

Fecha de Publicación: 15 de enero de 2016

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's confirma calificación de 'mxAA (sf)' de los certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios FCASACB 06U

Contactos analíticos:

Antonio Zellek, México 52 (55) 5081-4484, antonio.zellek@standardandpoors.com

Álvaro Rangel, México 52 (55) 5081-4419, alvaro.rangel@standardandpoors.com

RESUMEN

- Confirmamos nuestra calificación de 'mxAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra FCASACB 06U respaldados por créditos hipotecarios residenciales originados por Fincasa y administrados por Banorte.
- La confirmación de la calificación refleja nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia de la transacción, los cuales, a pesar del deterioro que han mostrado desde nuestra última acción de calificación, consideramos que continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés de acuerdo con el nivel de calificación actual.
- El número de ventas de inmuebles recuperados y de reclamaciones del seguro de crédito a la vivienda continúan siendo muy bajos, lo cual no ha contribuido a la recuperación de los niveles de aforo de la transacción.

México, D.F., 15 de enero de 2016.-Standard & Poor's confirmó hoy su calificación de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra FCASACB 06U, respaldados por un portafolio de créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) originados por Fincasa Hipotecaria S.A. de C.V. SOFOM E.R. Grupo Financiero Banorte (Fincasa; no calificada) y administrados por Banco Mercantil del Norte S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Banorte (Banorte), tras la fusión de Fincasa en este último.

La confirmación de la calificación refleja nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con los que cuenta la transacción continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con su actual nivel de calificación, considerando nuestros supuestos actualizados de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida. A pesar del desempeño estable que mostrado el portafolio durante los últimos años, los niveles de aforo continuaron disminuyendo desde nuestra última acción de calificación, en abril de 2015.

A diciembre de 2015, la protección crediticia en forma de sobrecolateralización (calculada como: 1- [Pasivo / Activo Vigente]) continuó disminuyendo a -21.88% desde -18.32% en marzo de 2015. En opinión de Standard & Poor's, dicha disminución en el aforo obedece a una combinación de un bajo nivel de ingresos por las ventas de los inmuebles recuperados que ha tenido el fideicomiso durante los últimos años y el relativamente alto nivel de prepagos observado en la cartera vigente.

La cartera vencida permaneció relativamente estable en comparación con los niveles observados en nuestra última acción de calificación. A noviembre de 2015, la cartera vencida –medida como porcentaje del saldo inicial del portafolio– fue de 22.48%, ligeramente menor al 22.77% en marzo de 2015. Por otra parte, la cartera vencida –medida como porcentaje del saldo insoluto del portafolio– aumentó a 52.56% a comparación del 49.62% a marzo de 2015, cifra utilizada en nuestra última acción de calificación. Sin embargo, consideramos que este aumento se debe a la reducción en el saldo de la cartera vigente. De acuerdo con el último reporte de cobranza, la transacción contaba con 425 créditos vencidos (con morosidad mayor a 90 días), de los cuales 200 se encontraban en proceso judicial.

Desde nuestra última acción de calificación, el número de propiedades adjudicadas y de inmuebles vendidos continuó siendo bajo, a pesar de que desde el año pasado se otorgaron al administrador los poderes legales necesarios para llevar a cabo los procesos de recuperación en el portafolio de hipotecas bursatilizado. De acuerdo con información del administrador, desde abril de 2015 a la fecha, se adjudicaron cuatro propiedades y se vendieron únicamente dos, lo que dio un total de 39 inmuebles adjudicados en inventario a noviembre de 2015. El número de reclamaciones del seguro de crédito a la vivienda provisto por Seguros de Crédito a la Vivienda SHF S.A. de C.V., con el que cuentan algunos créditos, continúa siendo bajo, a la fecha, sólo se han realizado 34 reclamaciones, de las cuales 15 han sido pagadas por un monto de aproximadamente \$1.5 millones de pesos mexicanos (MXN).

Por otro lado, la razón de cobertura de servicio de deuda (DSCR, siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) se ha mantenido adecuada gracias a la cascada de pagos simple con la que cuenta la transacción, la cual combina la cobranza de principal e intereses para cubrir los gastos e intereses de la emisión. Durante los últimos 12 meses, el promedio de dicha razón fue de 3.81 veces (x), es decir, que, en promedio, la cobranza de intereses y principal, neta de gastos, ha sido mayor a la obligación de deuda en esta magnitud.

En opinión de Standard & Poor's, en caso de que se aceleraran los procedimientos de adjudicación y de venta de la cartera vencida, lo que incrementaría el número de recuperaciones y casas vendidas, esperaríamos un impacto positivo en los niveles de sobrecolateralización de la transacción, aunque aún existe incertidumbre sobre la magnitud y velocidad con lo que esto podría ocurrir. De lo contrario, podríamos bajar la calificación en caso de que continúe el deterioro en el aforo de la transacción.

La transacción cuenta con una garantía de pago oportuno provista por Sociedad Hipotecaria Federal S.N.C. (SHF) por hasta el 12.5% del saldo insoluto de los certificados, sin embargo, esta garantía ya ha sido utilizada en su totalidad.

Cartera vencida, aforo y protección crediticia

Serie	Cartera Vencida (%) (i) §	Cartera Vencida (%) (ii) §	Aforo % (iii) §	GPO Disponible (%) (iv)	Protección Crediticia Total (iii) + (iv)
FCASACB 06U	52.56	22.48	-21.88	0.00	-21.88

(i) Calculada sobre el saldo insoluto de los créditos. (ii) Calculada sobre el saldo inicial de los créditos. (iii) Calculada como 1 – (Pasivos / Activos Vigentes). § Standard & Poor's estima los incumplimientos considerando la morosidad reportada de más de 90 días. Los cálculos de protección crediticia se realizaron con cifras a diciembre de 2015.

Estimamos los niveles de morosidad, incumplimiento y respaldo crediticio actual de la transacción 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). Analizamos las transacciones usando el sistema LEVELS México® para determinar los niveles actualizados de la frecuencia de incumplimiento y severidad de las pérdidas. También usamos nuestro modelo de flujo de efectivo de RMBS mexicanos para determinar las nuevas calificaciones de cada transacción, 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 Calificación	FI (%)	SP (%)	SPPI (%)
FCASACB 06U	mxAA (sf)	36.67	46.74	56.90

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

Standard & Poor's considera que la calificación podría verse afectada ante cambios en los supuestos utilizados para variables como el nivel de sobrecolateralización de la transacción, las posibles pérdidas adicionales y los niveles de severidad de la pérdida, así como los niveles de prepagos, el margen financiero de la transacción y el tiempo en el que el fideicomiso comenzaría a presentar ingresos por las ventas de los inmuebles adjudicados y por reclamaciones de los seguros de crédito a la vivienda.

Calificación que confirmamos

Serie	Tipo	Calificación Actual	Fecha de Vencimiento Legal	Saldo Insoluto (millones)
FCASACB 06U	Preferente	mxAA (sf)	12 de abril de 2040	UDIs 31.96

UDIs – Unidades de Inversión

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 el análisis de los aspectos legales de las bursatilizaciones mexicanas respaldadas por activos crediticios o financieros de Standard & Poor's, 27 de mayo de 2004.
- Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's, 30 de septiembre de 2014.
- Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's, 3 de junio de 2009.

ARTÍCULOS RELACIONADOS

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- Standard & Poor's sube calificaciones de 22 constancias preferentes de RMBS del Infonavit; confirma calificaciones de 39 series preferentes, 31 de mayo de 2013.
- Descripción del índice de RMBS mexicanos de Standard & Poor's, 8 de octubre de 2007.
- Índice de RMBS mexicanos: Desempeño estable en la primera mitad de 2015 pese a lento crecimiento económico, 31 de agosto de 2015.
- *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.
- Condiciones crediticias: Seguiría débil crecimiento en América Latina aunque el efecto sobre las calificaciones será mixto, 8 de diciembre de 2015.
- Standard & Poor's baja calificación a 'mxAA (sf)' de los certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios FCASACB 06U, 27 de abril de 2015.

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 31 de diciembre de 2015.*

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.

Copyright © 2016 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser 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 autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. **S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR.** En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas 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 relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, 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.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían 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.