

FECHA: 04/12/2020

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

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

ASUNTO

S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles FHIPOCB 20 respaldados por créditos hipotecarios residenciales

EVENTO RELEVANTE

A la fecha del presente comunicado la emisión aquí mencionada aún no ha sido colocada en el mercado, si a la fecha de colocación definitiva surgieran cambios en los supuestos analizados o que se ubicaran fuera los rangos o variables considerados para otorgar la calificación o si estos cambios se relacionaren a aspectos tales como, por ejemplo, tasas de interés, plazos o alguna de las consideraciones expuestas en este documento o implicaran cambios substanciales en los documentos legales soporte de la operación y conocidos por S&P Global Ratings, la calificación otorgada podría cambiar.

Resumen

Confirmamos nuestra calificación de deuda de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 20 (anteriormente referidos como FHIPOBUR 20).

La acción de calificación se basa en nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con los que contará la transacción, los cuales serán suficientes para respaldar su actual nivel de calificación.

También incorporamos nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, operativo, y legal de la transacción, los cuales se mantienen sin cambios desde que asignamos la calificación.

Acción de Calificación

El 4 de diciembre de 2020, S&P Global Ratings confirmó su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA (sf)' de la emisión de certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra FHIPOCB 20 (anteriormente referidos como FHIPOBUR 20), por un monto de hasta \$2,500 millones de pesos mexicanos (MXN) (anteriormente hasta MXN3,500 millones), de acuerdo con información del emisor.

Los certificados bursátiles los respaldará la porción adquirida por el Fideicomiso Irrevocable F/2061 constituido en Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (FHipo) de una cartera de créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) denominados en pesos mexicanos, originados en conjunto con el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit; calificaciones en escala global: BBB/Negativa/A-2; calificaciones en escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+) y administrados por este último.

S&P Global Ratings recibió información actualizada de la cartera a titularizar, así como modificaciones en los documentos de la transacción, los cuales incluyen el monto máximo actualizado a emitir a MXN2,500 millones de MXN3,500 millones derivado de un incremento en los aforos inicial y objetivo a 14% de 7%. Tras incorporar estas modificaciones en nuestro análisis, confirmamos la calificación para reflejar nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con los que contará la transacción, los cuales consideramos son suficientes para respaldar su nivel de calificación actual.

La calificación considera nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, operativo, y legal de la transacción los cuales se mantienen sin cambios desde que asignamos la calificación. (Vea nuestro comunicado "S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a los certificados bursátiles FHIPOBUR 20 respaldados por créditos hipotecarios residenciales", publicado el 11 de septiembre de 2020).

El portafolio a ceder, con información al cierre de octubre de 2020, tenía características similares al que se presentó cuando asignamos nuestra calificación inicial. A continuación, mostramos las características del portafolio para el mismo periodo:

Tabla 1- Principales características del portafolio

Saldo Insoluto (MXN)i) \$2,909,990,049.94

Número de créditos hipotecarios: 7,154

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 04/12/2020

Número de empleadores: 3,404
Plazo Original (meses) ii) 360
Plazo Remanente (meses) ii) 321
Madurez* (meses) ii) 39
Promedio ponderado de la tasa de interés (%) 10.92
Promedio ponderado de LTV de originación (%)** 69.08
Promedio ponderado de DTI de originación (%)*** 22.50
i)MXN - Pesos Mexicanos
ii)Promedio Ponderado
*Madurez - Meses transcurridos desde la contratación del crédito
**LTV - Razón de adeudo total contra el valor original del inmueble
***DTI - Razón de pago periódico contra ingreso mensual del obligado

Tabla 2- Resumen del portafolio por razón de adeudo total contra valor original del inmueble (LTV de originación)

LTV Número de créditos % del Portafolio Saldo Insoluto (millones MXN) Plazo Remanente* Madurez* Tasa Activa* LTV* DTI*

5 - 20	57	0.20%	\$5.95	324.25	35.75	10.94	16.17	22.10
20 - 40	554	4.30%	\$125.21	323.76	36.24	10.96	33.36	22.14
40 - 60	1,619	19.79%	\$575.80	324.88	35.12	10.98	52.14	22.98
60 - 80	3,223	53.42%	\$1,554.58	323.11	36.89	10.95	71.50	23.03
80 - 96	1,701	22.28%	\$648.45	310.97	49.03	10.82	85.68	20.87
Total	7,154	100%	\$2,909.99	320.78	39.22	10.92	69.08	22.50

*Promedio Ponderado

Plazo Remanente, plazo original y madurez en meses

LTV - Razón de adeudo total contra el valor original del inmueble

DTI - Razón de pago periódico contra ingreso mensual del obligado

Tabla 3- Resumen del portafolio por plazo remanente

Plazo Remanente Número de créditos % del Portafolio Saldo Insoluto (millones MXN) Plazo Remanente* Madurez* Tasa Activa* LTV* DTI*

290 - 310	1,561	18.53%	\$539.34	303.84	56.16	10.80	77.18	22.15
310 - 330	4,047	56.28%	\$1,637.70	319.25	40.75	10.84	68.68	22.55
330 - 350	1,546	25.19%	\$732.96	336.67	23.33	11.20	64.00	22.65
Total	7,154	100.00%	\$2,909.99	320.78	39.22	10.92	69.08	22.50

*Promedio Ponderado

Plazo Remanente, plazo original y madurez en meses

LTV - Razón de adeudo total contra el valor original del inmueble

DTI - Razón de pago periódico contra ingreso mensual del obligado

En nuestra opinión, el portafolio muestra una concentración geográfica adecuada, a pesar de que dos estados sobrepasan el porcentaje delimitado en nuestra metodología: Nuevo León y el Estado de Querétaro. Por otra parte, la suma de la concentración ajustada de los dos empleadores más representativos del portafolio es de 13.50%, mayor a la observada en el portafolio con cierre a julio de 2020 (12.32%).

Fundamento

La calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles FHIPOCB 20 se basa principalmente en los siguientes factores:

La protección crediticia en forma de sobrecolateralización de 14% (anteriormente 7%), calculada como uno menos el cociente de i) el saldo insoluto de principal de los certificados bursátiles sobre la diferencia del ii) saldo insoluto de principal de los créditos hipotecarios menos iii) el saldo insoluto de principal de los créditos hipotecarios vencidos; por 100.

Una protección crediticia adicional en forma de margen financiero, derivado de la tasa que pagan los créditos titulizados y la tasa que pagarán los certificados bursátiles.

Un fondo de reserva por un monto equivalente al pago de intereses que corresponde a las siguientes dos fechas de pago, además de un fondo de interés que equivale al monto de la siguiente fecha de pago, una reserva de gastos de mantenimiento

FECHA: 04/12/2020

que corresponde a los dos periodos de pago siguientes de gastos de periodicidad mensuales, más el monto insoluto de los gastos no periódicos de lo que reste del año después de los dos pagos siguientes.

La estructura de pagos de la transacción, por medio de la cual se mantendrá el aforo en su nivel objetivo, y que, en caso que se actualice el evento de cartera vencida acumulada, utilizará todas las cantidades disponibles para amortizar las notas full turbo, luego de cubrir gastos e intereses y de fondear las reservas.

La calidad crediticia del portafolio a ceder, la cual está respaldada por la denominación en pesos mexicanos, los relativamente bajos índices de préstamo a valor de la propiedad (LTV, por sus siglas en inglés), y del índice de pago contra ingreso mensual del obligado (DTI, por sus siglas en inglés), las cuales, para el nivel de calificación de la emisión, dan como resultado una frecuencia de incumplimiento de 13.5% y una severidad de la pérdida del 16.25%.

La capacidad de la transacción para cumplir con sus obligaciones bajo nuestros escenarios de estrés consistentes con el nivel de calificación actual.

La estructura legal de la transacción, que, mediante un contrato de fideicomiso y un contrato de cesión, constituye una venta de los derechos de cobro -aislándolos del riesgo crediticio del originador- a una entidad que consideramos improbable sea sujeta a un proceso de quiebra (bankruptcy-remote), y

La capacidad operativa del administrador que, bajo el análisis de nuestro criterio, se traduce en una calificación potencial máxima consistente con la calificación de la emisión.

La calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios señala la probabilidad de pago en tiempo y forma de los intereses mensuales y del pago del principal en la fecha de vencimiento. La deuda calificada 'mxAAA' tiene el grado más alto que otorga S&P Global Ratings en su escala CaVal e indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es extremadamente fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional. Niveles de pérdidas aplicadas

Para esta acción de calificación, analizamos las características del portafolio actualizado utilizando nuestro modelo LEVELR para determinar nuestros nuevos supuestos de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida. Dentro de las características principales que influyeron en nuestros supuestos de pérdidas destacamos los relativamente bajos LTV y DTI. En específico, para el nivel de calificación actual, aplicamos una frecuencia de incumplimiento de 13.5% (mayor a la aplicada cuando asignamos la calificación [12.32%]) y una severidad de la pérdida del 16.25% (similar a la aplicada cuando asignamos la calificación [16.22%]).

Dado que el Infonavit no tiene un recurso frente a terceros si una empresa del sector privado deja de hacer los pagos requeridos, consideramos que el riesgo de concentración por empleador en relación con las transacciones del Infonavit es un riesgo crediticio. Para abordar este riesgo, aplicamos un nivel de estrés de concentración por empleador en nuestro análisis de riesgo de incumplimiento de estas carteras. La frecuencia de incumplimiento asumida para estas carteras es la mayor entre: (i) la frecuencia de incumplimiento determinada por LEVELR, y (ii) la suma de las principales concentraciones relevantes para el nivel de calificación propuesto. Por lo tanto, la frecuencia de incumplimiento asumida para este portafolio derivó de la suma de los dos principales empleadores.

Estructura de Pago y Mecánica del Flujo de Efectivo

De acuerdo con los documentos de la transacción, en cada fecha de pago, las cantidades disponibles provenientes de los derechos de cobro se utilizarán para cubrir los gastos de mantenimiento de la emisión y para reservar el monto de los gastos de mantenimiento periódicos, pagar intereses, fondear las reservas requeridas, y para amortizar las cantidades necesarias para mantener el aforo objetivo de la emisión de 14%. Una vez que alcance el aforo objetivo, las cantidades remanentes se entregarán a los tenedores de las constancias. En caso de que, el saldo insoluto de principal de los certificados sea igual o menor al 10% del saldo insoluto de principal original, la transacción contempla la amortización full turbo de los certificados bursátiles.

Aplicamos diversos escenarios de estrés crediticios, utilizando nuestro modelo 'Evaluador de Flujo de Efectivo', con el propósito de medir la capacidad de la transacción para cumplir con sus pagos de intereses de manera mensual, así como repagar el principal en la fecha de vencimiento bajo los escenarios de estrés consistentes con el nivel de calificación actual. Estresamos los flujos de efectivo, e incorporamos, entre otros factores, varias curvas de incumplimiento y tasas de prepago. Además, aplicamos un estrés adicional a los gastos de la transacción. Únicamente para fines informativos, asumimos que los certificados pagarán una tasa fija de 8%, aunque esta será determinada en la fecha de emisión.

Finalmente, consideramos poco probable que la transacción pudiera estar expuesta al riesgo de extensión a diferencia del crédito tradicional otorgado por el Infonavit, por lo que no aplicamos ningún ajuste al monto del colateral. Esto se debe principalmente a la naturaleza de los créditos a titular, así como a las características de los mismos, incluyendo su denominación, niveles de DTI, así como el hecho de estar cofinanciados.

Bajo nuestros escenarios de estrés actualizados, el más significativo es en el que las pérdidas están cargadas hacia el inicio, ya

FECHA: 04/12/2020

que la curva de incumplimiento afecta desde el inicio al aforo de la transacción y, por lo tanto, los flujos que estarían disponibles para cubrir las obligaciones.

PRINCIPALES SUPUESTOS Y RESULTADOS DEL MODELO DE FLUJO DE EFECTIVO

Nivel de calificación mxAAA (sf)

Frecuencia de Incumplimiento (%) 13.5%

Severidad de la Pérdida 16.25%

Distribución de las pérdidas bajo la curva al inicio (años después de la emisión 1 /2 /3/4/5/6) (%) 30/40/15/7.5/5/2.5

Máximas pérdidas soportadas bajo la curva al inicio 14.54%

Distribución de las pérdidas bajo la curva concentrada (años después de la emisión 1 /2 /3/4/5) (%) 5/15/55/20/5

Máximas pérdidas soportadas bajo la curva concentrada 18.00%

Distribución de las pérdidas bajo la curva al final (años después de la emisión 1 /2 /3 /4/5/6/7/8/9/10) (%)

3/5/5/5/7/10/15/25/20/5

Máximas pérdidas soportadas bajo la curva al final 17.96%

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, la transacción continúa siendo capaz de soportar un nivel de pérdidas consistente con los escenarios de estrés de su nivel de calificación actual.

Nivel de Sensibilidad

Aplicamos diversos escenarios de estrés adicionales con el objeto de medir la sensibilidad de la calificación ante cambios en los supuestos utilizados. Consideramos que la calificación podría ser sensible a cambios en el nivel de protección crediticia de la transacción y las posibles pérdidas adicionales, así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción, incluyendo los proveedores de las cuentas bancarias y de los instrumentos de inversión.

Daremos seguimiento al desempeño de la cartera titulizada y podríamos tomar una acción de calificación negativa si el nivel de cartera vencida se ubica por encima de lo esperado, en caso de que los índices de protección crediticia de las transacciones se deterioren. Además, las calificaciones podrían verse afectadas ante cambios en la calidad crediticia de las contrapartes.

S&P Global Ratings considera que aún existe un elevado grado de incertidumbre sobre la evolución de la pandemia del coronavirus. Los reportes de que al menos una vacuna experimental es muy eficaz y podría obtener la aprobación inicial para finales de año son prometedores, pero este es apenas el primer paso hacia el regreso a la normalidad social y económica; igualmente crítica es la amplia disponibilidad de la inmunización eficaz, que podría llegar a mediados del próximo año. Usamos este supuesto para evaluar las implicaciones económicas y crediticias asociadas con la pandemia (vea nuestros análisis aquí: www.spglobal.com/ratings). Conforme la situación avance, actualizaremos en consecuencia nuestros supuestos y estimaciones.

Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) que se consideran para esta acción de calificación:

Salud y seguridad.

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

Serie Calificación Actual Calificación Anterior Saldo Insoluto (Hasta) Plazo legal aproximado

FHIPOCB 20 mxAAA (sf) mxAAA (sf) MXN2,500 millones 30 años

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

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

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

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

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

Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales, 25 de enero de 2019.

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

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

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

Modelos

Evaluador de Flujo de Efectivo.

LEVELR.

Artículos Relacionados

FECHA: 04/12/2020

Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.

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

Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.

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

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

Análisis Económico: Desafíos de crecimiento de América Latina previos al COVID-19 no desaparecerán después de la pandemia, 24 de septiembre de 2020.

Análisis Económico: Recuperación económica de América Latina de la pandemia será muy vulnerable a retrocesos, 1 de diciembre de 2020.

S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a los certificados bursátiles FHIPOBUR 20 respaldados por créditos hipotecarios residenciales, 11 de septiembre de 2020.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de octubre de 2020.

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

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

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

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

5) Para el análisis de los contratos S&P Global Ratings se apoyó del despacho de abogados Ritch, Mueller, Heather y Nicolau, S.C., quien revisó la documentación legal que respalda la estructura y emitió una opinión sobre {(i) el perfeccionamiento de la transferencia de los derechos derivados de los [créditos hipotecarios] al fideicomiso emisor para todos los efectos legales correspondientes} [y (ii) que la administración y cobranza de dichos créditos hipotecarios será encomendada a Infonavit.

6) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

CONTACTOS ANALÍTICOS

Filix Gómez, Ciudad de México, 52 (55) 5081 - 4490; filix.gomez@spglobal.com

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

MERCADO EXTERIOR