1 Enajenación de Activos. Sujeto a cualquier aprobación requerida del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores, según sea el caso, el Asesor y Administrador podrá instruir por escrito al Fiduciario, con copia para el Representante Común, para que enajene total o parcialmente cualquier Portafolio Hipotecario, incluyendo, sin limitación, (i) ventas en el mercado, (ii) ofertas públicas iniciales y otras operaciones del mercado de capitales, (iii) bursatilizaciones, y (iv) enajenaciones a terceros. En relación con lo anterior, cualquier enajenación de activos, bienes o derechos de propiedad que lleve a cabo el Fideicomiso o cualquier Vehículo Subyacente conforme a lo previsto en la presente Sección 15.1 que (i) represente el 5% del valor del Patrimonio del Fideicomiso que haya sido celebrada en transacciones simultáneas o sucesivas dentro de un plazo de 12 meses comenzando en la fecha de la primera operación y que pueda considerarse como una sola operación, deberá ser aprobada por el Comité Técnico y (ii) represente el 20% o más del valor del Patrimonio del Fideicomiso, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, ejecutada como parte transacciones simultáneas o sucesivas en un periodo de 12 meses contados a partir de que se concrete la primera operación, pero que pudieran considerarse como una sola, deberá ser aprobada, *además*, por la Asamblea de Tenedores.

Sección 15.2 Terminación. Este Contrato de Fideicomiso permanecerá en pleno vigor y efecto hasta que los Fines del Fideicomiso hayan sido satisfechos en su totalidad; en el entendido, que este Contrato de Fideicomiso terminará (i) a petición del Fideicomitente si el Fiduciario no lleva a cabo la Emisión Inicial dentro de los 180 días naturales siguientes a la firma del primer convenio modificatorio al Contrato de Fideicomiso; o (ii) por resolución de la Asamblea Extraordinaria de Tenedores de conformidad con la Sección 4.4(b)(v) mediante la cual se apruebe la disolución del Fideicomiso. No obstante lo anterior, este Contrato de Fideicomiso no terminará hasta que todas las obligaciones pagaderas con fondos del Patrimonio del Fideicomiso hayan sido pagadas en su totalidad. En cualquier caso, este Contrato de Fideicomiso no excederá el límite de 50 años.

Sección 15.3 Liquidación. (a) En caso que la Asamblea Extraordinaria de Tenedores apruebe la disolución del Fideicomiso de conformidad con la Sección 4.4(b)(v), el Patrimonio del Fideicomiso deberá ser liquidado conforme esta Sección 15.3:

(b) El Comité Técnico nombrará al liquidador dentro de los siguientes 15 Días Hábiles siguientes a la resolución que apruebe la disolución del Fideicomiso (en tal carácter, el "Liquidador"), y otorgará a dicho Liquidador ciertos poderes y facultades del Asesor y Administrador; en el entendido que el Asesor y Administrador dejará de tener dichos poderes y facultades a partir del momento en que se le confieran al Liquidador.

(c) El Liquidador llevará a cabo todas las acciones que sean necesarias o convenientes para salvaguardar los derechos de los Tenedores y para preservar el Patrimonio del Fideicomiso para efectos de su liquidación. El Liquidador deberá llevar a cabo cualesquier acciones que sean necesarias ante cualesquier Autoridades Gubernamentales u organizaciones auto-reguladas para cancelar la inscripción de los CBFIs en el RNV y en cualquier otro registro, y el listado de los CBFIs en la BMV o en cualquier otro mercado de valores, ya sea en México o fuera de México, y dar en su momento aviso a Indeval sobre la terminación del Fideicomiso.

(d) El Liquidador deberá aplicar el Patrimonio del Fideicomiso al pago de todas las obligaciones del Fideicomiso, y cualquier excedente deberá ser distribuido a los Tenedores de manera proporcional.

(e) A fin de liquidar el Patrimonio del Fideicomiso, el Liquidador implementará el siguiente procedimiento:

(i) el Liquidador deberá proponer una estrategia de liquidación para el Patrimonio del Fideicomiso al Comité Técnico para su aprobación, misma que intentará maximizar el valor del Fideicomiso;

(ii) el Comité Técnico instruirá al Fiduciario, previa consulta con el Comité de Prácticas, para llevar a cabo cualquier acción necesaria o conveniente para

completar el proceso de liquidación, incluyendo la contratación de uno o más asesores financieros o inmobiliarios en la medida que se considere apropiado. Todos los honorarios y gastos que surjan en relación con la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso se pagarán de conformidad con la Sección 13.1, y

- (iii) el Comité Técnico y el Representante Común en cualquier momento podrán solicitar información al Liquidador con respecto a sus actividades.

Cláusula XVI Consideraciones Fiscales

Sección 16.1 Cumplimiento con las disposiciones fiscales.(a) Cualesquiera impuestos u otras cargas fiscales (incluyendo sin limitar, cualquier impuesto sobre la renta o impuestos similares recaudados a través de una retención o de cualquier otra forma o cualquier IVA), así como cualquier trámite fiscal que deba llevarse a cabo ante el Servicio de Administración Tributaria o ante las autoridades fiscales correspondientes, ya sean pagaderas o presentados ahora o en el futuro, que deban ser retenidos, pagados, enterados o presentados por el Fiduciario en los términos de la legislación aplicable en relación con la celebración, cumplimiento, registro y terminación de este Contrato de Fideicomiso y cualquier otro documento de la operación u otro documento que se celebre en cumplimiento de los fines del Fideicomiso, con el Patrimonio del Fideicomiso o con el cumplimiento, por parte del Fiduciario, de los fines del Fideicomiso, serán calculados por el Asesor y Administrador y retenidos, enterados o presentados por el Fiduciario con base en las instrucciones que reciba del Asesor y Administrador. El Fiduciario no tendrá obligación alguna de pagar obligaciones fiscales que deriven de las actividades que se lleven a cabo en virtud del Fideicomiso con su propio patrimonio, sino única y exclusivamente con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, y hasta por el monto que éste alcance.

(b) Las partes reconocen que el Fiduciario no deberá realizar retenciones o pagos en concepto de impuestos u otras cargas fiscales en la medida que la legislación fiscal aplicable imponga dicha obligación a cualquier otra Persona, incluyendo al intermediario financiero que tenga en custodia o administración los CBFIs por cuenta de cualquier Tenedor o a cualquier institución depositaria de valores. Las partes reconocen que podrán sufrir retenciones de impuestos u otras cargas fiscales por otras Personas y a través del presente, liberan al Fiduciario y al Asesor y Administrador de responsabilidad por cualquiera de dichas retenciones.

