Dan agencias altas calificaciones a próxima emisión de FOVISSSTE

Lunes 20 de Agosto 2012

1. S&P, HR Ratings y Fitch Ratings avalan títulos con vencimiento a 30 años
2. Se colocará papel por 4 mil 857 mdp y será la tercera operacion del 2012

RedFinancieraMX
México/Redacción central

Tres de las principales agencias S&P, Fitch Ratings y HR Ratings otorgaron las calificaciones más altas a la próxima emisión de bonos de FOVISSSTE.

Standard & Poor's asignó su calificación de "AAA" a los certificados bursátiles fiduciarios respaldados por créditos hipotecarios que próximamente emitirá el FOVISSSTE y cuya clave de pizarra en los mercados será TFOVIS 12-3U.

Esta emisión de certificados será por un monto total de hasta 1,015,430,000 Unidades de Inversión (UDIs), que equivalen a aproximadamente 4 mil 857.33 millones de pesos y será la tercera al amparo del tercer programa del FOVISSSTE por un monto de hasta 19 mil 200.00 millones o su equivalente en UDIs.

Los certificados TFOVIS 12-3U tendrán un vencimiento final el 27 de junio de 2042, es decir, 10,892 días después de la fecha de emisión.

La calificación contempla el pago puntual de los intereses mensuales, así como el pago final del principal en la fecha de vencimiento.

La calificación asignada de 'mxAAA (sf)' de los certificados, TFOVIS 12-3U, 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 28%.

• 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, al 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.

• Una apropiada estructura financiera y legal, la cual incluye una 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, que cuenta con una concentración geográfica ligeramente mayor que las observadas en emisiones anteriores de TFOVIS y una aceptable diversificación por centro de trabajo, a la cual le fueron aplicados escenarios de alto estrés crediticio y financiero 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.

• La clasificación de **superior al promedio** del FOVISSSTE como administrador de su propia cartera otorgada por Standard & Poor's, con perspectiva negativa.

La calificación de 'mxAAA (sf)' de los TFOVIS 12-3U 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, sería considerado por Standard & Poor's 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.

Calificación de Fitch Ratings

La agencia Fitch Ratings señaló que la calificación de Certificados Bursátiles Fiduciarios ("CBs") denominados TFOVIS 12-3U se queda en categoria 'AAA(mex)vra' y con la perspectiva crediticia Estable.

Dichos CBs están respaldados por créditos hipotecarios originados por el Fondo de Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (el "Fovissste"). Esta emisión de CBs se realiza bajo un esquema de financiamiento estructurado en donde su fuente principal de pago (de capital e intereses) son los flujos de efectivo generados por un portafolio de créditos hipotecarios previamente seleccionado y cedido a un fideicomiso emisor. El monto de los CBs será por hasta 1,015,430,000.00 (Mil quince millones cuatrocientos treinta mil) Unidades de Inversión ("Udis") o su equivalente en Pesos y tendrán fecha de vencimiento el 27 de junio de 2042. Los intereses generados por los CBs serán pagaderos cada mes y el principal será pagadero a la fecha de vencimiento; no obstante, la estructura financiera permite amortizaciones anticipadas en cada fecha de pago.

La calificación asignada se fundamenta, entre otros factores, en un nivel de sobre aforo equivalente a 28%; en un razonable margen financiero; en las capacidades administrativas y de cobranza del Fovissste; en la estructura financiera y legal de la transacción y en las características exhibidas (a la fecha de corte) por el portafolio seleccionado de créditos hipotecarios que será bursatilizado.

Bajo la perspectiva de Fitch, los créditos hipotecarios que serán bursatilizados muestran características adecuadas para respaldar la estructura de pagos. Dentro de las particularidades principales del portafolio de créditos destaca que los acreditados son trabajadores del sector público de la economía nacional, el portafolio se compone

de 16,704 créditos hipotecarios denominados en Veces Salario Mínimo Vigente en el Distrito Federal ("VSM"); el saldo remanente promedio de cada hipoteca es de $ 403,874 pesos; la antigüedad promedio ponderada es de 34 meses; tasa de interés de 5.5% anual; una relación deuda a ingreso de 30%, la cual se mantendrá constante durante toda la vida del préstamo; y una razón crédito a valor actual de 80.4%. La mayor concentración del portafolio se encuentra en: Estado de México (31.0%), Distrito Federal (8.1%) y Sinaloa (7.8%). De acuerdo con la información revisada por Fitch Ratings, el total de acreditados está distribuido en 347 dependencias gubernamentales, las tres con mayor participación son: la Policía Federal Preventiva (6.1%), los Servicios de Educación Publica descentralizada del estado de Sinaloa (5%) y la Subsecretaria de Educación Media Superior (4.7%).

