

Fecha de Publicación: 28 de noviembre de 2014

Comunicado de Prensa**S&P califica con 'mxAAA (sf)' la emisión de certificados bursátiles TFOVIS 14-3U, respaldados por créditos hipotecarios residenciales del Fovissste con garantía parcial**

Contactos analíticos:

Antonio Zellek, México, 52 (55) 5081-4484, antonio.zellek@standardandpoors.comÁlvaro Rangel, México 52 (55) 5081-4419, alvaro.rangel@standardandpoors.com

A la fecha del presente comunicado, la emisión aquí mencionada no ha sido aún colocada en el mercado, por lo que algunos o todos los supuestos y factores tomados en cuenta por Standard & Poor's para asignar la calificación podrían tener modificaciones durante el proceso de cierre y colocación y ello derivar en la modificación de la calificación asignada.

Serie	Clave de Pizarra	Calificación asignada	Monto a emitir (Hasta)	Porcentaje del Activo
A	TFOVIS 14-3U	mxAAA (sf)	984,759,800 UDIs	86%
Constancia Subordinada	--	N.C.	160,309,701 UDIs	14%
Activo Total			1,145,069,501 UDIs	100%

México, D.F., 28 de noviembre de 2014.- Standard & Poor's asignó hoy su calificación de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA (sf)' a la emisión de certificados bursátiles fiduciarios, con clave de pizarra TFOVIS 14-3U, respaldados por una cartera de créditos hipotecarios residenciales originados por el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) a través de su Fondo de la Vivienda (Fovissste).

El Fideicomiso irrevocable de administración, emisión y pago F/310158 constituido en HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria emitirá los certificados bursátiles TFOVIS 14-3U por un monto de hasta 984,759,800 Unidades de Inversión (UDIs), que equivalen a aproximadamente \$5,179.71 millones de pesos (MXN). La emisión pagará intereses de manera mensual a una tasa fija que será determinada en la fecha de emisión. Esta será la tercera emisión realizada al amparo del quinto programa del Fovissste (mxAAA/Estable/mxA-1+) por un monto de hasta MXN17,000 millones o su equivalente en UDIs.

La emisión tendrá un plazo de vigencia legal de 10,885 días que equivale a aproximadamente 29.82 años; su fecha de vencimiento final será el 27 de septiembre de 2044. La calificación asignada contempla el pago puntual de los intereses mensuales, así como el pago final del principal en la fecha de vencimiento.

Los certificados bursátiles TFOVIS 14-3U contarán con una garantía de pago oportuno (GPO) incondicional e irrevocable provista por la Sociedad Hipotecaria Federal S.N.C. (SHF; mxAAA/Estable/mxA-1+) por un monto equivalente al 23.2% del saldo insoluto de los certificados bursátiles. Dicha garantía podrá utilizarse para restablecer la paridad entre los activos vigentes y los pasivos, en caso de que en algún momento el

aforo fuera negativo y para pagar intereses en cualquier fecha de pago o principal en su fecha de vencimiento, en caso de que los recursos líquidos del Fideicomiso no fueran suficientes.

FUNDAMENTO

La calificación asignada de 'mxAAA (sf)' para los certificados TFOVIS 14-3U se basa principalmente en:

- Una primera protección crediticia basada en la subordinación de la constancia a ser retenida inicialmente por el FOVISSSTE, que al momento de la emisión representará un aforo inicial del 14%, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$1 - [\text{TFOVIS } 14\text{-}3\text{U} / (\text{TFOVIS } 14\text{-}3\text{U} + \text{Constancia})]$;

- La garantía de pago oportuno por hasta el 23.2% del saldo insoluto de los certificados bursátiles provista por la SHF, la cual podrá utilizarse para restablecer la paridad entre activos vigentes y pasivos o para el pago de intereses o principal a vencimiento;
- Una estructura por medio de la cual se destinará el 100% de la cobranza del principal e intereses de los créditos hipotecarios, después de cubrir los gastos de mantenimiento, el pago del servicio de la deuda durante la vida de la transacción de forma secuencial sin liberar remanentes hasta que los certificados sean repagados en su totalidad, y
- Una apropiada estructura legal, la cual incluye la venta verdadera de los derechos de cobro de la cartera de créditos a bursatilizar, que se encuentra perfeccionada mediante un contrato de cesión.