(c) En caso que algún Tenedor pretenda aplicar alguna opción, beneficio, (incluyendo aquellos contenidos en tratados internacionales), regla o criterio con objeto de que se le aplique una retención menor o incluso para que no se le efectúe retención, será completa responsabilidad de dicho Tenedor el cumplimiento de los requisitos correspondientes, para lo cual, deberá informar tal situación al intermediario financiero que tenga en custodia o administración los CBFIs, o bien, al Asesor y Administrador, al Fiduciario, al Indeval o a la persona correspondiente y

deberá proporcionarle toda la información que resulte necesaria conforme a la legislación aplicable.

(d) En caso que el régimen fiscal vigente sufra modificaciones en el futuro, el Fiduciario y/o cualquier otra Persona que de conformidad con la legislación aplicable tenga la obligación de retener el impuesto sobre la renta por los ingresos generados por los Tenedores a través del Fideicomiso, conforme al régimen fiscal que en su momento resulte aplicable, aplicarán las disposiciones fiscales vigentes según el momento que corresponda.

(e) El Fiduciario podrá efectuar el entero de impuestos retenidos u otras cargas fiscales que en su caso deba hacer conforme a la legislación aplicable y sean requeridas por las autoridades fiscales, siempre y cuando reciba con dos días de anticipación a la fecha límite de pago, la (s) carta (s) de instrucción (es) emitida (s) por el Asesor y Administrador y los soportes y cálculos respectivos.

(f) A efecto de dar cumplimiento a las obligaciones fiscales previstas en la presente cláusula, el Fiduciario o el Asesor y Administrador llevarán a cabo los trámites necesarios ante el Servicio de Administración Tributaria de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para dar de alta al Fideicomiso ante el Registro Federal de Contribuyentes conforme a las reglas que resulten aplicables. Las partes acuerdan que para efectos fiscales, el Fideicomiso se denominará "Fideicomiso F/2061 FHIPO".

Sección 16.2 Obligaciones Fiscales de los Tenedores. (a) Es la intención de las partes que el Fideicomiso no sea considerado como un fideicomiso a través del cual se realizan actividades empresariales en la medida en la que se cumplan los requisitos establecidos en la fracción I de la regla I.3.1.8. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en la fecha de la celebración del Fideicomiso, por lo tanto se pretende que el Fideicomiso esté exento de obligaciones de carácter fiscal que sean aplicables a un fideicomiso a través del que se desarrollan actividades empresariales a que se refiere el artículo 13 de la LISR. Las partes convienen que, en la medida de lo posible, procurarán que el Fideicomiso cumpla con lo dispuesto en la fracción I de la regla I.3.1.8. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en la fecha de la celebración del Fideicomiso. De acuerdo con la regla I.3.1.8. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en la fecha de la celebración del Fideicomiso, los ingresos generados a través del Fideicomiso deberán entenderse como recibidos por los propios Tenedores quienes, en su caso, estarán sujetos al pago del impuesto en los términos de la LISR, así como al cumplimiento de las obligaciones fiscales derivadas de dichos ingresos excepto cuando las disposiciones fiscales impongan la carga de retener y enterar el impuesto a una persona distinta (como el Fiduciario, el Indeval, entre otros).

(b) Para efectos de cumplir con lo anterior, se deberá observar lo siguiente:

(i) El Asesor y Administrador proporcionará al Fiduciario un registro de los ingresos generados a través el Fideicomiso, con objeto de poder evidenciar, en

su caso, que los ingresos pasivos (según se determinen conforme a la regla I.3.1.8. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en la fecha de la celebración del Fideicomiso) generados en un ejercicio representen cuando menos el 90% de los ingresos totales generados a través del Fideicomiso en ese mismo ejercicio.

- (ii) El Asesor y Administrador proporcionará al Fiduciario un registro de los ingresos generados a través del Fideicomiso, a fin de poder evidenciar, en su caso, que los ingresos pasivos generados de forma acumulada desde el inicio del ejercicio y hasta el último día de cada mes calendario representen cuando menos el 90% de los ingresos totales generados a través del Fideicomiso en ese mismo periodo. En caso que (1) en cualquier día último de algún mes calendario no se logre el porcentaje del 90% de ingresos pasivos respecto de los ingresos totales generados a través del Fideicomiso, y (2) el Comité Técnico, habiendo consultado con asesores en materia fiscal de reconocido prestigio, determine que el Fiduciario debe efectuar pagos provisionales y estar a lo dispuesto en el artículo 13 de la LISR para cumplir con la legislación aplicable, entonces, a partir del mes inmediato siguiente a aquel en que se hubiere hecho el cálculo y hasta el último día del ejercicio, y ya no se podrá aplicar lo previsto en la fracción I de la regla I.3.1.8. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en la fecha de la celebración del Fideicomiso y se deberá estar a lo dispuesto en el artículo 13 de la LISR. Con independencia de que a lo largo del ejercicio se logre o no de forma acumulada el porcentaje del 90% de ingresos pasivos respecto de ingresos totales generados a través del Fideicomiso, el Asesor y Administrador deberá determinar y comunicar al Fiduciario si dicho porcentaje fue logrado en cada periodo anual, con el objeto de determinar si de forma anual es posible continuar aplicando lo previsto por la fracción I de la regla I.3.1.8. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en la fecha de celebración del Fideicomiso. Para determinar los ingresos y los porcentajes a que se refieren las oraciones anteriores, se deberá considerar que los ingresos se obtienen en las fechas que se señalan en el Título II de la LISR y se deberán incluir el total de los ingresos que se obtengan a través del Fideicomiso por la totalidad de los Tenedores.
- (iii) Los Tenedores deberán tributar en los términos de los títulos de la LISR que les corresponda, respecto de todos los ingresos que obtengan a través del Fideicomiso. Para estos efectos, en el caso de ingresos por intereses, se deberá estar a lo dispuesto en los artículos 18, 54, 79, 81, 133, 134, 135, 153, 166 y demás aplicables de la LISR.
- (iv) El Asesor y Administrador deberá proporcionar a la Fiduciaria y ésta a su vez a los Tenedores a través del Representante Común, la información necesaria para que puedan determinar los efectos fiscales correspondientes. Conforme a lo previsto en la fracción I de la regla I.3.1.8. de la Resolución Miscelánea Fiscal

vigente en la fecha de celebración del Fideicomiso, el Fiduciario, por instrucciones que al efecto reciba del Asesor y Administrador, publicará de manera mensual, utilizando los medios que al efecto determine el Asesor y Administrador, la información necesaria para que los Tenedores se encuentren en posibilidad de cumplir con sus obligaciones fiscales en los términos de la LISR. En caso de que, por cualquier causa, el Fideicomiso deba ser considerado como un fideicomiso que realiza actividades empresariales, el Asesor y Administrador informará por escrito de tal situación al Fiduciario, para que este último, a su vez, lo notifique de manera oportuna a los Tenedores.