Fitch diferencia entre créditos hipotecarios otorgados por Fovissste y otras entidades financieras debido a sus características únicas y por lo tanto, calcula la probabilidad de incumplimiento basándose en información histórica proporcionada por Fovissste. Asimismo, Fitch asigna una tasa de recuperación igual a cero dado el incumplimiento. Las particularidades propias de estos créditos son: la capacidad de Fovissste para retener los pagos vía nómina, además de una aportación patronal adicional del 5% del salario mensual. Los créditos están denominados en VSM por lo que su saldo respectivo se ajusta de manera anual y además se le otorga al acreditado una prórroga de hasta 12 meses en caso que éste deje de trabajar en el sector público y la solicite directamente.

El aval de HR Ratings

HR Ratings asignó la calificación crediticia de "HR AAA (E)" para la Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra "TFOVIS 12-3U" (la Emisión) por un monto de 1,015,430,000.0 Unidades de Inversión (UDIS), equivalentes a P$4,857.3 millones (m). La emisión se realizará con un plazo legal de 10,892 días, lo que corresponde a aproximadamente 30.3 años contados a partir de su fecha de emisión. La Emisión estará respaldada por créditos hipotecarios cedidos y originados por el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado a través de su Fondo de Vivienda (FOVISSSTE y/o la Empresa) por un monto de 3,560,377.8 Veces Salario Mínimo (VSM), equivalentes a P$6,746.3m. Esta emisión será colocada al amparo del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios establecido por HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria (HSBC México) por un monto de hasta P$19,200.0m o su equivalente en UDIS o VSM. La perspectiva de la calificación es Estable.

La calificación asignada de HR AAA (E) significa que el emisor o emisión con esta calificación se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantiene mínimo riesgo crediticio.

Estructura de la Emisión contempla un nivel de sobrecolateral o aforo de 28.0%, calculado como 1 (uno) menos el resultado de dividir el saldo insoluto de los CEBURS en la fecha de emisión entre el saldo insoluto de derechos de crédito a la fecha de corte.

Resultados de nuestro modelo de flujo de efectivo, los cuales muestran una mora máxima de 24.3%, así como una estructura financiera y prelación de pagos definida para esta emisión que muestran la habilidad de la misma para soportar altos niveles de incumplimientos en los créditos hipotecarios.

Comportamiento histórico de la cartera a ser cedida, misma que muestra una mora promedio ponderada de 6.0%.

Mecanismo de descuento vía nomina mediante el cual se elimina el riesgo de voluntad de pago.

Promedio ponderado del crédito sobre el valor de la vivienda actual (LTV por sus siglas en ingles), el cual a la fecha de corte es de 80.4%; la edad promedio de los acreditados de 40.4 años y el promedio ponderado del plazo transcurrido desde la originación es de 35.2 meses.

Criterios de elegibilidad previamente establecidos, mismos que exhiben un nivel de madurez adecuado para el portafolio y adecuada distribución tanto geográfica como por dependencia de gobierno.

Calidad de la originación y administración del FOVISSSTE, el cual mantiene una calificación como Administrador de “Superior al Promedio” por otra agencia calificadora.

Calidad de administración del administrador maestro, Administradora de Activos Financieros, S.A. (ACFIN), que se especializa en administrar créditos hipotecarios tanto en México como en diversos países.

Seguro contra daños materiales contratado por el FOVISSSTE con la empresa Grupo Mexicano de Seguros, S.A. de C.V. (la Aseguradora), el cual cubre hasta un máximo de 930 mil viviendas con un tope de P$366,103.8 m.

Modificación de los criterios de elegibilidad en relación a emisiones anteriores, en las que se amplió el LTV máximo permitido de 85.0% a 95.0% y la edad máxima de los acreditados de 56.0 años a 65.0 años.