

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings sube calificación de los certificados bursátiles CREYCCB 06U a 'mxCCC- (sf)' de 'D (sf)'

28 de febrero de 2020

## Resumen

- Subimos nuestra calificación de deuda de largo plazo en escala nacional a 'mxCCC- (sf)' de 'D (sf)' de los certificados bursátiles CREYCCB 06U, respaldados por un portafolio de créditos hipotecarios residenciales, originados por Crédito y Casa y administrados por Patrimonio.
- El alza de calificación se basa en el hecho que la transacción ha cumplido con todos sus pagos de intereses desde junio de 2015.
- Además, la acción de calificación incorpora nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones continúan siendo consistentes con los niveles de calificación actuales.

## Acción de Calificación

El 28 de febrero de 2020, S&P Global Ratings subió su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– a 'mxCCC- (sf)' de 'D (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra CREYCCB 06U, los cuales están respaldados por un portafolio de créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) originados por Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V. S.F.O.L. (Crédito y Casa; no calificada) y administrados por Patrimonio S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Patrimonio; clasificaciones como administrador de créditos residenciales y para la construcción de 'PROMEDIO' con perspectiva estable).

El alza de la calificación refleja que la transacción reanudó sus pagos bajo los términos originales desde junio de 2015, así como nuestra opinión que la transacción actualmente es vulnerable al incumplimiento de pago y depende de condiciones de negocio, financieras y económicas favorables para cumplir con sus obligaciones, dada su posición financiera actual. Esta acción de calificación también considera nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, operativos y legales de las transacciones son consistentes con la calificación actual.

De acuerdo con la información que proporcionó el administrador, a enero de 2020, la cartera vencida (calculada sobre la cartera inicial) disminuyó a 15.31% desde 19.36%, observado en abril de 2018, cifra utilizada en nuestra acción de calificación anterior. Esto es resultado de los esfuerzos de cobranza por parte del administrador.

A pesar de lo anterior, el aforo de la transacción continuó disminuyendo a –103.5% a diciembre de 2019 desde –92.3% en mayo de 2018; sin embargo, la cobertura del pago de intereses se ha mantenido relativamente fuerte, en alrededor de 2.65x (veces) durante los últimos 12 meses, debido a que la transacción cuenta con una cascada de pago simple, que combina la cobranza de intereses y principal para cubrir gastos e intereses y luego pagos de principal de los certificados.

## CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

## CONTACTOS SECUNDARIOS

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

Por otro lado, el administrador aumentó las ventas de propiedades adjudicadas de la transacción. A diciembre de 2019, el total de propiedades adjudicadas era de 199 mientras que las ventas de propiedades ascendían a 143; cifra mayor a las 119 consideradas en nuestra acción de calificación anterior.

**Tabla 1 – Niveles de cartera vencida y protección crediticia**

Clase	Cartera Vencida (%) (i)	Cartera Vencida (%) (ii)	Protección Crediticia Total (%) (iii)
CREYCCB 06U	59.38	15.31	-103.5

(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).

§ 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 enero de 2020 mientras que el cálculo de protección crediticia se realizó 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. Entre los principales factores que contribuyeron a los ajustes en la frecuencia de incumplimiento están la denominación de los créditos, la relativamente alta proporción de créditos en morosidad y los índices de deuda a valor de la propiedad (LTV, 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 titulizado, relativo a otras transacciones que calificamos.

**Tabla 2 – Frecuencia de incumplimiento y severidad de la pérdida modelados**

Clase	Nivel de Calificación	FI (%)	SP (%)	SPPI (%)
CREYCCB 06U	mxB (sf)*	14.9	23.3	31.4

FI- Frecuencia de Incumplimiento. SP – Severidad de la pérdida SPPI – Severidad de la pérdida del portafolio en incumplimiento. \* La transacción no fue capaz de soportar el escenario de estrés consistente con el nivel de calificación de 'mxB (sf)'.

Para determinar la calificación, incorporamos estos supuestos en 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 mediante la incorporación de varios patrones de incumplimiento y tasas de prepago, entre otros factores. Con base en nuestro análisis de flujo de efectivo, consideramos que el nivel de sobrecolateralización disponible de la transacción es suficiente para respaldar su calificación actual.

Al analizar el riesgo operativo de la transacción identificamos a Patrimonio, en su papel de administrador como el único participante clave de desempeño y determinamos que la calificación no se ve limitada por riesgo operativo. Esto se basa en nuestra clasificación de 'moderado' para riesgo de severidad, de 'moderado' para riesgo de portabilidad y de 'moderado' para riesgo de interrupción, como resultado de una evaluación de condición operativa de 'transicional' y atributos clave de desempeño de 'satisfactorios'.

Consideramos que el riesgo legal de la transacción se mantiene sin cambio desde nuestra acción de calificación anterior y continúa en línea con la calificación actual. En cuanto al riesgo de contraparte, la transacción está expuesta a la calidad crediticia de sus proveedores de cuentas bancarias: BBVA Bancomer, S.A. (escala global: BBB+/Negativa/A-2; escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+), Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex; escala global: BBB+/Negativa/A-2; escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+) y Banco Santander (México) S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Santander (Santander; no calificado).

Continuaremos monitoreando el desempeño del portafolio titulizado, así como el desempeño del administrador. En nuestra opinión, la calificación podría verse impactada favorablemente en caso que el aforo de la transacción se incremente y que, como consecuencia, la transacción muestre una mejor capacidad de repago de principal en la fecha de vencimiento; de lo contrario, podríamos bajar la calificación.

Hipotecaria Crédito y Casa - Bursatilizaciones de Hipotecas Residenciales				
Instrumento	Calificación Actual	Calificación Anterior	Saldo Insoluto (millones)	Fecha de Vencimiento Legal
CREYCCB 06U	mxCCC- (sf)	D (sf)	UDIs31.61	25 de julio de 2033

UDIs- Unidades de Inversión ; saldo al 31 de enero de 2020.

## Crterios y Artículos Relacionados

### Crterios

- [Metodología para asignar calificaciones después de un incumplimiento: ¿Cuándo sube Standard & Poor's una calificación desde 'D' o 'SD'?](#), 23 de marzo de 2015.
- [Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales](#), 25 de enero de 2019.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo 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 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.
- [Crterios y metodología aplicada a comisiones, gastos e indemnizaciones](#), 12 de julio de 2012.
- [Crterios 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: Crterios de estabilidad crediticia](#), 3 de mayo de 2010.
- [Crterios 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.](#)
- [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: Political Challenges Will Prevail In 2020*, 3 de diciembre de 2019.
- [S&P Global Ratings confirma calificación de los certificados bursátiles CREYCCB 06U respaldados por créditos hipotecarios](#), 30 de mayo de 2018.

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de enero de 2020.

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.

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, 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 permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas 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 conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, 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](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden 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](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.