

Standard & Poor's confirma calificaciones de dos clases de certificados bursátiles respaldados por hipotecas de Banorte (BNORCB 06 y BNORCB 06-2)

Contactos analíticos:

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

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

Resumen

- Confirmamos nuestra calificación de 'mxAAA (sf)' de la clase preferente BNORCB 06 y nuestra calificación de 'mxAA (sf)' de la clase subordinada BNORCB 06-2; ambas respaldadas por un portafolio de créditos hipotecarios originados y administrados por Banorte.
- La confirmación refleja nuestra opinión sobre los actuales niveles de protección crediticia con el que cuentan ambas clases, los cuales, consideramos que siguen siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés correspondientes a sus calificaciones actuales, así como el desempeño que ha mostrado el portafolio bursatilizado.
- La confirmación también considera nuestra opinión de que los riesgos, de contraparte, operativo, legal y crediticio de la transacción continúan siendo consistentes con el nivel de calificación actual.
- La emisión actualmente se encuentra por debajo del 10% del saldo inicial, por lo que, de acuerdo con el contrato de fideicomiso, las cantidades remanentes se están utilizando para amortizar anticipadamente el saldo de los certificados bursátiles.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 24 de febrero de 2017.- Standard & Poor's S.A. de C.V., una entidad de S&P Global Ratings, confirmó hoy su calificación de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA (sf)' de la clase preferente BNORCB 06 y su calificación de 'mxAA (sf)' de la clase subordinada BNORCB 06-2; ambas respaldadas por un portafolio de créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) originados y administrados por Banco Mercantil del Norte S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Banorte (Banorte; mxAAA/Estable/mxA-1+).

La confirmación de las calificaciones también refleja nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con las que cuentan ambas clases en forma de sobrecolateralización, subordinación (en su caso) y margen financiero, los cuales, combinados con nuestros supuestos de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida obtenidos de nuestro modelo LEVELS México®, consideramos que continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés correspondientes a sus niveles de calificación actuales. Las confirmaciones también se basan en nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, operativo, legal y crediticio de la transacción continúan siendo consistentes con el nivel de calificación actual.

Por otro lado, la confirmación de las calificaciones también considera el desempeño que ha mostrado la cartera bursatilizada desde nuestra última acción de calificación en febrero de 2014, la cual ha mostrado bajos niveles de morosidad y de cartera vencida; esto, combinado con la mecánica de pagos de la transacción, ha permitido a ambas clases incrementar su protección crediticia en forma de aforo o sobrecolateralización.

Con cifras a diciembre de 2016, la cartera vencida calculada sobre el saldo insoluto de los créditos se ubicaba en 41.44% comparada con 22.68% en diciembre de 2013 (cifras que utilizamos en nuestra última acción de calificación). Sin embargo, más que un deterioro en la calidad crediticia del portafolio, este incremento se debe a que el saldo insoluto del portafolio se ha reducido conforme los créditos que están al corriente se han ido pagando; mientras que el monto de incumplimientos se ha mantenido relativamente estable. Calculada como porcentaje del saldo inicial para eliminar este efecto, la cartera vencida incluso se redujo a 4.61% comparada con 5.76% en nuestra acción de calificación anterior gracias a los esfuerzos de cobranza por parte del administrador.

Por otro lado, a diciembre de 2016, la protección crediticia en forma de sobrecolateralización, (calculada como $\{1 - [\text{Pasivo} / \text{Activo Vigente}] + \text{porcentaje de la serie subordinada, en su caso}\}$) aumentó a 28.90% para la clase preferente BNORCB 06 y a 25.90% para la clase subordinada BNORCB 06-2 desde sus niveles objetivo de 5.50% y 2.50%, respectivamente, en diciembre de 2013. Este incremento se debió principalmente al hecho de que el saldo de la emisión actualmente se encuentra por debajo del 10% del saldo inicial, por lo que, de acuerdo con el contrato de fideicomiso, las cantidades remanentes se están utilizando para amortizar anticipadamente el saldo de los certificados bursátiles.

Cartera Vencida y Protección Crediticia

Serie	Cartera vencida de más de 90 días (%) (i)	Cartera vencida de más de 90 días (%) (ii)	Protección crediticia (%) (iii)
BNORCB 06	41.44	4.61	28.90
BNORCB 06-2	41.44	4.61	25.90

(i) Medido respecto al saldo insoluto de los créditos. (ii) Medido respecto al saldo inicial de los créditos. (iii) Calculado como $\{1 - [\text{Pasivo} / \text{Activo Vigente}] + \text{porcentaje de la serie subordinada, en su caso}\}$.