Además de las características estructurales que aportan protección crediticia, esta emisión también cuenta con otras, entre las que se incluyen:

- Diversas características de la cartera subyacente bursatilizada, la cual cuenta con concentraciones geográfica y por centro de trabajo adecuadas, en comparación con emisiones anteriores de TFOVIS, a la cual le aplicamos escenarios de estrés crediticio y de liquidez considerando tales concentraciones;
- Diversos criterios de selección de las hipotecas que serán cedidas al Fideicomiso, lo que permitirá tener una cartera robusta y homogénea durante la vida de la transacción, y
- La clasificación del Fovissste de PROMEDIO como administrador de su propia cartera otorgada por Standard & Poor's, con perspectiva estable.

La calificación de 'mxAAA (sf)' de los TFOVIS 14-3U otorgada por Standard & Poor's señala la probabilidad de pago en tiempo y forma de los intereses mensuales a los inversionistas, y el pago del principal en la fecha de vencimiento; de no llevarse a cabo de tal forma, lo consideraríamos como un incumplimiento de pago. La deuda calificada 'mxAAA' tiene el grado más alto que otorga Standard & Poor's 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.

La calificación de la transacción está ligada a la calificación de crédito de contraparte de la SHF debido a que la sociedad actúa como proveedor de la garantía de pago oportuno. De acuerdo con nuestra [Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte](#), publicada el 25 de junio de 2013, esto se considera como una obligación con respaldo directo y, por lo tanto, un cambio en la calificación de la SHF podría afectar la calificación de la transacción (vea la sección IX: Metodología y Supuestos: Obligaciones con respaldo directo del criterio referido).

La cartera a ceder está compuesta por 12,922 créditos hipotecarios con un saldo insoluto de aproximadamente MXN6,022.92 millones y un plazo remanente promedio de aproximadamente 333 meses.

La tasa de interés promedio ponderada es de 5.73% y su razón de deuda a valor del inmueble (LTV, por sus siglas en inglés) promedio es de 60.42%.

El portafolio de los créditos hipotecarios tiene una adecuada concentración geográfica; el Distrito Federal es la entidad con mayor concentración con aproximadamente 19.93% del total del portafolio seguido del Estado de México con 14.88%. Por otra parte, consideramos que la concentración del portafolio por centro de trabajo es también adecuada. El Consejo de la Judicatura Federal Metropolitano encabeza este tipo de concentración con cerca del 6.73% del portafolio; mientras que los cinco mayores empleadores tienen el 27.73% del portafolio; nuestro criterio incorpora este tipo de concentraciones al aplicar el estrés de liquidez descrito más adelante.

Para asignar la calificación, Standard & Poor's realizó un análisis de la cartera hipotecaria cedida y evaluó la transacción bajo diversos escenarios de estrés basados en su Metodología y supuestos para calificar instrumentos mexicanos respaldados por hipotecas residenciales publicada el 7 de junio de 2012.

Entre los supuestos más significativos se encuentran:

- Una pérdida crediticia ajustada por concentración de hasta el 22.75% de la cartera aplicada en el análisis de los flujos bajo diferentes curvas, sin aplicar ningún tipo de recuperación;
- Simultáneamente, aplicamos una pérdida monetaria acumulada de hasta el 22.5% debido al desfase existente entre la denominación de la cartera hipotecaria (en veces salarios mínimos) y la denominación de los certificados (UDIs), los cuales pueden presentar tasas de crecimiento distintas, y
- Además, se consideró el riesgo de concentración por dependencia, aplicando un estrés de liquidez del 4.98%, equivalente a la diferencia entre la pérdida crediticia aplicada y la suma de las cinco mayores concentraciones por dependencia (27.73% del saldo insoluto de la cartera), asumiendo que estas dejaran de transferir la cobranza de los créditos hipotecarios durante tres años.

