

FECHA: 25/06/2019

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

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

ASUNTO

S&P Global Ratings sube calificaciones de tres clases de RMBS de Patrimonio; confirma calificaciones de otra

EVENTO RELEVANTE

Resumen

- * Revisamos nuestras calificaciones de cuatro clases de RMBS mexicanas originadas y administradas por Patrimonio, las cuales estaban en bajo observación por criterios (UCO) tras la publicación de nuestro criterio actualizado de RMBS.
- * Subimos nuestras calificaciones en escala global y nacional de tres clases y confirmamos nuestras calificaciones en escala global y nacional de otra clase.
- * Las acciones se basan principalmente en los actuales niveles de protección crediticia, así como el desempeño observado en los portafolios bursatilizados desde nuestra última acción de calificación.
- * Además, las acciones de calificación incorporan nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones continúan siendo consistentes con los niveles actuales de calificación.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 25 de junio de 2019.- S&P Global Ratings subió hoy sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala global y nacional -CaVal- de tres clases de certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) mexicanos, originados y administrados por Patrimonio S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Patrimonio; clasificaciones como administrador de créditos residenciales hipotecarios y para la construcción: PROMEDIO/Estable). También confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala global y nacional de otra clase (vea tabla al final).

Retiramos el identificador bajo observación por criterios (UCO, por sus siglas en inglés para under criteria observation) de estas calificaciones, el cual se colocó el 12 de marzo de 2019 luego de publicar nuestro criterio actualizado "Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales, 25 de enero de 2019".

Las alzas de calificación se fundamentan principalmente en los actuales niveles de protección crediticia -en forma de aforo, margen financiero excedente y reservas en efectivo- con los que cuentan las clases, los cuales, combinados con nuestros supuestos actualizados de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida obtenidos del modelo LEVELR, consideramos que son suficientes para soportar mayores niveles de estrés, consistentes con los nuevos niveles de calificación de cada clase.

La confirmación de la clase PATRICB 07 refleja nuestra opinión de que la transacción continúa presentando niveles de protección crediticia que respaldan sus actuales niveles de calificación actuales.

Las acciones de calificación también incorporan el desempeño estable de las carteras tituladas desde nuestra última acción de calificación en agosto de 2017, que incluye niveles decrecientes de cartera vencida (morosidad mayor a 90 días) y un aumento sustancial en los niveles de aforo de las transacciones.

Además, las acciones de calificación de hoy también incorporan nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, operativo, legal y de mecánica de pagos de las transacciones son consistentes con sus actuales niveles de calificación.

De acuerdo con la información que proporcionó el administrador, a abril de 2019, la cartera vencida (calculada sobre la cartera inicial) para las clases PATRICB 06U y PATRICB 07U disminuyó a 11.45% y 14.92%, respectivamente, desde 14.10% y

FECHA: 25/06/2019

18.20% observado en junio de 2017, cifra utilizada en nuestra anterior acción de calificación. De manera similar la cartera vencida de las clases PATRICB 07 y PATRICB 07-2 disminuyó a 4.77% de 6.05% para el mismo periodo.

En nuestra opinión, el mejor desempeño observado es resultado de los esfuerzos de cobranza del administrador de las transacciones, así como de la implementación de productos solución.

Además, el administrador aumentó las ventas de propiedades adjudicadas de las tres transacciones. A abril de 2019, el número de propiedades vendidas acumuladas para las series PATRICB 06U y PATRICB 07U, se ubicó en 95 y 124, respectivamente, mientras que aquellas observadas para ambas clases PATRICB 07 y PATRICB 07-2 eran de 44. En las tres transacciones, estos números son mayores a los observados en nuestra última acción de calificación.

Desde nuestra última acción de calificación, los niveles de protección crediticia en forma de aforo (calculada como 1 - pasivos netos / activos vigentes) aumentaron de manera significativa para las tres transacciones. A la fecha, el saldo insoluto de las tres transacciones representa menos del 10% del saldo original y, en consecuencia, las transacciones están amortizando el principal de manera acelerada (full turbo).

Con cifras a abril de 2019, el aforo de la clase PATRICB 06U aumentó a 60.68% desde 26.24%, y para la clase PATRICB 07U creció a 20.22% desde 2.54%. Para la clase preferente PATRICB 07, el nivel de protección crediticia total (aforo más porcentaje de la serie subordinada) representó 35.27% mientras que el de la clase PATRICB 07-2 fue de 26.47%; ambos niveles fueron superiores que el 22.23% y 13.10% respectivamente, observados en nuestra última acción de calificación.

