

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 28/11/2014

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	TFOVIS
RAZÓN SOCIAL	HSBC MEXICO, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC
LUGAR	México, DF

ASUNTO

Moody's asigna calificación de Aaa.mx (sf) a los Certificados Bursátiles TFOVIS 14-3U de FOVISSSTE en México

EVENTO RELEVANTE

Aproximadamente MXN\$5.180 billones en deuda afectada

México, Noviembre 28, 2014 -- Moody's de México, S.A. de C.V. asignó calificaciones de Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) y A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) a los certificados bursátiles TFOVIS 14-3U por un monto equivalente a 984,759,770 UDIs, o aproximadamente MXN\$5,179,711,328.

Emisor: HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria (HSBC), únicamente en su papel de fiduciario.

Moody's de México, S.A. de C.V. informa que al día de hoy, los instrumentos contemplados en esta transacción aún no han sido colocados en el mercado. Si alguno de los supuestos o factores considerados por Moody's al asignar las calificaciones cambiara antes del cierre, Moody's podría modificar las calificaciones asignadas a los certificados.

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones asignadas se basan en:

- La calidad crediticia de la cartera, la cual está compuesta de créditos hipotecarios a tasa fija, denominados en salarios mínimos (VSM), con primer grado de prelación y garantizados por vivienda de interés social en México, originados por Fondo de Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE; no calificado) y administrados por FOVISSSTE vía descuentos de nómina
- La mejora crediticia inicial de los certificados de 14% en forma de sobre aforo
- Una garantía crediticia parcial, irrevocable e incondicional (PCG por sus siglas en inglés) otorgada por Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C. (A3/Aaa.mx), la cual garantiza hasta 23.2% del saldo insoluto de los certificados
- La prelación de pagos "full turbo", que captura cualquier exceso de margen financiero para el beneficio de los tenedores de los certificados
- La estabilidad financiera de FOVISSSTE como administrador, dada su condición de institución gubernamental y su predominio como uno de los originadores de hipotecas más grandes de México
- El alineamiento de intereses de FOVISSSTE con los inversionistas, dada su titularidad de los certificados residuales

FECHA: 28/11/2014

-- Las leyes mexicanas bien establecidas que gobiernan la bursatilización de créditos

Moody's revisó una cartera de 12,922 créditos hipotecarios con un saldo insoluto total de MXN\$6,022,920,149 al 31 de octubre de 2014, que es la fecha de corte. A esa fecha, la cartera tenía las siguientes características expresadas como promedio ponderado: un indicador de crédito a valor (LTV por sus siglas en inglés) original de 73.4%, un LTV actual de 60.4%, un indicador de pago-a-ingreso de 30%, plazo transcurrido de 26.5 meses, cupón de 5.73% y un monto promedio del crédito de MXN\$466,098. Los acreditados tenían un ingreso mensual promedio de 5.21 VSM.

Los certificados están denominados en UDIs y son a tasa de interés fija. Al cierre, los certificados representarán 86% del saldo de la emisión y el residual representará el 14% restante. En cada fecha de pago mensual, después de cubrir los gastos, el efectivo recaudado de los pagos de intereses y principal será utilizado para pagar intereses sobre los certificados. Después de los pagos de intereses, el efectivo remanente será utilizado para amortizar los certificados. No se liberará efectivo a los certificados residuales ni al garante (en caso de haber utilizado la PCG), hasta que los certificados preferentes hayan sido totalmente pagados.

FOVISSSTE administrará la cartera bursatilizada. FOVISSSTE es una institución relacionada con el gobierno y es uno de los originadores hipotecarios más grandes de México. Se enfoca en proveer vivienda a los empleados del gobierno de México en condiciones accesibles. Administradora de Activos Financieros S.A. (Acfín) será el administrador maestro, mismo que será responsable de validar los flujos de efectivo reportados de la cobranza, así como de preparar los reportes de desempeño del colateral. Actualmente Acfín tiene una evaluación de administrador maestro de créditos hipotecarios residenciales en México de SQ2-. Moody's considera que esta transacción está vinculada cercanamente a FOVISSSTE, debido a que la sustitución de FOVISSSTE como administrador sería muy difícil dada la naturaleza tan especializada de la originación y administración de créditos de nómina a empleados del gobierno mexicano.

