

FECHA: 02/07/2019

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	FCASACB
RAZÓN SOCIAL	BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings baja calificación de los certificados bursátiles FCASACB 06U por actualización de metodología; retira identificador Observación por Criterios

EVENTO RELEVANTE

Resumen

* Bajamos nuestra calificación a 'mxBB (sf)' de 'mxBBB (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra FCASACB 06U tras su revisión después de que publicamos nuestro criterio de RMBS. Los certificados están respaldados por créditos hipotecarios residenciales originados por Fincasa y administrados por Banorte. Al mismo tiempo, retiramos el identificador bajo observación por criterios (UCO).

* Al aplicar nuestro nuevo criterio, observamos que los niveles actuales de protección crediticia de la transacción ya no son suficientes para respaldar su calificación anterior.

* Los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo se mantienen sin cambios y continúan siendo consistentes con su nivel de calificación actual.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 2 de julio de 2019.- S&P Global Ratings bajó hoy su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- a 'mxBB (sf)' de 'mxBBB (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra FCASACB 06U, los cuales están respaldados por un portafolio de créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) mexicanos 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; BBB+/Negativa/A-2; mxAAA/Estable/mxA-1+).

Retiramos el identificador bajo observación por criterios (UCO, por sus siglas en inglés para under criteria observation) de esta calificación, el cual colocamos el 12 de marzo de 2019 luego de publicar nuestro criterio actualizado "Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales", el 25 de enero de 2019".

La baja de la calificación refleja que, con la aplicación de nuestro nuevo criterio, los actuales niveles de protección crediticia con los que cuenta la transacción, combinados con nuestros supuestos actualizados de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida que obtuvimos del modelo LEVELR, ya no son suficientes para soportar niveles de estrés, consistentes con su nivel de calificación anterior.

Por otra parte, la baja de la calificación refleja nuestra opinión sobre la presión de liquidez de esta transacción, derivado de su limitado margen financiero. Los riesgos de contraparte, operativo, legal y de mecánica de pagos se mantienen sin cambios y continúan siendo consistentes con su actual nivel de calificación.

Desde nuestra última acción de calificación, la cartera vencida se mantuvo relativamente estable. Medida como porcentaje del saldo inicial del portafolio, la cartera vencida fue de 16.54% a mayo de 2019, ligeramente menor que el 17.11% a noviembre de 2018. Por otra parte, calculada como porcentaje del saldo insoluto del portafolio, esta aumentó a 59.79% desde 58.79% para el mismo periodo de referencia, debido a la reducción en el saldo de la cartera vigente. De acuerdo con el último reporte de cobranza, la transacción contaba con 319 créditos vencidos (con morosidad mayor a 90 días), de los cuales 227 se encontraban en proceso judicial.

Con base en los reportes del administrador, el aforo de la transacción (calculada como: 1- [Pasivo / Activo Vigente]), continuó disminuyendo y se ubicó en -34.20% en mayo de 2019, desde -32.40% en noviembre de 2018, cifra que consideramos en nuestra acción de calificación en enero de 2019. A pesar de que el número de propiedades adjudicadas y de inmuebles

FECHA: 02/07/2019

vendidos (se han adjudicado 13 propiedades y vendido tres entre noviembre y mayo de 2019), en manos del administrador, continúan aumentando, consideramos que las recuperaciones continúan siendo bajas y que no han sido suficientes para revertir la tendencia del aforo de la transacción.

Por otro lado, el índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para debt service coverage ratio) continúa estable. El promedio de dicho índice, durante los últimos 12 meses, fue de 3.79x (veces), 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. Sin embargo, estos índices continúan variando especialmente en los meses en que los gastos son relativamente altos (octubre y noviembre), lo que presiona la liquidez de la transacción.