(v) El Asesor y Administrador deberá proporcionar al Fiduciario toda la información que tenga en su poder y que se requiera para efectos de mantener los registros establecidos en esta Cláusula.

(vi) En caso de que el presente Fideicomiso sea considerado como una "compañía pasiva de inversión extranjera" (*passive foreign investment company* o "PFIC", por sus siglas en inglés) por las autoridades fiscales estadounidenses de conformidad con la legislación aplicable a la materia, con el propósito de que los Tenedores residentes en Estados Unidos para efectos fiscales que elijan el régimen de "fondo de elección calificado" (*qualified electing fund* o "QEF") puedan cumplir con sus obligaciones tributarias, el Asesor y Administrador proporcionará de un "reporte anual de PFIC" (*PFIC Annual Statement*) a dichos Tenedores, el cual será preparado por un despacho especializado de reconocida experiencia en materia fiscal de Estados Unidos.

(c) Las partes acuerdan expresamente que, en términos de la regla 1.3.1.8. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en la fecha de la celebración del Fideicomiso, cada una de ellas será individualmente responsable del cumplimiento de sus respectivas obligaciones fiscales, así como del entero de los impuestos u otras cargas fiscales causadas por virtud del Fideicomiso, en los términos de la legislación aplicable, excepto en los casos en que la retención que se llegue a efectuar sea considerada como pago definitivo. Por lo tanto, ninguna de las partes será considerada como obligada solidaria respecto de cualquier otra parte en lo que se refiere a dichas obligaciones de carácter fiscal, salvo que se establezca lo contrario en la legislación fiscal vigente.

(d) En el caso que el Fideicomiso no cumpla con los requisitos aplicables establecidos en la fracción I de la regla 1.3.1.8. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en la fecha de la celebración del Fideicomiso y deba considerarse como un fideicomiso a través del cual se desarrollan actividades empresariales, el Fiduciario por instrucciones del Asesor y Administrador deberá solicitar el cambio de obligaciones fiscales ante el Servicio de Administración Tributaria y demás gestiones de carácter obligatorio ante las autoridades fiscales. Asimismo, en caso de que el Fideicomiso fuera considerado como empresarial, el Fiduciario de conformidad con las instrucciones previas y por escrito del Asesor y Administrador otorgará los poderes

necesarios al Asesor y Administrador a fin de que, a nombre del Fideicomiso, prepare o contrate a un contador con cargo al Patrimonio del Fideicomiso para que prepare las declaraciones correspondientes y realice el entero de impuestos u otras cargas fiscales correspondientes conforme a la LISR, su reglamento, y cualquier otra disposición aplicable y vigente en ese momento. Adicionalmente, en caso de que el Fideicomiso llegue a ser considerado como un fideicomiso a través del cual se desarrollan actividades empresariales, de conformidad con el artículo 2 de la LISR, se considerará que los Tenedores que sean residentes en el extranjero, tienen como lugar de negocios, y por ende, un establecimiento permanente en México, el lugar en que el Fiduciario realice tales actividades y cumpla por cuenta del residente en el extranjero con las obligaciones fiscales derivadas de dichas actividades.

(e) Los Tenedores, por la mera adquisición de los CBFIs reconocen que, aun cuando se pretende que el Fideicomiso cumpla con lo previsto en la fracción I de la regla I.3.1.8. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en la fecha de celebración del Fideicomiso, las autoridades fiscales no han emitido reglas particulares ni facilidades para este tipo de vehículos. En el momento en que las autoridades fiscales emitan reglas al respecto, los Tenedores deberán consultar con sus asesores fiscales las implicaciones fiscales por su participación en el Fideicomiso.

(f) Los Tenedores, por la mera adquisición de los CBFIs reconocen que el tratamiento fiscal aplicable puede modificarse en el futuro por lo que aceptan consultar con sus asesores fiscales las consecuencias fiscales resultantes de la compra, la tenencia o la venta de los CBFIs, incluyendo la aplicación de reglas específicas aplicables a su situación particular.

Sección 16.3 Pago de IVA. (a) En caso que los pagos que realice el Fiduciario con cargo al Patrimonio del Fideicomiso en términos de la legislación aplicable estén sujetos al pago de IVA, a dichos pagos se les adicionará la cantidad correspondiente al IVA que le sea trasladado al Fideicomiso, conforme a lo señalado en la LIVA.

(b) Para efectos de IVA, el Fiduciario podrá manifestar su voluntad ante las autoridades fiscales correspondientes, de asumir responsabilidad solidaria hasta por el monto del Patrimonio del Fideicomiso por el impuesto que se deba pagar con motivo de las actividades realizadas a través del Fideicomiso y que sean gravadas por el IVA de conformidad con el artículo 74 del Reglamento de la LIVA, así como para que el Fideicomiso pueda emitir los comprobantes fiscales correspondientes por las actividades realizadas a través del Fideicomiso.

(c) Para estos efectos, con base en dicho artículo 74 del Reglamento de la LIVA, a través del presente Contrato de Fideicomiso se manifiesta que todas las partes que participan en el presente Contrato de Fideicomiso desean ejercer la opción a que se refiere el artículo 74 del Reglamento de la LIVA, a fin de que el Fiduciario pueda cumplir con todas las obligaciones fiscales en materia de IVA a cargo de los Tenedores, incluyendo la de expedir por cuenta de los Tenedores, los comprobantes respectivos,

trasladando en forma expresa y por separado el impuesto, por la realización de actividades por las que se deba pagar el IVA a través del Fideicomiso. El Fiduciario manifiesta que asume la responsabilidad solidaria por el IVA que se deba pagar por las actividades realizadas a través del Fideicomiso con base en las instrucciones recibidas por parte del Asesor y Administrador en el tiempo establecido en la Sección 16.1(e). Asimismo, la expedición de los comprobantes fiscales mencionados en el presente inciso será llevada a cabo y controlada por el Asesor y Administrador, utilizando los datos fiscales del Fideicomiso, a efecto de que pueda dar cumplimiento a sus obligaciones de cada periodo.