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar las calificaciones es del 31 de mayo de 2009 al 31 de octubre de 2014. (fuentes: para los certificados TFOVIS 14-3U, información proporcionada por el originador; la información histórica de otras operaciones que Moody's consideró en su análisis fue de reportes periódicos de cobranza y distribución de los administradores, fiduciarios y representantes comunes.)

De la evaluación de la calidad crediticia de la cartera de créditos hipotecarios subyacente, Moody's determinó una pérdida esperada de la cartera de 10.7% y una mejora crediticia bajo el marco MILAN de 26.75%.

La pérdida esperada de la cartera de 10.7% se basa en la evaluación de Moody's de la expectativa de pérdida durante la vida de los certificados considerando: (i) la expectativa de pérdida promedio en la vida de previas bursatilizaciones originadas por FOVISSSTE y; (ii) el actual entorno macroeconómico de México.

La mejora crediticia bajo el marco MILAN de 26.75% se basa en la evaluación de Moody's del desempeño histórico del colateral y las características clave de la cartera en una base de créditos individuales.

Factores que pudieran generar un alza o baja de la calificación:

El desempeño futuro de esta transacción está ligado a la tasa de desempleo, especialmente si un deudor cambia su empleo del sector público al sector privado, FOVISSSTE no podrá descontar de manera automática el pago hipotecario de la nómina del deudor. Al mismo tiempo, el ingreso del deudor que está disponible para pagar el crédito hipotecario podría reducirse sustancialmente en caso de una desaceleración económica.

FECHA: 28/11/2014

Debido a que los certificados están denominados en UDIs y el colateral en VSM, la transacción está sujeta al riesgo que la UDI incremente a una tasa mayor que el salario mínimo. En años recientes, las tasas de crecimiento VSM y UDI han estado alineadas.

El indicador de volatilidad (V Score) de esta transacción indica una incertidumbre Media/Alta en torno a los supuestos críticos, en línea con la puntuación Media/Alta del sector RMBS de FOVISSSTE/Infonavit. Los indicadores de volatilidad son una evaluación relativa de la calidad de la información crediticia disponible y del grado de dependencia en varios supuestos utilizados para determinar la calificación. Una alta variabilidad en los supuestos clave podría exponer una calificación a mayor probabilidad de cambio. Los factores que contribuyen a un débil indicador de volatilidad son un historial limitado de desempeño de la clase de activo de mercados emergentes, la limitada experiencia de las partes clave de la transacción, y el nivel de incertidumbre legal y regulatoria. Los indicadores de volatilidad pretenden ordenar las transacciones por el potencial de cambios importantes en las calificaciones debido a la incertidumbre en torno a los supuestos debido a la calidad de la información, el desempeño histórico, el nivel de revelación, complejidad de la transacción, el modelo, y el gobierno de la transacción que sustentan las calificaciones.

Sensibilidad de parámetros de Moody's: si la pérdida esperada de la cartera permaneciera en 10.7%, y la mejora crediticia bajo el marco MILAN se incrementara a 32.1%, la transacción todavía quedaría calificada en A3 (sf) / Aaa.mx (sf). Si la mejora crediticia bajo el marco MILAN se incrementara a 32.1% y la pérdida esperada de la cartera se incrementara a 18.7% la calificación cambiaría a Baa1 (sf) / Aa1.mx (sf) (escala global/escala nacional), considerando que el resto de los factores permanecieran sin cambio. La sensibilidad de parámetros de Moody's proporciona un cálculo cuantitativo generado por un modelo, del número de niveles que puede variar un instrumento de finanzas estructuradas calificado por Moody's si cambian algunos parámetros considerados en el proceso inicial de calificación. También se consideran factores cualitativos en el proceso de calificación, así que las calificaciones que serían asignadas en cada caso podrían variar de la información presentada en el análisis de sensibilidad de parámetros. Los resultados generados por los modelos de calificación son uno de los muchos elementos del proceso de calificación. Las calificaciones se determinan colectivamente ejerciendo juicio durante los comités de calificación, los cuales evalúan muchos factores cuantitativos y cualitativos.

Las calificaciones consideran la pérdida esperada para los inversionistas al vencimiento legal de la transacción. La estructura permite el pago puntual de intereses y liquidación del principal de los certificados a la fecha de su vencimiento legal.

Escenarios de estrés:

El análisis cuantitativo de Moody's implica una evaluación de escenarios que estresan los factores que contribuyen a la sensibilidad de las calificaciones y toman en consideración la probabilidad de pérdidas severas de colateral o de una reducción importante del flujo de efectivo. Moody's pondera el impacto en los instrumentos calificados con base en sus supuestos de la probabilidad que ocurran los eventos considerados en dichos escenarios.

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN

La principal metodología utilizada en esta calificación fue "Metodología de Moody's para Calificar Operaciones de RMBS en el contexto MILAN", publicada en marzo de 2014. Consulte la página de Metodologías en www.moody's.com.mx para obtener una copia de la misma.

Otras metodologías y factores que pudieron haber sido considerados en las calificaciones también se encuentran disponibles en www.moody's.com.mx en el subdirectorío de Metodologías de Calificación bajo la pestaña de Estudios & Calificaciones.

FECHA: 28/11/2014

Favor de entrar a www.moody's.com.mx para obtener mayor información sobre el análisis de Moody's de esta transacción.

Moody's revisó las prácticas de originador y administrador y las considera adecuadas

Las Calificaciones en Escala Nacional de Moody's (NSR por sus siglas en inglés) son medidas relativas de la calidad crediticia entre emisiones y emisores de deuda dentro de un país determinado, lo que permite que los participantes del mercado hagan una mejor diferenciación entre riesgos relativos. Las NSR difieren de las calificaciones en la escala global en el sentido de que no son globalmente comparables contra el universo de entidades calificadas por Moody's, sino únicamente contra otras NSR asignadas a otras emisiones y emisores de deuda dentro del mismo país. Las NSR están identificadas por un modificador de país ".nn" que indica el país al que se refieren, como ".za" en el caso de Sudáfrica. Para mayor información sobre el enfoque de Moody's respecto de las calificaciones en escala nacional, favor de consultar la Metodología de Calificación de Moody's publicada en junio de 2014 y titulada "Correspondencia entre Calificaciones en Escala Nacional y Calificaciones en Escala Global de Moody's".

REVELACIONES REGULATORIAS

Para una especificación más detallada de los supuestos clave de calificación y el análisis de sensibilidad de Moody's, consulte las secciones de Supuestos de la Metodología y Sensibilidad de los Supuestos en el formato de revelaciones.

Moody's no recibió ni tomó en consideración una evaluación de terceros de la revisión "due diligence" realizada sobre los activos subyacentes o instrumentos financieros de esta transacción.

Al emitir y monitorear esta calificación, Moody's de México S.A. de C.V. consideró la existencia y extensión de los acuerdos y mecanismos, de haberlos, para alinear los incentivos del originador, administrador, promotor y garante de los instrumentos con los de sus compradores potenciales.

Las calificaciones crediticias incorporan la perspectiva macroeconómica de Moody's y sus implicaciones en las variables clave que pudieran incluir, sin limitar, tasas de interés, inflación, crecimiento económico, desempleo, desempeño de contrapartes, disponibilidad de crédito, cambios en las condiciones competitivas del sector, oferta y demanda y márgenes, así como cambios específicos del emisor en cuanto a estructura de capital, posición competitiva, gobierno interno, perfil de riesgo y liquidez. Cualquier cambio inesperado en estas variables podría ocasionar cambios en el nivel de la calificación, incluso de varios escalones. Esta revelación incluye información adicional sobre la sensibilidad de la calificación ante ciertos supuestos específicos.

Al emitir y monitorear estas calificaciones, Moody's de México S.A. de C.V. no tomó en consideración las calificaciones emitidas por otras agencias calificadoras respecto de estos emisores/instrumentos o instrumentos subyacentes.

El Reporte de Representaciones y Garantías de la Regla 17g-7 se encuentra incorporado al presente escrito por referencia y está disponible en http://www.moody's.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBS_SF386586

El análisis se basa en una evaluación de las características del colateral para determinar la distribución de la pérdida del colateral, es decir, la función que correlaciona a un supuesto sobre la probabilidad de ocurrencia de cada nivel de pérdida posible en el colateral. Como segundo paso, Moody's evalúa cada posible escenario de pérdida de colateral utilizando un

FECHA: 28/11/2014

modelo que replica las características estructurales relevantes para derivar pagos y consecuentemente las pérdidas potenciales que finalmente se atribuyen a cada instrumento calificado. La pérdida que sufre un instrumento calificado en cada escenario de pérdida de colateral, ponderada por supuestos sobre la probabilidad de que ocurran los eventos considerados en dicho escenario, genera la pérdida esperada del instrumento calificado.

Moody's describe los escenarios de estrés que consideró para esta acción de calificación en la sección de "Fundamentos de la Calificación" de este comunicado de prensa.

Las fuentes de información utilizadas para esta calificación son las siguientes: partes involucradas en la calificación e información pública.

La calificación fue revelada a la entidad calificada antes de su publicación.

Para consultar la lista general de fuentes de información utilizadas en el proceso de calificación y la estructura y proceso de votación de los comités de calificación responsables de asignar y monitorear calificaciones, favor de entrar a la pestaña de Revelaciones en www.moody.com.mx

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie o categoría/ tipo de deuda, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a cada calificación de un bono o nota de la misma serie o categoría/clase de deuda emitida con posterioridad o conforme a un programa para el cual las calificaciones son derivadas exclusivamente de calificaciones existentes, de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's. Con respecto a las calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de soporte, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a la acción de calificación referente al proveedor de soporte y en relación a cada acción de calificación particular de instrumentos cuyas calificaciones derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de soporte. Con respecto a calificaciones provisionales, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes con relación a la calificación provisional asignada y en relación a la calificación definitiva que podría ser asignada con posterioridad a la emisión final de deuda, en cada caso en el que la estructura y términos de la transacción no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera tal que hubieran afectado la calificación. Para mayor información, favor de consultar la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad correspondiente en www.moody.com.mx.

Con respecto a cualquier entidad y/o instrumento calificado afectado que reciba apoyo crediticio directo de la(s) principal(es) entidad(es) a que se refiere esta acción de calificación, y cuyas calificaciones pudieran cambiar como resultado de esta acción de calificación, las revelaciones regulatorias serán aquellas asociadas con la entidad garante. Existen excepciones a este enfoque para efectos de las siguientes revelaciones, en caso de ser aplicables en la jurisdicción: Servicios Auxiliares, Revelación a la entidad calificada, Revelación de la entidad calificada.

En cumplimiento con los requerimientos regulatorios, Moody's de México fue informada que durante el período de dos meses previo a la fecha del presente, HR y Standard and Poor's asignaron una calificación de AAA y mxAAA (sf) respectivamente a los instrumentos a que se refiere el presente comunicado de prensa.

Esta calificación puede ser modificada al alza/baja con base en cambios futuros en la situación financiera del Emisor/Instrumento, y cualquier modificación se hará sin que Moody's de México, S.A. de C.V. sea responsable en consecuencia.

FECHA: 28/11/2014

Las revelaciones regulatorias contenidas en este comunicado de prensa aplican a la calificación crediticia y, de ser aplicable, a la perspectiva de la calificación o revisión de calificación respectiva.

Moody's considera que la calidad de la información disponible sobre la entidad, obligación o crédito calificado es satisfactoria para efectos de emitir una calificación.

Moody's adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera confiables, incluyendo, cuando corresponde, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede, en toda ocasión, verificar o validar de manera independiente la información que recibe en su proceso de calificación.

Favor de entrar a Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's en www.moody.com.mx para mayor información sobre el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento y recuperación.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en www.moody.com.mx para consultar la última acción de calificación y el historial de calificación. La fecha en que fueron publicadas por primera vez algunas calificaciones data de tiempos antes de que las calificaciones de Moody's fueran totalmente digitalizadas y es posible que no exista información exacta. Consecuentemente, Moody's proporciona una fecha que considera que es la más confiable y exacta con base en la información que tiene disponible. Para mayor información, visite nuestro portal www.moody.com.mx.

Favor de entrar a www.moody.com.mx para actualización de cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que emitió la calificación.

Las calificaciones emitidas por Moody's de México son opiniones de la calidad crediticia de instrumentos y/o sus emisores y no son una recomendación para invertir en dichos instrumentos y/o emisor.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en www.moody.com.mx para consultar las revelaciones regulatorias adicionales de cada calificación crediticia.

Gustavo Salaiz
Associate Analyst
Structured Finance Group
Moody's de Mexico S.A. de C.V
Ave. Paseo de las Palmas
No. 405 - 502
Col. Lomas de Chapultepec
Mexico, DF 11000
Mexico

Martin Fernandez Romero
VP - Senior Credit Officer
Structured Finance Group
Moody's de Mexico S.A. de C.V
Ave. Paseo de las Palmas
No. 405 - 502
Col. Lomas de Chapultepec
Mexico, DF 11000
Mexico
52-55-1253-5700

Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 28/11/2014



MERCADO EXTERIOR