TABLA 1 - NIVELES DE CARTERA VENCIDA Y PROTECCIÓN CREDITICIA

Clase	Cartera Vencida (%) (i)	Cartera Vencida (%) (ii)	Protección Crediticia Total (%) (iii)
FCASACB 06U	59.79	16.54	-34.20

(i) Medido respecto al saldo insoluto de los créditos. (ii) Medido respecto al saldo inicial de los créditos. (iii) Calculado como 1-[Pasivo / Activo Vigente]. § 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 mayo de 2019, 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 para reflejar la aplicación de nuestro nuevo criterio "Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales", publicado el 25 de enero de 2019. Entre los principales factores que contribuyeron a los ajustes en la frecuencia de incumplimiento son la denominación de los créditos, la relativamente alta proporción de créditos en morosidad y los niveles de deuda a ingreso (DTI, por sus siglas en inglés). Además, realizamos un ajuste adicional por originador de 1.3x para reflejar nuestra opinión sobre la calidad crediticia de los acreditados, así como el desempeño histórico que ha mostrado el portafolio bursatilizado, relativo a otras transacciones que calificamos.

TABLA 2 - FRECUENCIA DE INCUMPLIMIENTO Y SEVERIDAD DE LA PÉRDIDA MODELADOS

Clase	Nivel de Calificación	FI (%)	SP (%)	SPPI (%)
FCASACB 06U	mxBB (sf)	17	10	10

FI- Frecuencia de Incumplimiento. SP - Severidad de la pérdida SPPI - Severidad de la pérdida del portafolio en incumplimiento. El resultado de nuestro análisis crediticio, incluyendo la frecuencia de incumplimiento, así como la tasa de recuperación promedio ponderada (1- severidad de la pérdida) representan los supuestos para nuestro análisis de flujo de efectivo. 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 su calificación actual. Estresamos los flujos de efectivo, incorporando, entre otros factores, varios patrones de incumplimiento y tasas de prepago. También asumimos un período 48 meses para la recuperación de activos adjudicados. Con base en nuestro análisis de flujo de efectivo, consideramos que el nivel de sobrecolateralización disponible de la transacción no es suficiente para soportar nuestros escenarios de estrés actualizados consistentes con su nivel de calificación anterior.

Continuaremos monitoreando el desempeño de los portafolios bursatilizados, así como el desempeño de Banorte como administrador. También, daremos seguimiento cercano a cualquier cambio en alguna de las contrapartes que esta transacción presentara.

En nuestra opinión, consideramos que la calificación podría verse afectada ante cambios en el nivel de aforo de la transacción, las posibles pérdidas adicionales y los niveles de severidad de la pérdida, los gastos de la transacción y su distribución, así como los niveles de prepagos y el margen financiero de la transacción.

Por otra parte, consideramos relevantes las recuperaciones provenientes de los ingresos que se han generado por la venta de los inmuebles adjudicados y el tiempo en que estas se realicen. En nuestra opinión, la calificación podría verse presionada a la baja en caso de que la monetización de activos recuperados permanezca baja o en caso de persistir las presiones de liquidez en la transacción.

Detalle de las calificaciones

Fincasa - Bursatilizaciones de hipotecas Residenciales

Serie Tipo Calificación Actual Calificación Anterior Fecha de Vencimiento Saldo Insoluto (millones)

FCASACB 06U Preferente mxBB (sf) mxBBB (sf) / UCO 12 de abril de 2040 MXN19.03

FECHA: 02/07/2019

UDIs - Unidades de Inversión; saldo al 25 de junio de 2019.

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.
- * Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte, 25 de junio de 2013.
- * 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 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.
- * Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- * Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's, 3 de junio de 2009.
- * Metodología: Criterios de estabilidad crediticia, 3 de mayo de 2010.

Modelos

- * Evaluador de Flujo de Efectivo.
- * LEVELR.

Artículos Relacionados

- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- * MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- * 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 Latin America: Optimism Fades Despite Fed's Pause, 27 de junio de 2019.
- * S&P Global Ratings coloca calificaciones de RMBS mexicanos bajo observación por criterios por revisión de metodología, 12 de marzo de 2019.
- * S&P Global Ratings baja calificación de los certificados bursátiles FCASACB 06U por deterioro en el aforo, 18 de enero de 2019.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 25 de junio de 2019.

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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/07/2019

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.

Contactos

Filix Gómez, Ciudad de México 52 (55) 5081-4490; filix.gomez@spglobal.com

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

MERCADO EXTERIOR