Sección 16.4 Información y Documentación sobre Tenedores. (a) En caso que conforme a la legislación aplicable sea necesario obtener información relativa a los Tenedores para que el Fiduciario pueda dar debido cumplimiento a sus obligaciones en materia fiscal, el Fiduciario lo anunciará a los Tenedores a través del Emisnet, y los Tenedores deberán (y por la mera adquisición de los CBFIs de los que sean titulares se obligan a) proporcionar al intermediario financiero a través del cual mantengan la custodia o administración de los CBFIs, y autorizarán previamente por escrito al intermediario financiero a proporcionar al Fiduciario y al Asesor y Administrador, con copia al Indeval, dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha en que el Fiduciario realice el anuncio, cualquier información relativa a sí mismos, incluyendo: (i) su nombre, denominación o razón social, (ii) su domicilio fiscal, (iii) el número de CBFIs adquiridos, (iv) la fecha de adquisición de los mismos, (v) la especificación de si es (1) una Persona moral no contribuyente residente para efectos fiscales en México, (2) una Persona moral contribuyente residente para efectos fiscales en México, (3) una Persona física residente para efectos fiscales en México, o (4) una Persona residente para efectos fiscales en el extranjero, (vi) copia de la cédula de identificación fiscal o copia de la constancia de residencia fiscal en el extranjero, según sea aplicable, (vii) copia de la cédula de la Clave Única de Registro de Población (CURP) en el caso de Personas físicas residentes para efectos fiscales en México.

(b) Será responsabilidad de cada Tenedor que la información a que hace referencia la presente Cláusula sea debidamente entregada al intermediario financiero que tenga en custodia o administración los CBFIs, por lo que los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados liberan a dicho intermediario financiero, al Indeval, al Fiduciario, al Asesor y Administrador y sus Afiliadas y a cualesquiera otras Personas obligadas en términos de la legislación aplicable a realizar retenciones, de cualquier responsabilidad que se derive de la falta de entrega de dicha información en términos de lo anterior.

(c) Asimismo, cada Tenedor, por la mera adquisición de los CBFIs acepta que estará obligado a suscribir y/o entregar cualquier documento, incluyendo sin limitación, documentos de soporte, que sean requeridos por el Fiduciario o el Asesor y Administrador respecto de cualquier Distribución a los Tenedores recibida por dicho Tenedor, para dar cumplimiento a la legislación aplicable, dentro de los 60 días

naturales siguientes a dicho requerimiento. El Fiduciario no será responsable por el incumplimiento de sus obligaciones al amparo de la presente Cláusula en la medida que dicho incumplimiento derive de la falta de recepción de la información necesaria para dar cumplimiento a las mismas (ya sea por el incumplimiento del Asesor y Administrador o los Tenedores de sus obligaciones al amparo de la presente Cláusula o por cualquier otra razón).

(d) El régimen fiscal antes señalado, atiende a lo establecido en las disposiciones fiscales vigentes en la fecha de celebración del Fideicomiso, mismas que podrán modificarse a lo largo de la vigencia de la misma.

Cláusula XVII Miscelánea

Sección 17.1 Prohibiciones Legales.(a) De conformidad con el párrafo (a) de la sección XIX del artículo 106 de la Ley de Instituciones de Crédito, el Fiduciario declara que, en términos de esta Sección 17.1, ha proporcionado una explicación inequívoca y por escrito a las partes de este Contrato de Fideicomiso, sobre el significado legal y las consecuencias de dicho artículo, que se transcribe a continuación para todos los propósitos conducentes:

“ARTÍCULO 106.- A las instituciones de crédito les estará prohibido:

...

XIX. En la realización de las operaciones a que se refiere la fracción XV del artículo 46 de esta Ley:

...

b) Responder a los fideicomitentes, mandantes o comitentes, del incumplimiento de los deudores, por los créditos que se otorguen, o de los emisores, por los valores que se adquieran, salvo que sea por su culpa, según lo dispuesto en la parte final del artículo 391 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, o garantizar la percepción de rendimientos por los fondos cuya inversión se les encomiende.

Si al término del fideicomiso, mandato o comisión constituidos para el otorgamiento de créditos, éstos no hubieren sido liquidados por los deudores, la institución deberá transferirlos al fideicomitente o fideicomisario, según sea el caso, o al mandante o comitente, absteniéndose de cubrir su importe.

En los contratos de fideicomiso, mandato o comisión se insertará en forma notoria lo dispuesto en este inciso y una declaración de la fiduciaria en el sentido de que hizo saber inequívocamente su contenido a las personas de quienes haya recibido bienes o derechos para su afectación fiduciaria;

c) Actuar como fiduciarias, mandatarias o comisionistas en fideicomisos, mandatos o comisiones, respectivamente, a través de los cuales se capten, directa o indirectamente, recursos del público, mediante cualquier acto causante de pasivo directo o contingente, excepto tratándose de fideicomisos constituidos por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y de fideicomisos a través de los cuales se emitan valores que se inscriban en el Registro Nacional de Valores de conformidad con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores;

d) Desempeñar los fideicomisos, mandatos o comisiones a que se refiere el segundo párrafo del artículo 88 de la Ley de Sociedades de Inversión;

e) Actuar en fideicomisos, mandatos o comisiones a través de los cuales se evadan limitaciones o prohibiciones contenidas en las leyes financieras;

f) Utilizar fondos o valores de los fideicomisos, mandatos o comisiones destinados al otorgamiento de créditos, en que la fiduciaria tenga la facultad discrecional, en el otorgamiento de los mismos para realizar operaciones en virtud de las cuales resulten o puedan resultar deudores sus delegados fiduciarios; los miembros del consejo de administración o consejo directivo, según corresponda, tanto propietarios como suplentes, estén o no en funciones; los empleados y funcionarios de la institución; los comisarios propietarios o suplentes, estén o no en funciones; los auditores externos de la institución; los miembros del comité técnico del fideicomiso respectivo; los ascendientes o descendientes en primer grado o cónyuges de las personas citadas, las sociedades en cuyas asambleas tengan mayoría dichas personas o las mismas instituciones, asimismo aquellas personas que el Banco de México determine mediante disposiciones de carácter general;

g) Administrar fincas rústicas, u menos que hayan recibido la administración para distribuir el patrimonio entre herederos, legatarios, asociados o acreedores, o para pagar una obligación o para garantizar su cumplimiento con el valor de la misma finca o de sus productos, y sin que en estos casos la administración exceda del plazo de dos años, salvo los casos de fideicomisos a la producción o fideicomisos de garantía, y

h) Celebrar fideicomisos que administren sumas de dinero que aporten periódicamente grupos de consumidores integrados mediante sistemas de comercialización, destinados a la adquisición de determinados bienes o servicios, de los previstos en la Ley Federal de Protección al Consumidor.

