



Fecha de Publicación: 28 de noviembre de 2014

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Sociedad Hipotecaria Federal; la perspectiva es estable

Contactos analíticos:

Ricardo Grisi, México 52 (55) 5081-4494, ricardo.grisi@standardandpoors.com

Elena Enciso, México 52 (55) 5081-4406, elena.enciso@standardandpoors.com

Resumen

- Las calificaciones de Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C. reflejan nuestra opinión de que el banco mantiene un rol 'crítico' y un vínculo 'integral' con el gobierno. Esto se debe a que el banco mantiene una fuerte relación con el gobierno mexicano al respaldar y financiar el sector hipotecario en México. De acuerdo con nuestro criterio de entidades relacionadas con el gobierno (ERGs), esto resulta en una probabilidad 'casi cierta' de apoyo extraordinario por parte del gobierno.
- Confirmamos las calificaciones de crédito de contraparte y deuda en escala nacional de largo y corto plazo de 'mxAAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de SHF. La perspectiva es estable.
- Esperamos que SHF siga manteniendo un papel muy importante para desarrollar y promover el financiamiento a la vivienda en el país. Asimismo, creemos que seguirá beneficiándose del apoyo implícito del gobierno federal mexicano.

Acción de Calificación

México, D.F., 28 de noviembre de 2014.- Standard & Poor's confirmó hoy sus calificaciones de crédito de contraparte en escala nacional –CaVal– de largo plazo de 'mxAAA' y de corto plazo de 'mxA-1+' de Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C (SHF). Al mismo tiempo, confirmó la calificación en escala nacional de 'mxAAA' de sus emisiones de deuda en el mercado local. La perspectiva es estable.

Fundamento

Las calificaciones de SHF reflejan la importancia que tiene el banco para el desarrollo del mercado hipotecario en México, así como para el gobierno mexicano, dada nuestra evaluación de su rol 'crítico' e 'integral' con este.

De acuerdo con nuestros criterios de entidades relacionadas con el gobierno (ERGs), nuestra evaluación de probabilidad de apoyo extraordinario del gobierno como 'casi cierta' se basa en:

- El rol 'crítico' de SHF, ya que sigue operando en nombre del gobierno federal de México para promover y desarrollar el mercado de vivienda en el país, y
- El vínculo 'integral' de SHF con el gobierno, que es su principal accionista. Además, a partir de 2014 se le otorgó una garantía permanente al igual que a otros bancos de desarrollo en México. Por lo tanto, el gobierno mexicano responderá en todo tiempo a todas las obligaciones financieras del banco —tanto con contrapartes nacionales como internacionales.

Las calificaciones de SHF también consideran nuestra evaluación sobre su posición de negocio como 'moderada', lo que refleja su alta dependencia del mercado hipotecario mexicano en el que todavía persiste un entorno complejo. Las calificaciones de SHF también reflejan nuestras evaluaciones sobre su capital y utilidades como 'moderada', una posición de riesgo 'débil' y una combinación de un fondeo 'promedio' con una liquidez 'adecuada' (todas las categorías de acuerdo con la definición de nuestros criterios).

Nuestros criterios para calificar bancos usan nuestras clasificaciones de riesgo económico y riesgo de la

Nuestros criterios para calificar bancos usan nuestras clasificaciones de riesgo económico y riesgo de la industria del Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés) para determinar el ancla de un banco, que es el punto de partida para asignar una calificación crediticia de emisor (ICR, por sus siglas en inglés). El riesgo económico de México es '5' y el riesgo de la industria es '3'. Nuestra ancla para el perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de un banco comercial que solamente opera en México es de 'bbb'. El riesgo económico de México refleja su bajo nivel de PIB per cápita, que limita la capacidad del país para resistir una desaceleración económica y limita la capacidad de contraer crédito de las familias. Aunque el país ha mantenido una estabilidad macroeconómica, su economía aún carece de dinamismo. Los bajos niveles de ingresos, un mercado grande de trabajo informal y un cumplimiento de la ley relativamente débil limitan las expectativas de crecimiento y la penetración bancaria. Estas condiciones se traducen en un alto riesgo crediticio. En el aspecto positivo, el sistema financiero mexicano no muestra desequilibrios económicos, ya que el crédito ha crecido a un ritmo moderado en comparación con el PIB y los precios de las viviendas se han mantenido razonablemente estables en los últimos cinco años. Respecto al riesgo de la industria, los bancos tienen estándares de originación adecuados, buena rentabilidad, gracias a un entorno competitivo sano. Su adecuado marco regulatorio sigue las normas internacionales y ha fomentado niveles de capitalización sanos en el sistema. Una base adecuada y estable de depósitos de clientes respalda el fondeo del sistema de México.