Estimamos los niveles de morosidad, incumplimiento y respaldo crediticio actual de las transacciones de acuerdo con nuestra metodología y supuestos para RMBS (vea el artículo “[Metodología y supuestos para calificar instrumentos mexicanos respaldados por hipotecas residenciales](#)”, publicado el 7 de junio de 2012). Para determinar las calificaciones, utilizamos nuestros supuestos de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida obtenidos del sistema LEVELS México® y de nuestro modelo ‘Flujos de Efectivo para América Latina – RMBS’ para evaluar la capacidad de repago de intereses mensuales y de principal en la fecha de vencimiento final bajo los escenarios de estrés proyectados consistentes con las calificaciones de cada clase, considerando la posición financiera, su desempeño proyectado y estructura. Modelamos las recuperaciones esperadas provenientes de la liquidación de activos en cada una de las transacciones de manera consistente con los resultados de LEVELS México®.

Frecuencia de incumplimiento y severidad de la pérdida modelados

Serie	Nivel de estrés	FI (%)	SP (%)	SPPI (%)
BNORCB 06	mxAAA	14.29	16.14	35.24
BNORCB 06-2	mxAA	11.40	9.05	26.14

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

Al analizar el riesgo operativo de la transacción bajo nuestro [Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado](#), publicado el 9 de octubre de 2014, Standard & Poor's identificó a Banorte como el único participante clave de la transacción de desempeño, y determinó que la calificación potencial máxima para esta transacción es de 'AAA' en escala global. Esto se basa en nuestra clasificación de 'moderado' para riesgo de severidad, de 'moderado' para riesgo de portabilidad y de 'bajo' para riesgo de interrupción, como resultado de una evaluación de condición operativa de 'estable' y atributos clave de desempeño de 'satisfactorios'.

Standard & Poor's considera que las calificaciones podrían verse afectadas en caso de que los niveles de sobrecolateralización continúen disminuyendo, o ante cambios en los supuestos utilizados para variables, como el nivel de posibles pérdidas adicionales, el margen financiero de las transacciones y el nivel, el tiempo y la magnitud en el que los fideicomisos comenzarían a recibir los ingresos provenientes de las ventas de los inmuebles adjudicados.

Calificaciones que confirmamos				
Serie	Tipo	Calificación Actual	Fecha de Vencimiento Legal	Saldo Insoluto (millones)
BNORCB 06	Preferente	mxAAA (sf)	25 de noviembre de 2021	MXN94.95
BNORCB 06-2	Subordinada	mxAA (sf)	25 de noviembre de 2021	MXN4.00
MXN – pesos mexicanos				

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología y supuestos para calificar instrumentos mexicanos respaldados por hipotecas residenciales](#), 7 de junio de 2012.
- [LEVELS México® estima el riesgo de incumplimiento y recuperación de las bursatilizaciones mexicanas respaldadas por hipotecas \(RMBS\)](#), 21 de enero de 2009.
- [Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte](#), 25 de junio de 2013.
- [Metodología para evaluar seguros hipotecarios y garantías y respaldos similares en financiamiento estructurado y del sector público y en bonos cubiertos \(covered bonds\)](#), 7 de diciembre de 2014.
- [Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Marco global para el análisis del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [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.
- [Criterios para aislamiento de los activos y entidades de propósito específico -- Financiamiento Estructurado](#), 7 de mayo de 2013.
- [Calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 22 de septiembre de 2014.
- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings](#), 1 de junio de 2016.
- [Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's](#), 3 de junio de 2009.

Modelos

- LEVELS México®
- Flujos de Efectivo para América Latina – RMBS

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 16 de junio de 2016.
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#), 20 de noviembre de 2014.
- [Descripción del índice de RMBS mexicanos de Standard & Poor's](#), 8 de octubre de 2007.
- [Índice de RMBS mexicanos: Relativa estabilidad del mercado en primera mitad de 2016 aunque sin nuevas emisiones](#), 1 de noviembre de 2016.
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: Understanding The Effects Of Macroeconomic Factors On Credit Quality*, 2 de julio de 2014.
- [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 mundial de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado: Efectos de los cinco principales factores macroeconómicos](#), 4 de noviembre de 2011.
- [Condiciones crediticias: Resultado de elecciones en Estados Unidos aumenta incertidumbre a la ya débil perspectiva crediticia de América Latina](#), 5 de diciembre de 2016.
- [S&P sube calificación de una serie de certificados subordinados respaldados por hipotecas de Banorte \(BNORCB 06-2\); confirma calificación de serie preferente \(BNORCB 06\)](#), 18 de febrero de 2014.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) *Información financiera al 31 de diciembre de 2016.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's 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, estructura legal e información legal relacionada, modelo financiero, información de las características del mercado, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras–, información proveniente de las entrevistas con el emisor, 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) *Standard & Poor's 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) *Standard & Poor's 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 bursatilización calificada.*

5) *Durante el año fiscal inmediato anterior Standard & Poor's recibió ingresos de Banco Mercantil del Norte S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Banorte por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 152% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.*

Copyright © 2017 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Standard & Poor's S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No.540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.