TABLA 1 - NIVELES DE CARTERA VENCIDA Y PROTECCIÓN CREDITICIA

Clase	Cartera Vencida (%) (i)	Cartera Vencida (%) (ii)	Protección Crediticia Total (%) (iii)
PATRICB 06U	57.92	11.45	60.68
PATRICB 07U	60.22	14.95	20.22
PATRICB 07	32.17	4.77	35.27
PATRICB 07-2	32.17	4.77	26.47

(i) Calculada sobre el saldo insoluto de los créditos. (ii) Calculada sobre el saldo inicial de los créditos. (iii) Calculada como 1 - (Pasivos Netos / Activos Vigentes) + porcentaje de la serie subordinada, en su caso.

§ S&P Global Ratings estima los incumplimientos considerando la morosidad reportada de 90 días y mayor. La cartera vencida se muestra de acuerdo con cifras a abril de 2019 mientras que los cálculos de protección crediticia se realizaron con cifras del último reporte de distribución disponible.

Actualizamos nuestros supuestos de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida utilizando nuestro modelo LEVELR para reflejar exclusivamente la aplicación de nuestro nuevo criterio "Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales", 25 de enero de 2019. Entre los principales factores que contribuyeron a los ajustes en la frecuencia de incumplimiento para las clases PATRICB 06U y PATRICB 07U son la denominación de los créditos, la proporción de créditos en morosidad y los niveles de préstamo a valor de la propiedad (LTV).

Para las clases PATRICB 07 y PATRICB 07-2, nuestros supuestos de pérdida se vieron principalmente afectados por los bajos niveles de LTV de los créditos, así como la relativamente alta madurez de los créditos en comparación con los descritos en nuestros criterios.

TABLA 2 - FRECUENCIA DE INCUMPLIMIENTO Y SEVERIDAD DE LA PÉRDIDA MODELADOS

Clase	Nivel de Calificación	FI (%)	SP (%)	SPPI (%)
PATRICB 06U	BBB+ / mxAAA (sf)	25.2	56.7	66.6
PATRICB 07U	BBB- / mxAA (sf)	22.9	47.5	59.8
PATRICB 07	BBB+ / mxAAA (sf)	6.6	14.8	15.1
PATRICB 07-2	mxAA+ (sf)	6.1	14.1	14.5

FI- Frecuencia de Incumplimiento. SP - Severidad de la pérdida SPPI - Severidad de la pérdida del portafolio en incumplimiento.

El resultado de nuestro análisis crediticio, incluyendo la frecuencia de incumplimiento, así como la tasa de recuperación promedio ponderada (1- severidad de la pérdida) representan los supuestos para nuestro análisis de flujo de efectivo. Para

FECHA: 25/06/2019

determinar las calificaciones, utilizamos nuestro modelo Evaluador de Flujo de Efectivo para analizar la capacidad de pago de intereses y de repago del principal en la fecha de vencimiento final bajo los escenarios de estrés proyectados consistentes con las calificaciones de cada una de las clases. Estresamos los flujos de efectivo, incorporando, entre otros factores, varios patrones de incumplimiento y tasas de prepagó. También asumimos un período 48 meses para la recuperación de activos adjudicados.

En nuestra opinión, el nivel de sobrecolateralización disponible para las transacciones es suficiente para soportar los niveles de estrés actuales y proyectados consistentes con los niveles de calificación asignados.

Al analizar el riesgo operativo de la transacción identificamos a Patrimonio, en su papel de administrador de las tres transacciones, como el único participante clave de desempeño y determinamos que la calificación potencial máxima para las tres transacciones es 'AA' (sf) en escala global. Esto se basa en nuestra clasificación de 'moderado' para riesgo de severidad, de 'moderado' para riesgo de portabilidad y de 'moderado' para riesgo de interrupción, como resultado de una evaluación de condición operativa de 'transicional' y atributos clave de desempeño de 'satisfactorios'.

Consideramos que el riesgo legal de las transacciones se mantiene sin cambio desde nuestra última acción de calificación y continúa en línea con las calificaciones actuales. En cuanto al riesgo de contraparte, las tres transacciones están expuestas a la calidad crediticia de BBVA Bancomer, S.A. (calificaciones en escala global: BBB+/Negativa/A-2; calificaciones en escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+), Banco Mercantil del Norte S.A. (calificaciones en escala global: BBB+/Negativa/A-2; calificaciones en escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+) y Banco Santander (México), S.A. (no calificado) como proveedores de las cuentas bancarias y estas actualmente limitan las calificaciones de las transacciones.