Nuestra evaluación 'moderada' sobre la posición de negocio de SHF sigue reflejando, acorde a su mandato, su significativa dependencia y concentración en el mercado hipotecario en México. Asimismo, creemos que el banco seguirá manteniendo una estabilidad de negocio frágil ya que el mercado hipotecario al que atiende aún se muestra inestable. Las principales actividades de SHF consisten en: a) proveer de fondeo y garantías a intermediarios financieros o desarrolladores de vivienda para financiar créditos hipotecarios y para la construcción de viviendas, b) proveer de seguros de crédito para hipotecas a fin de incentivar el desarrollo del sector inmobiliario en el país, a través de su subsidiaria Seguros de Crédito a la Vivienda SHF S.A. de C.V. (NR), y c) operar como formador de mercado para instrumentos respaldados por hipotecas. Durante los próximos 18 meses, no esperamos una mejora significativa en el mercado hipotecario en México ni en la estrategia del banco; por lo que prevemos que la posición de negocio de la SHF se mantendrá sin cambio.

Nuestra evaluación sobre el capital y utilidades del banco es 'moderada'. El deterioro en su cartera de créditos de primer piso, sus resultados negativos y la exposición de su portafolio de inversión a instrumentos respaldados por hipotecas, mantuvieron nuestra estimación del índice de capital ajustado por riesgo (RAC por sus siglas en inglés) por debajo de 7% al cierre de diciembre de 2013. Asimismo, nuestra proyección de capital se ubica en niveles cercanos al adecuado derivado principalmente de una mejora crediticia en el portafolio de inversión. Sin embargo, la capacidad del banco para generar utilidades para soportar pérdidas continúa siendo limitada; sin embargo, las pérdidas han venido disminuyendo significativamente durante 2014. Los supuestos para nuestra proyección del modelo de capital en los próximos 18 meses son los siguientes:

- Un crecimiento del PIB de México de 2.7% en 2014 y de 3.5% en 2015,
- Un incremento anual de la cartera de crédito por debajo del 8%,
- Disminución de 10% en los instrumentos respaldados por hipotecas ,
- Reservas crediticias alrededor de \$1,500 millones de pesos (MXN),
- Niveles de rentabilidad ligeramente negativos,
- Activos no productivos (cartera vencida + adjudicados) alrededor del 30%, y
- No pago de dividendos.

En nuestra opinión, la capacidad del banco para generar utilidades para soportar pérdidas (*earnings buffer*) sigue siendo limitada. Las pérdidas en las que incurrió el banco durante 2013 y 2014, derivadas de una mayor creación de reservas crediticias, siguen dando como resultado un indicador proyectado de *earnings buffer* ligeramente negativo. En los próximos 12 a 18 meses, estimamos que la capacidad de generación de utilidades de SHF seguirá en niveles bajos.

Consideramos que la posición de riesgos de SHF sigue siendo 'débil'. La naturaleza del banco mantiene significativas concentraciones por acreditado y por sector. Asimismo, su portafolio de inversión mantiene más del 70% en papeles respaldados por hipotecas de los cuales una gran parte tiene una baja calidad crediticia. Además, continúa mostrando deterioro en su calidad de activos y esperamos una ligera mejora en los próximos 18 meses derivado de sus planes estratégicos. Al cierre de septiembre de 2014, los principales diez clientes del banco representaban alrededor de 52% de su cartera total y 2.0 veces (x) su

capital ajustado –niveles que se han mantenido altos. Los activos no productivos a cartera total (NPAs) fueron de 31%, que representa un nivel similar al de los últimos dos años. Para los próximos 18 meses, no esperamos que la calidad de activos ni las concentraciones del banco en términos de acreditados, sector y portafolio de inversión mejoren de manera significativa.