Cualquier pacto contrario a lo dispuesto en los incisos anteriores, será nulo."

(b) Adicionalmente, de conformidad con las reglas establecidas en la sección 5.5. de la Circular 1/2005 emitida por el Banco de México, de las Reglas a las que deberán sujetarse las Instituciones de Crédito; Casas de Bolsa; Instituciones de Seguros;

Instituciones de Fianzas, Sociedades Financieras de Objeto Limitado y la Financiera Rural, en las Operaciones de Fideicomiso, cuya sección 6 es transcrita aquí para todos los propósitos conducentes:

“6. PROHIBICIONES

6.1 En la celebración de Fideicomisos, las Instituciones Fiduciarias tendrán prohibido lo siguiente:

a) Cargar al patrimonio fideicomitado precios distintos a los pactados al concertar la operación de que se trate;

b) Garantizar la percepción de rendimientos o precios por los fondos cuya inversión se les encomiende, y

c) Realizar operaciones en condiciones y términos contrarios a sus políticas internas y a las sanas prácticas financieras.

6.2 Las Instituciones Fiduciarias no podrán celebrar operaciones con valores, títulos de crédito o cualquier otro instrumento financiero, que no cumplan con las especificaciones que se hayan pactado en el contrato de Fideicomiso correspondiente.

6.3 Las Instituciones Fiduciarias no podrán llevar a cabo tipos de Fideicomiso que no estén autorizadas a celebrar de conformidad con las leyes y disposiciones que las regulan.

6.4 En ningún caso las Instituciones Fiduciarias podrán cubrir con cargo al patrimonio fideicomitado el pago de cualquier sanción que les sea impuesta a dichas Instituciones por alguna autoridad.

(...)

6.6 Las Instituciones Fiduciarias deberán observar lo dispuesto en los artículos 106 fracción XIX de la Ley de Instituciones de Crédito, 103 fracción IX de la Ley del Mercado de Valores, 62 fracción VI de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, 60 fracción VI Bis de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas y 16 de la Ley Orgánica de la Financiera Rural, según corresponda a cada Institución.”

(c) De conformidad con la sección 5.2 de dicha Circular 1/2005 emitida por el Banco de México, de las Reglas a las que deberán sujetarse las Instituciones de Crédito; Casas de Bolsa; Instituciones de Seguros; Instituciones de Fianzas, Sociedades Financieras de Objeto Limitado y la Financiera Rural, en las Operaciones de Fideicomiso, el Fiduciario ha informado a las partes del hecho consistente en que el Fiduciario responderá por cualquier daño causado por el Fiduciario en caso de incumplimiento de sus obligaciones bajo este Contrato de Fideicomiso.

Sección 17.2 Modificaciones. El presente Contrato de Fideicomiso o cualesquier CBFIs en circulación únicamente podrán ser modificados mediante un convenio por escrito firmado por el Asesor y Administrador, el Fiduciario, el Representante Común con el consentimiento de la Asamblea Extraordinaria de Tenedores.

Sección 17.3 Notificaciones.(a) Todas las notificaciones, solicitudes, requisitos, consentimientos, dispensas u otras comunicaciones a, o de las partes del presente Contrato de Fideicomiso, deberán constar por escrito y se considerarán realizadas o entregadas:

- (i) al ser entregadas, si fueron entregadas personalmente o enviadas por correo especializado;
 - (ii) en el caso de una comunicación vía facsímil o PDF que se envíe vía electrónica, cuando la recepción se confirme por parte del destinatario vía telefónica, por correo electrónico o vía facsímil; y
 - (iii) en caso de un correo electrónico, cuando la recepción se confirme por parte del destinatario vía telefónica o por correo electrónico.
- (b) Cualquier notificación, solicitud, consentimiento o comunicación deberá ser entregada o dirigida según lo dispuesto en esta Cláusula, o dirigida a cualquier otra dirección que las partes designen mediante notificación a las demás partes. Las partes del presente Contrato de Fideicomiso designan las siguientes como sus direcciones:

El Fiduciario

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario
Torre Esmeralda I, Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 40, Piso 7
Lomas de Chapultepec
11,000 Distrito Federal
México
Atención: Ricardo Calderón Arroyo y Edgar Figueroa Pantoja y Jessica Ameyalli Cruz Bolaños
Correo electrónico: ricardo.calderon@invex.com y/o fidbr@invex.

El Fideicomitente y Asesor y Administrador

Concentradora Hipotecaria S.A.P.I. de C.V.
Juan Salvador Agraz No. 65 Piso 9B
Lomas de Santa Fe
05300 Distrito Federal
México
Atención: Daniel Michael Braatz Zamudio
Correo electrónico: db@fhipo.com

El Representante Común

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero

Paseo de la Reforma No. 284, Piso 9

Colonia Juárez

06600 Distrito Federal

México

Atención: Héctor Eduardo Vázquez Abén y/o Emmanuelle Vargas Camargo

Correo electrónico: hvazquez@monex.com.mx; emvargas@monex.com.mx

(c) Las partes convienen que las direcciones señaladas en la Sección 17.3(b) podrán modificarse, siendo esta modificación eficaz a partir del tercer Día Hábil siguiente a que todas las partes de este Contrato de Fideicomiso fueren notificados por escrito.

(d) Cualquier notificación o comunicación que deba ser entregada al Comité Técnico o a sus miembros será entregada al Fiduciario, quien la reenviará a dicho comité o miembros de forma inmediata.

Sección 17.4 Carácter Irrevocable. Este Contrato de Fideicomiso y la cesión de los bienes al Fideicomiso por parte del Fideicomitente será irrevocable y el Fideicomitente expresamente renuncia a cualquier derecho del que sea hubiera sido titular para revocar el presente Contrato de Fideicomiso o cualquiera de dichas transmisiones, incluyendo, en términos de lo dispuesto en la fracción VI del artículo 392 de la LGTOC.

Sección 17.5 Cesión. Ninguna de las partes del presente Contrato de Fideicomiso podrá ceder, transferir o gravar sus derechos o delegar sus obligaciones conforme a este Contrato de Fideicomiso; excepto (i) con el consentimiento de las demás partes de este Contrato de Fideicomiso, o (ii) según le sea expresamente permitido conforme a este Contrato de Fideicomiso. En caso que se lleve a cabo una cesión, el cesionario de que se trate deberá entregar al Fiduciario la información y documentación que le pueda ser requerida conforme a la legislación y normatividad aplicables para propósitos de dar cumplimiento a la política de "conoce a tu cliente" ("*know your customer*") y cualesquiera otros requisitos similares del Fiduciario, de conformidad con lo previsto por la legislación y normatividad aplicables.

Sección 17.6 Confidencialidad. El Fiduciario, el Representante Común y cualquier miembro del Comité Técnico por medio de la aceptación de su nombramiento como miembro del Comité Técnico, conviene en mantener confidencial y no revelar sin el previo consentimiento por escrito del Asesor y Administrador, cualquier información relacionada con el Fideicomiso, cualquier Vehículo Subyacente, el Asesor y Administrador, los Portafolios Hipotecarios en los que el Fideicomiso o los Vehículos Subyacentes hayan invertido, o cualesquier Portafolios Hipotecarios en los cuales el Asesor y Administrador este considerando hacer una inversión o adquisición por

parte del Fiduciario o cualquier Vehículo Subyacente; en el entendido, que dichas Personas podrán revelar cualquier tipo de información que (i) se del conocimiento del público en general o haya sido puesta a disposición del público en general, salvo en incumplimiento con esta Sección 17.6, (ii) sea requerida por cualquier Autoridad Gubernamental o deba ser incluida en cualquier reporte, declaración o testimonio que requiera ser presentado ante cualquier Autoridad Gubernamental, (iii) pueda ser requerida como respuesta a cualesquier llamados o citatorios en relación con algún litigio, (iv) sea necesaria para cumplir con cualquier ley, regulación o disposición aplicable de cualquier naturaleza u obligaciones de las partes conforme al presente Contrato de Fideicomiso, (v) se proporcione a los empleados y asesores profesionales de dichas Personas, siempre y cuando dichas Personas sean advertidas respecto de las obligaciones de confidencialidad contenidas en este Contrato de Fideicomiso, o (vi) pudiera ser requerida en relación con una investigación realizada por cualquier Autoridad Gubernamental.

Sección 17.7 Encabezados. Los encabezados utilizados en este Contrato de Fideicomiso han sido incluidos por conveniencia únicamente y no afectarán el significado o interpretación de cualquier disposición del presente Contrato de Fideicomiso

Sección 17.8 Ejemplares. Este Contrato de Fideicomiso podrá ser celebrado en uno o varios ejemplares, cada uno de ellos será considerado como un original y la totalidad de los cuales constituirá un único contrato.

Sección 17.9 Separación de Disposiciones. Si cualquiera de las obligaciones, convenios o términos del presente Contrato de Fideicomiso es declarado como nulo, ilegal o no exigible, entonces éste será considerado como independiente del resto de las obligaciones, convenios o términos de este Contrato de Fideicomiso y de ninguna manera afectará la validez, legalidad o exigibilidad del resto del Contrato de Fideicomiso.

Sección 17.10 No Renuncia, Recursos Acumulables. Ni la omisión, ni el retraso en el ejercicio, por parte de cualquier parte del presente Contrato de Fideicomiso, de cualquier derecho, facultad o recurso conforme al presente Contrato de Fideicomiso constituirán una renuncia a dicho derecho, facultad o recurso. Ni el ejercicio particular o parcial de cualquier derecho, facultad o recurso precluye cualquier otro o posterior ejercicio de dicho derecho, facultad o recurso, o el ejercicio de cualquier otro derecho, facultad o recurso. Los derechos, facultades y recursos contemplados conforme al presente Contrato de Fideicomiso son adicionales a aquellos derechos, facultades y recursos establecidos por ley.

Sección 17.11 Acciones Adicionales. Cada Tenedor deberá celebrar y entregar cualesquiera contratos o documentos y llevar a cabo otros actos, según sea solicitado por el Asesor y Administrador en relación con el Fideicomiso y la satisfacción de sus fines, o para dar efecto a las disposiciones de este Contrato de Fideicomiso, en cada

caso en la medida que no sean inconsistentes con los términos y disposiciones de este Contrato de Fideicomiso, incluyendo cualesquiera documentos que determine el Asesor y Administrador que sean necesarios o convenientes para cumplir con los Fines del Fideicomiso.

Sección 17.12 Legislación Aplicable. El presente Contrato de Fideicomiso será regido e interpretado de conformidad con las leyes de México.

Sección 17.13 Jurisdicción. Para todo lo relacionado con este Contrato de Fideicomiso, las partes se someten a la jurisdicción de los tribunales federales competentes que se localicen en la Ciudad de México, Distrito Federal, renunciando al fuero de cualquier otra jurisdicción que les pudiere corresponder en virtud de sus domicilios actuales o futuros o por cualquier otro motivo.

[EL RESTO DE LA PAGINA SE DEJÓ EN BLANCO INTENCIONALMENTE]

Contrato de Fideicomiso
Términos Definidos

"**Afiliada**" significa, respecto de cualquier Persona determinada, cualquier Persona que, directa o indirectamente, a través de uno o más intermediarios, Controle, o sea Controlada por, o se encuentre sujeto al Control común con, la Persona relevante; en el entendido, que ni el Fideicomiso, ni el Fiduciario ni las Personas Controladas por el Fideicomiso o el Fiduciario serán consideradas "Afiliadas" del Asesor y Administrador.

"**Apoderado**" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Cláusula 2.3(a) del Contrato de Asesoría y Administración.

"**Aportación Inicial**" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 2.1 del Contrato de Fideicomiso.

"**Asamblea de Tenedores**" significa una Asamblea Ordinaria de Tenedores o una Asamblea Extraordinaria de Tenedores.

"**Asamblea Extraordinaria de Tenedores**" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 4.4(a) del Contrato de Fideicomiso.

"**Asamblea Ordinaria de Tenedores**" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 4.3(a) del Contrato de Fideicomiso.

"**Asesor y Administrador**" significa Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V., en su carácter de Asesor y Administrador del Fideicomiso.

"**Auditor Externo**" significa el despacho de contadores públicos independiente del Asesor y Administrador y del Fiduciario contratado por el Fiduciario en cualquier momento para que actúe como tal.

"**Autoridad Gubernamental**" significa cualquier país, gobierno, dependencia, estado, municipio o cualquier subdivisión política de los mismos, o cualquier otra entidad o dependencia que ejerza funciones administrativas, ejecutivas, legislativas, judiciales, monetarias o regulatorias del gobierno o que pertenezcan al gobierno, así como cualquier sociedad, entidad u organismo con facultades autorregulatorias, incluyendo bolsas de valores.

"**BMV**" significa la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

"**Capital Invertido**" significa, para cualquier fecha de cálculo, el resultado de sumar (i) el importe agregado de todos los Montos de Capital Colocados previos a dicha fecha de cálculo, *más* (ii) el monto que resulte de restar (1) a la suma de todas las utilidades

netas que históricamente haya obtenido el Fideicomiso a dicha fecha de cálculo de conformidad con los último(s) reporte(s) financieros o administración (o similares) disponible(s), (2) el importe agregado de todas las Distribuciones ya pagadas a los Tenedores a dicha fecha de cálculo o que serán pagadas a los Tenedores en esa misma fecha de cálculo.

“**CBFIs**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.2(a) del Contrato de Fideicomiso.

“**CBFIs Adicionales**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.2(a) del Contrato de Fideicomiso.

“**CBFIs Iniciales**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1(a) del Contrato de Fideicomiso.

“**Circular Única de Emisoras**” significa las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003 y sus respectivas modificaciones que se hagan de tiempo en tiempo.

“**CNBV**” significa la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

“**Comisión por Administración**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Cláusula 4.1(a) del Contrato de Asesoría y Administración.

“**Comité de Auditoría**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 5.6 del Contrato de Fideicomiso.

“**Comité de Nominaciones**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 5.8 del Contrato de Fideicomiso.

“**Comité de Prácticas**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 5.7(a) del Contrato de Fideicomiso.

“**Comité Técnico**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 5.1 del Contrato de Fideicomiso.

“**Contrato de Asesoría y Administración**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 7.1 del Contrato de Fideicomiso.

“**Contrato de Fideicomiso**” significa el Contrato de Fideicomiso Irrevocable F/2061 celebrado entre Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. como fideicomitente, Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, como fiduciario, y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como representante común de los Tenedores.

“Control” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la LMV.

“Cuentas del Fideicomiso” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 11.1(a) del Contrato de Fideicomiso.

“Daños” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 13.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Demandas” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 13.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Día Hábil” significa cualquier día del año que no sea sábado o domingo o en el cual las instituciones bancarias de México estén obligadas a cerrar por ley, reglamento u orden ejecutiva, de acuerdo con el calendario que al efecto publica la CNBV.

“Distribución” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 12.1(a) del Contrato de Fideicomiso.

“Dólares” o “EU\$” significa la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

“Emisión” significa cada emisión de CBFIs que lleve a cabo el Fiduciario en términos del Contrato de Fideicomiso, incluyendo la Emisión Inicial y cualquier Emisión Adicional.

“Emisión Adicional” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.2(a) del Contrato de Fideicomiso.

“Emisión Inicial” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1(a) del Contrato de Fideicomiso.

“Emisnet” significa el Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores a cargo de la BMV.

“Endeudamiento” significa, en relación con cualquier Persona, (i) todo el endeudamiento de dicha Persona por dinero prestado y cualesquier otras obligaciones contingentes u otras de dicha Persona con respecto a fianzas, cartas de crédito y aceptaciones bancarias estén o no vencidas, excluyendo coberturas y otros contratos de derivados e instrumentos financieros similares, (ii) todas las obligaciones de dicha Persona evidenciadas por pagarés, bonos, obligaciones, o instrumentos similares, (iii) todas las obligaciones de arrendamientos financieros de dicha Persona, (iv) todos los endeudamientos referidos en los numerales (i), (ii) o (iii) anteriores garantizados por (o por los cuales el poseedor de dicho endeudamiento tenga un derecho existente, contingente o de cualquier otra manera, garantizados por) cualquier gravamen sobre los activos (incluyendo cuentas y derechos contractuales) de dicha Persona, a pesar de que dicha Persona no haya asumido ni se haya hecho responsable del pago de dicha

deuda, (v) todo el endeudamiento de terceros garantizado por dicha Persona (sin contabilizar doblemente cualquier endeudamiento referido en los numerales (i), (ii), (iii) o (iv) anteriores) y (vi) todas las cantidades (incluyendo, sin limitación, intereses moratorios y primas de prepago) debidas sobre cualesquier endeudamiento referido en los numerales (i), (ii), (iii), (iv) o (v) anteriores. El término "Endeudamiento" no incluirá cantidades disponibles para ser dispuestas o prestadas bajo contratos de crédito u obligaciones similares que no hayan sido dispuestas o desembolsadas salvo que el Asesor y Administrador espere que dichos montos serán utilizados para fondear, en todo o en parte, cualesquier compromisos obligatorios del Fideicomiso existentes a dicha fecha de determinación, según lo determine el Asesor y Administrador.

"**Evento de Remoción del Asesor y Administrador**" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Cláusula 5.4 del Contrato de Asesoría y Administración.

"**Fideicomisario en Segundo Lugar**" significa Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. como fideicomisario en segundo lugar de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

"**Fideicomiso**" significa el fideicomiso establecido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

"**Fiduciario Promotor**" significa Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su calidad de fiduciario del contrato de fideicomiso F/2087 celebrado el 11 de agosto de 2014, cuyo fin principal es, entre otros, adquirir CBFIs en la Oferta Global para el beneficio de sus fideicomitentes fideicomisarios.

"**Fideicomitente**" significa Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V. como fideicomitente de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

"**Fiduciario**" significa Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su carácter de fiduciario del Contrato de Fideicomiso, o sus sucesores, cesionarios, o quien sea designado subsecuentemente como fiduciario de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.

"**Fines del Fideicomiso**" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 2.4 del Contrato de Fideicomiso.

"**Gastos del Asesor y Administrador**" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 4.4(b) del Contrato de Asesoría y Administración

"**Gastos del Fideicomiso**" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 13.1(a) del Contrato de Fideicomiso.

"**IFRS**" significa las Normas Internacionales de Información Financiera (*International*

Financial Reporting Standards) emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board*).

“**Indeval**” significa S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

“**Inversiones Temporales**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 11.2(a) del Contrato de Fideicomiso.

“**IVA**” significa el Impuesto al Valor Agregado.

“**Ley de Valores de E.U.**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1(b) del Contrato de Fideicomiso.