Continuaremos monitoreando el desempeño de los portafolios bursatilizados, así como el desempeño de Patrimonio como administrador. En nuestra opinión, las calificaciones podrían verse afectadas en caso de que los índices de protección crediticia de las transacciones se deterioren o en caso de que sus niveles de cartera vencida se incrementen por encima de lo esperado, o debido a cambios en las recuperaciones de las propiedades adjudicadas.

La calificación 'mxAA+ (sf)' de la serie PATRICB 07-2 indica la probabilidad de pago de intereses acumulados y del principal al vencimiento. Nuestras calificaciones en las otras series consideran la probabilidad de pagos mensuales de intereses y pagos de capital al vencimiento.

Detalle de las calificaciones

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

PATRICB 06U	Preferente	BBB+ (sf)			
-------------	------------	-----------	--	--	--

		mxAAA (sf)	BBB (sf) / UCO		
--	--	------------	----------------	--	--

		mxAA+ (sf) / UCO		25 de noviembre de 2033	UDIs8.88
--	--	------------------	--	-------------------------	----------

PATRICB 07U	Preferente	BBB- (sf)			
-------------	------------	-----------	--	--	--

		mxAA (sf)	BB (sf) / UCO		
--	--	-----------	---------------	--	--

		mxA+ (sf) / UCO		25 de noviembre de 2033	UDIs18.35
--	--	-----------------	--	-------------------------	-----------

PATRICB 07	Preferente	BBB+ (sf)			
------------	------------	-----------	--	--	--

		mxAAA (sf)	BBB+ (sf) / UCO		
--	--	------------	-----------------	--	--

		mxAAA (sf) / UCO		27 de julio de 2037	MXN65.85
--	--	------------------	--	---------------------	----------

PATRICB 07-2	Preferente	mxAA+ (sf)	mxAA- (sf) / UCO	27 de julio de 2037	MXN8.96
--------------	------------	------------	------------------	---------------------	---------

UDIs- Unidades de Inversión

MXN - pesos mexicanos

Criterios y Artículos Relacionados**Criterios**

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

* Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte, 25 de junio de 2013.

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

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

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

FECHA: 25/06/2019

- * 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.
- * Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's, 3 de junio de 2009.
- * Metodología: Criterios de estabilidad crediticia, 3 de mayo de 2010.

Modelos

- * Evaluador de Flujo de Efectivo.
- * LEVELR.

Artículos Relacionados

- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- * MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- * Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors, 16 de diciembre de 2016.
- * Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales, 28 de octubre de 2015.
- * Condiciones Crediticias América Latina: Pausa de la Reserva Federal disminuye los riesgos a corto plazo, pero los desafíos políticos persisten, 28 de marzo 2019.
- * S&P Global Ratings sube calificaciones en escala global y nacional de cuatro clases de RMBS de Patrimonio; confirma una en escala global, 4 de agosto de 2017.
- * S&P Global Ratings coloca calificaciones de RMBS mexicanos bajo observación por criterios por revisión de metodología, 12 de marzo de 2019.

Además de los criterios específicos para este tipo de instrumento (mencionados arriba), los siguientes criterios, que generalmente aplican para todas las calificaciones, podrían haber afectado esta acción de calificación: Metodología para asignar calificaciones después de un incumplimiento: ¿Cuándo sube Standard & Poor's una calificación desde 'D' o 'SD'?, 23 de marzo de 2015; Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado, 9 de octubre de 2014; Puntualidad de los pagos: Periodos de gracia, garantías, y uso de las calificaciones 'D' y 'SD', 24 de octubre de 2013; Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte, 25 de junio de 2013; Criterios para la asignación de calificaciones 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' y 'CC', 1 de octubre de 2012; Metodología: Criterios de estabilidad crediticia, 3 de mayo de 2010, y Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

- 1) Información financiera al 30 de abril de 2019.
- 2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.
La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la 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 titulación calificada.
- 5) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de Patrimonio S.A. de C.V. SOFOM ENR por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 44.2% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.
- 6) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 25/06/2019

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

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

Leonardo Vargas, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4433; leonardo.vargas@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR