

FECHA: 07/07/2021

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	BRHCCB
RAZÓN SOCIAL	HSBC MEXICO, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

REENVÍO.-S&P Global Ratings tomó acciones de calificación sobre cuatro transacciones de RMBS de Su Casita

EVENTO RELEVANTE

(Nota del editor: Con fecha 7 de julio de 2021, cambiamos la denominación a UDIs de MXN para la clase BRHCCB 07-3U en la Tabla Detalles de Calificación).

Resumen

- * Confirmamos nuestras calificaciones de deuda en escala nacional de cinco clases, bajamos la calificación de una clase preferente y subimos la calificación de otra clase subordinada de cuatro transacciones de RMBS mexicanas originadas por Hipotecaria Su Casita y administradas por Pendulum y Adamantine.
- * La baja de la calificación de la clase preferente refleja el deterioro observado en sus niveles de protección crediticia así como nuestra opinión de que es altamente probable un incumplimiento. Por otro lado, el alza de la calificación de la clase subordinada responde a sus crecientes niveles de protección crediticia, los cuales se encuentran por encima de sus niveles objetivo.
- * Las acciones de calificación también consideran nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones, los cuales consideramos continúan en línea con las calificaciones actuales.

Acción de Calificación

El 11 de junio de 2021, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de cinco clases de certificados bursátiles respaldados por portafolios de créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) originados por Hipotecaria Su Casita S.A. de C.V. SOFOM E.N.R. (Su Casita; no calificada). Al mismo tiempo, bajó la calificación de deuda en escala nacional de una clase preferente y subió la calificación de deuda en escala nacional de otra clase subordinada. Las clases que revisamos corresponden a tres transacciones que administra Pendulum, S. de R.L. de C.V. (Pendulum; clasificación como administrador primario de créditos hipotecarios: SUPERIOR AL PROMEDIO con perspectiva estable) y a otra transacción que administra Adamantine Servicios S.A. de C.V. (Adamantine, no clasificada). La baja de la calificación de la clase preferente BRHSCCB 06-3U a 'mxCC (sf)' de 'mxCCC (sf)' y la confirmación de la calificación de 'D (sf)' de la clase subordinada BRHSCCB 06-4U reflejan nuestra opinión de que un incumplimiento en el repago de principal en la fecha de vencimiento es altamente probable, aún bajo condiciones favorables. Lo anterior deriva de la actual posición financiera del fideicomiso, el cual ha mostrado un deterioro en los niveles de protección crediticia para ambas clases desde nuestra última acción de calificación, principalmente por los relativamente altos gastos de mantenimiento de la emisión. Para la clase subordinada BRHSCCB 06-4U, mantuvimos la calificación de 'D (sf)', a pesar de que esta reanudó sus pagos de intereses, debido principalmente a nuestra opinión de que es casi cierto un incumplimiento en el futuro, lo cual es consistente con nuestras definiciones de calificación.

De manera similar, la confirmación de las calificaciones de 'D (sf)' de las clases BRHSCCB 06-5U y BRHSCCB 06-6U se fundamenta en nuestra opinión de que es altamente probable un nuevo incumplimiento en el pago de intereses en los próximos meses. A pesar de que las clases reanudaron sus pagos, consideramos que debido a su actual posición financiera, aunado a su cascada de pagos dual, la transacción continúa presentado presiones de liquidez especialmente en los meses en los cuales los gastos de la transacción son relativamente elevados respecto a los otros meses del año. Por otro lado, confirmamos la calificación de 'mxAAA (sf)' de la clase preferente BRHCCB 07-2 y subimos la calificación de la clase subordinada BRHCCB 07-3 a 'mxAA+ (sf)' de 'mxA (sf)'. Esto se basa en los niveles crecientes de protección crediticia

FECHA: 07/07/2021

que ha mostrado la transacción, por encima de sus niveles objetivo, debido a que el saldo de los certificados bursátiles representa actualmente menos del 10% del saldo inicial. De esta manera, toda la cobranza, luego de cubrir gastos e intereses, se utiliza para amortizar los certificados bursátiles (full turbo).

Finalmente, la confirmación de la calificación de 'D (sf)' de la clase BRHCCB 07-3U refleja que la clase aún continúa en incumplimiento.

Desde nuestra última acción de calificación, en junio de 2019, los niveles de cartera vencida, calculados sobre los saldos iniciales de los portafolios, disminuyeron debido a los esfuerzos de cobranza de los administradores. Con cifras a abril de 2021, el promedio de la cartera vencida era de 10% frente al 13% en nuestra última acción de calificación. Por otro lado, desde nuestra última revisión observamos un incremento en el número de propiedades adjudicadas y vendidas.

TABLA 1 - NIVELES DE CARTERA VENCIDA Y PROTECCIÓN CREDITICIA

Clase	Cartera Vencida (%) (i)	Cartera Vencida (%) (ii)	Protección Crediticia Total (%) (iii)
BRHSCCB 06-3U	55.22%	7.55%	-87.15%
BRHSCCB 06-4U	55.22%	7.55%	-223.66%
BRHSCCB 06-5U	43.83%	5.70%	36.34%
BRHSCCB 06-6U	43.83%	5.70%	14.62%
BRHCCB 07-2	41.47%	5.36%	69.15%
BRHCCB 07-3	41.47%	5.36%	49.72%
BRHCCB 07-3U	85.66%	22.10%	-1,125.5%

(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 2021 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. Los ajustes principales considerados en nuestros supuestos para las carteras denominadas en Unidades de Inversión (UDIs) reflejan principalmente la denominación de los créditos, la proporción de créditos en morosidad y los niveles de relación deuda a ingreso (DTI, por sus siglas en inglés). Mientras que para el portafolio denominado en pesos mexicanos, los niveles de pérdidas reflejan los bajos niveles de relación préstamo a valor de propiedad (LTV por sus siglas en inglés), 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 (%)
BRHSCCB 06-3U*	mxB- (sf)	24.6	12.6	35.5
BRHSCCB 06-4U*	mxB- (sf)	24.6	12.6	35.5
BRHSCCB 06-5U*	mxB- (sf)	20.2	12.5	33.3
BRHSCCB 06-6U*	mxB- (sf)	20.2	12.5	33.3
BRHCCB 07-2	mxAAA (sf)	7.2	14	14
BRHCCB 07-3	mxAA+ (sf)	7.2	14	14

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

*Estas clases no fueron capaces de soportar el escenario de estrés consistente con un nivel de calificación de 'mxB- (sf)'.

Para 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 repago.

En nuestra opinión, los niveles de protección crediticia disponibles para las transacciones son suficientes para soportar los

FECHA: 07/07/2021

niveles de estrés actuales y proyectados consistentes con las calificaciones actuales de las transacciones. Las acciones de calificación que tomamos también incorporan nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, operativo, legal y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones, los cuales permanecen sin cambios y son consistentes con sus actuales niveles de calificación. En nuestra opinión, las calificaciones podrían verse afectadas en caso de que los niveles de sobrecolateralización disminuyan, 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. S&P Global Ratings considera que aún existe un elevado grado de incertidumbre, aunque se está moderando, sobre la evolución de la pandemia del coronavirus y sus efectos en las economías. La producción de vacunas está aumentando y su distribución se está acelerando alrededor del mundo. La inmunización generalizada, que ayudará a preparar el camino para el regreso a niveles más normales de actividad social y económica, parece alcanzable para la mayoría de las economías más desarrolladas hacia el cierre del tercer trimestre. Sin embargo, es posible que algunos mercados emergentes solo puedan lograr una inmunización generalizada para fines de año o posteriormente. Usamos estos supuestos acerca de la llegada de la vacuna para evaluar las implicaciones económicas y crediticias relacionadas con la pandemia (vea nuestros análisis aquí: www.spglobal.com/ratings). Actualizaremos nuestros supuestos y estimaciones conforme la situación avance.

TABLA 3. Detalle de las calificaciones

Serie	Tipo	Calificación Actual	Calificación Anterior	Fecha de Vencimiento	Saldo Insoluto (millones)
Hipotecaria Su Casita - Bursatilizaciones de Hipotecas Residenciales					
BRHSCCB 06-3U	Preferente	mxCC (sf)	mxCCC (sf)	25 agosto de 2035	UDIs 32.10
BRHSCCB 06-4U	Subordinada	D (sf)	D (sf)	25 agosto de 2035	UDIs 23.41
BRHSCCB 06-5U	Preferente	D (sf)	D (sf)	25 septiembre de 2032	UDIs 10.07
BRHSCCB 06-6U	Subordinada	D (sf)	D (sf)	25 septiembre de 2032	UDIs 3.43
Hipotecaria Su Casita - Bursatilizaciones de Hipotecas Residenciales III					
BRHCCB 07-2	Preferente	mxAAA (sf)	mxAAA (sf)	25 abril de 2034	MXN34.91
BRHCCB 07-3	Subordinada	mxAA+ (sf)	mxA (sf)	25 abril de 2034	MXN21.99
BRHCCB 07-3U	Preferente	D (sf)	D (sf)	25 enero de 2034	UDIs 64.85
UDIs- Unidades de Inversión MXN - pesos mexicanos. Saldos a mayo de 2021.					

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- * Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales, 25 de enero de 2019.
- * 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 de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.
- * 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 de la estructura de pago y del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado, 22 de diciembre de 2020.
- * 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.
- * Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- * Criterios para la asignación de calificaciones 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' y 'CC', 1 de octubre de 2012.

Modelos

- * Evaluador de Flujo de Efectivo.
- * Levelr.

Artículos Relacionados

- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.

FECHA: 07/07/2021

- * 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.
- * Credit Conditions Emerging Markets Q2 2021: Brighter Prospects Prone To Setbacks, 31 de marzo de 2021.
- * Panorama económico para América Latina 2021: Pese a mejora en crecimiento, las debilidades prepandémicas persisten, 25 de marzo de 2021.
- * Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2021: Nuevas emisiones aumentarán en medio de entorno desafiante, 25 de febrero de 2021.
- * Para el sector de vivienda en México, la recuperación tardaría en llegar, 17 de febrero de 2021.
- * ESG Industry Report Card: Residential MortgageBacked Securities, 31 de marzo de 2021.
- * S&P Global Ratings toma acciones de calificación sobre transacciones de RMBS de Su Casita; retira identificador de Bajo Observación por Criterios, 8 de agosto de 2019.
- * S&P Global Ratings confirma calificación de los certificados bursátiles BRHCCB 07-3U respaldados por créditos hipotecarios, 30 de julio de 2018.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 18 de mayo de 2021.

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) 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.

Alejandra Rodríguez, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4460; alejandra.rodriguez1@spglobal.com

Daniela Ragatuso, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2106; daniela.ragatuso@spglobal.com

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

MERCADO EXTERIOR