Standard & Poor's utilizó su modelo de análisis de flujos para transacciones respaldadas por hipotecas originadas por el Fovissste para evaluar la sensibilidad de la calificación otorgada ante cambios en los supuestos anteriormente mencionados, considerando el máximo nivel de pérdidas en el que podría incurrir la transacción, así como disminuciones en el aforo.

Standard & Poor's dará seguimiento a la emisión de manera mensual, monitoreando el desempeño del portafolio cedido mediante sus tasas de morosidad y de cartera vencida, su nivel de aforo y niveles de prepago, así como los ingresos y egresos del fideicomiso emisor.

Reporte de divulgación 17g-7 de Standard & Poor's

La regla 17g-7 de la SEC requiere que una NRSRO, en cualquier reporte que acompañe una calificación crediticia relacionada con un título respaldado por activos como se define en la Regla, incluya una descripción de las declaraciones, garantías y mecanismos de ejecución disponibles para los inversionistas y una descripción sobre la manera en que difieren de las declaraciones, garantías y mecanismos de ejecución en las emisiones de títulos similares.

El Reporte de divulgación 17g-7 de Standard & Poor's que se incluye en este reporte de calificación está disponible en <http://standardandpoorsdisclosure-17g7.com>

CRITERIOS

- Metodología y supuestos para calificar instrumentos mexicanos respaldados por hipotecas residenciales, 7 de junio de 2012.
- Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte, 25 de junio de 2013.
- Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre 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.

ARTÍCULOS RELACIONADOS

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- Escala Nacional (CaVal) – Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre de 2013.
- Descripción del índice de RMBS mexicanos de Standard & Poor's, 8 de octubre de 2007.
- Índice de RMBS mexicanos: Mejora en la economía no ha impulsado la recuperación de los RMBS mexicanos, 10 de septiembre de 2014.
- 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: Efectos de las variables de los mercados regionales, 21 de junio de 2012.
- S&P baja clasificación a PROMEDIO de SUPERIOR AL PROMEDIO de Fovissste como administrador de créditos hipotecarios residenciales; revisa perspectiva a estable, 20 de diciembre de 2013.
- Standard & Poor's confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de 17 transacciones de RMBS mexicanas de Fovissste (TFOVIS), 21 de mayo de 2014.
- S&P califica con 'mxAAA (sf)' a emisión de certificados bursátiles TFOVIS 14-2U, respaldados por créditos hipotecarios residenciales del Fovissste con garantía parcial, 27 de mayo de 2014.

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera y de la emisión al 26 de noviembre de 2014.*

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) *Para el análisis de documentación legal Standard & Poor's se apoyó del despacho de abogados Mijares Angoitia Cortés y Fuentes, S.C. quien revisó la documentación legal de la transacción y emitió una opinión legal sobre la validez de la transmisión de los derechos de cobro al fideicomiso. Estos formarán parte del patrimonio del fideicomiso para todos los efectos legales correspondientes.*

6) *En cumplimiento con la Disposición QUINTA de las Disposiciones Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se comunica que Análisis, Filtro e Índices SAPI de C.V. SOFOM, ENR ha informado a Standard & Poor's que los Certificados Bursátiles arriba detallados han sido calificados por HR RATINGS en fecha 27 de noviembre de 2014 [HR AAA]. Standard & Poor's no ha tenido participación alguna en la calificación citada y no tiene ni asume responsabilidad alguna a su respecto, incluyendo por la presente publicación.*

Copyright © 2014 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.