“**LGTOC**” significa la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

“**LIC**” significa la Ley de Instituciones de Crédito.

“**LISR**” significa la Ley del Impuesto sobre la Renta.

“**LIVA**” significa la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

“**LMV**” significa la Ley del Mercado de Valores.

“**Lineamientos de Apalancamiento**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 10.1(a) del Contrato de Fideicomiso.

“**Lineamientos de Inversión**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 9.1 del Contrato de Fideicomiso.

“**Liquidador**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 15.3(b) del Contrato de Fideicomiso.

“**México**” significa los Estados Unidos Mexicanos.

“**Miembro Independiente**” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 5.2(a) del Contrato de Fideicomiso.

“**Miembros Iniciales**” significan los miembros del Comité Técnico listados en el Anexo “A” del Contrato de Fideicomiso.

“**Monto de Capital Colocado**” significa, para cualquier oferta pública o privada de CBFIs que hubiere llevado a cabo el Fiduciario (incluyendo, para evitar dudas, la Oferta Global), el monto en Pesos que resulte de (i) multiplicar el precio de colocación por CBFIs para dicha oferta, por (ii) el número de CBFIs colocados en dicha oferta (incluyendo los CBFIs objeto de las opciones de sobreasignación y cualesquier CBFi opcional de la Oferta Global y excluyendo, para evitar dudas, los CBFIs que emitidos y

entregados al Fideicomisario en Segundo Lugar en términos del Contrato de Fideicomiso).

“Oferta Global” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1(b) del Contrato de Fideicomiso.

“Operación con Personas Relacionadas” significa cualquier operación con que efectúe el Fiduciario con alguna Persona Relacionada con el presente Fideicomiso, o que de cualquier otra forma represente un conflicto de interés, en cada caso, en términos de lo establecido en la LMV y la Circular Única de Emisoras.

“Pago por Terminación” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 5.6(vi)(1) del Contrato de Asesoría y Administración.

“Patrimonio del Fideicomiso” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 2.5 del Contrato de Fideicomiso.

“Persona” significa una persona física o moral, fideicomiso, sociedad, asociación, entidad corporativa, Autoridad Gubernamental o cualquier otra entidad de cualquier otra naturaleza.

“Persona Cubierta” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.2(a) del Contrato de Asesoría y Administración.

“Persona Indemnizada” significa el Asesor y Administrador y sus Afiliadas; cada uno de los accionistas, funcionarios, consejeros (incluyendo personas que no sean consejeros con funciones en cualquier consejo de asesoría u otro comité del Asesor y Administrador), empleados, personal temporal, miembros, directivos, asesores y agentes del Asesor y Administrador y de cada una de sus respectivas Afiliadas, actuales o anteriores; y cada persona que actúe, o que haya actuado, como miembro del Comité de Auditoría y/o Comité de Prácticas y/o Comité de Nominaciones y/o el Comité Técnico.

“Persona Independiente” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 5.2(a) del Contrato de Fideicomiso.

“Persona Relacionada” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la LMV.

“Pesos” o “\$” significa la moneda de curso legal en México.

“Política de Distribución” significa la política de distribución del Fideicomiso según sea propuesta por el Asesor y Administrador y aprobada o modificada por el Comité Técnico en cualquier momento.

"Portafolio Hipotecario" significa, de forma individual o colectiva, cualesquier créditos con garantía hipotecaria o valores respaldados por créditos con garantía hipotecaria, en los que el Fideicomiso invierta y cuyos inmuebles otorgados en garantía se encuentren ubicados dentro del territorio de México.

"Presidente" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 5.5(c) del Contrato de Fideicomiso.

"Procedimiento" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 13.2 del Contrato de Fideicomiso.

"Producto de la Emisión" significa los recursos que reciba el Fideicomiso derivado de cada Emisión, los cuales serán utilizados preferentemente para liquidar los Gastos del Fideicomiso y, en general, para la consecución de los Fines del Fideicomiso.

"Reglamento Interior de la BMV" significa el Reglamento Interior de la BMV, publicado en el Boletín de la BMV el 24 de octubre de 1999, y sus modificaciones.

"Reporte Anual" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 14.1(d) del Contrato de Fideicomiso.

"Representante Común" significa Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, en su carácter de representante común de los Tenedores o quien sea designado subsecuentemente como representante común de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.

"RNV" significa el Registro Nacional de Valores.

"Secretario" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 5.5(c) del Contrato de Fideicomiso.

"Sesión Inicial" tiene en significado que se le atribuye en la Sección 5.4(a) del Contrato de Fideicomiso.

"Servicios de Administración" significa, conjuntamente, los Servicios de Administración del Fideicomiso y los Servicios de Administración de Hipotecas y Propiedades.

"Servicios de Administración de Hipotecas y Propiedades" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 2.1(c) del Contrato de Asesoría y Administración.

"Servicios de Administración del Fideicomiso" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 2.1(b) del Contrato de Asesoría y Administración.

“Tasa Interna de Retorno” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 4.3(b) del Contrato de Asesoría y Administración.

“Tenedores” significa cualquier persona que posea cualquier CBFI.

“Valuador Independiente” significa la persona designada como tal por el Fiduciario en seguimiento de las instrucciones del Comité Técnico.

“Vehículo Subyacente” significa cualquier vehículo constituido en México (incluyendo fideicomisos o sociedades) para originar, adquirir, mantener y/o administrar, ya sea directa o indirectamente a través de otros vehículos constituidos en México (incluyendo fideicomisos o sociedades), Portafolios Hipotecarios.

Anexo "A"

Contrato de Fideicomiso
Miembros del Comité Técnico

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Suplente</u>
Alfredo Vara Alonso	Miembro Interno	José de Jesús Gómez Dorantes
Daniel Michael Braatz Zamudio	Miembro Interno	Ignacio Gutiérrez Sainz
José de Jesús Gómez Dorantes	Miembro Interno	Rene Pineda Roa
Sebastián Fernández Cortina	Miembro Independiente	Tulio Vázquez López
Margarita de la Cabada Betancourt	Miembro Independiente	Miguel Cué González
Daniel Reséndiz Carrillo	Miembro Independiente	Julio César Méndez Rubio
José Vicente Corta Fernández	Miembro Independiente	José Ignacio Segura Alonso
James Edward Walker	Miembro Independiente	Sin Suplente
Diego A. Dayenoff	Miembro Independiente	Sin Suplente
Keri Findley	Miembro Independiente	Sin suplente