Nuestra evaluación sobre la posición de fondeo de SHF como ‘promedio’ se debe principalmente a la flexibilidad financiera que le da el gobierno mexicano al mantener una garantía permanente para todas sus obligaciones de deuda. Esto le permite tener una mezcla de fondeo entre el mercado de deuda local y líneas con bancos de desarrollo internacionales. Al cierre de septiembre de 2014, el fondeo de la SHF está compuesto por un 60% en bancos multilaterales y 40% en emisiones de deuda. En nuestra opinión, el fondeo con la banca de desarrollo le da un elevado grado de estabilidad. Asimismo, nuestro índice de fondeo estable se ubicó en 114% a septiembre de 2014, con un promedio de sus últimos tres cierres fiscales de 119%, niveles que consideramos adecuados para las actividades que desarrolla SHF y que esperamos mantenga.

Consideramos que la liquidez de SHF es ‘adecuada’, derivado de las buenas prácticas del banco para el calce de su balance en lo que respecta al riesgo en plazo, tasas y monedas; así como la flexibilidad financiera que le da el gobierno federal. Adicionalmente, la cobertura de liquidez se ha mantenido adecuada y al cierre de septiembre de 2014, los activos líquidos cubrían su fondeo mayorista en 5.2x y se ha mantenido por encima de 3x en los últimos tres años. Para los próximos 12 meses, estimamos que la liquidez seguirá siendo adecuada, ya que el banco ha venido disminuyendo sus pasivos a corto plazo y los ha sustituido por largo plazo. Asimismo, no esperamos que SHF incurra en nuevas líneas de negocio o cambios significativos en la administración que pudieran presionar sus niveles de liquidez.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que SHF seguirá beneficiándose del apoyo implícito del gobierno federal mexicano y que mantendrá un rol ‘crítico’ y un vínculo ‘integral’ con este.

Un cambio en la calificación de SHF estaría ligado a una acción similar en la calificación del soberano, México (escala global, Moneda Extranjera, BBB+/Estable/A-2 y Moneda Local, A/Estable/A-1 y escala nacional, mxAAA/Estable/--). En ausencia del apoyo del gobierno federal las calificaciones del banco bajarían para reflejar su perfil crediticio individual.

Calificaciones de deuda:			
Clave de Pizarra	Monto (Millones de Pesos)*	Vencimiento	Calificación
SHF 0001 03U-1	MXN2,500	14/Junio/2018	mxAAA
SHF 0001 03U-2	MXN1,100	14/Junio/2018/	mxAAA
SHF 0001 03U-3	MXN2,400	14/Junio/2018	mxAAA
SHF 0001 03U-4	MXN1,500	14/Junio/2018	mxAAA
SHF 0001 03U-5	MXN2,500	14/Junio/2018	mxAAA
SHF 0001 03U-6	MXN1,500	14/Junio/2018	mxAAA
SHF 0002 03U-1	MXN2,000	29/Septiembre/2028	mxAAA

* Estas emisiones están denominadas en Unidades de Inversión (UDIs)

Síntesis de los factores de la calificación	
Calificaciones	mxAAA/Estable/mxA- 1+
Perfil crediticio individual (SACP)	
BICRA México	4
Posición de negocio	Moderada
Capital y utilidades	Moderada
Posición de riesgo	Débil
Fondeo y liquidez	Promedio /Adecuada
Respaldo	
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	Sí
Respaldo del grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

Criterios

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 4 de abril de 2011.
- [Bancos: Metodología y supuestos de calificación](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Metodología y supuestos para evaluar el capital de los bancos](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Criterios: Entidades relacionadas con el gobierno \(ERGs\)](#), 2 de septiembre de 2010.
- [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.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 15 de mayo de 2014.
- [Escala Nacional \(CaVal\) – Definiciones de Calificaciones](#), 24 de octubre de 2013.
- [Standard & Poor's sube calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera a 'BBB+' y moneda local a 'A' de México: la perspectiva es estable](#), 19 de diciembre de 2013.
- [Standard & Poor's confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Sociedad Hipotecaria Federal: la perspectiva es estable](#), 28 de noviembre de 2013.

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 30 de septiembre 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, 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, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.*

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.

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 podrán 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.