



Standard & Poor's baja calificación a transacciones mexicanas

1 agosto 2014
Autor: Carlos García
Sección: Vivienda

Dos transacciones respaldadas por créditos hipotecarios administrados por Santander

Standard & Poor's bajó sus calificaciones de largo plazo en escala nacional -CaVal- de tres series de dos transacciones mexicanas respaldadas por créditos hipotecarios (RMBS, por sus siglas en inglés) originadas por Hipotecaria Su Casita S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Su Casita) y administradas por Santander Vivienda, SOFOM, E.R. (antes ING Hipotecaria S.A. de C.V. S.F.O.L.).

Además, confirmó sus calificaciones de siete series de otras tres transacciones también administradas por Santander Vivienda. También confirmó las calificaciones de cuatro series de otras dos transacciones administradas por Tertius, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, E.N.R. (Tertius) y por Patrimonio S.A. de C.V.S.F.O.L.

Las calificaciones fueron de una serie preferente con clave de pizarra BRHSCCB 06-3U a 'mxB (sf)' de 'mxB+ (sf)' y la calificación de la serie subordinada BRHSCCB 06-4U a 'mxB- (sf)' de 'mxB (sf)'. También bajamos nuestra calificación de la serie preferente de otra transacción con clave de pizarra BRHSCCB 06-5U a 'mxA (sf)' de 'mxA (sf)'. Por otro lado, las calificaciones que confirmamos fueron las de las series BRHCGCB 04U, BRHSCCB 06-2, BRHSCCB 06-3, BRHSCCB 06-6U BRHSCCB 07, BRHSCCB 07-2, BRHCCB 07-2, BRHCCB 07-3, BRHCCB 08U, BRHCCB 08-2U y BRHCCB 08-3U.

La baja en las calificaciones de las series BRHSCCB 06-3U y BRHSCCB 06-4U refleja el continuo deterioro que ha mostrado el portafolio bursatilizado, cuya cartera vencida continuó aumentando desde nuestra última revisión. Esto causó que la protección crediticia en forma de sobrecolateralización continuara disminuyendo a -87.89% a junio de 2014 comparada con -50.01% en nuestra última revisión en julio de 2012.

Además, la baja en la calificación de ambas series refleja el hecho de que Genworth Mortgage Insurance Corp. (Genworth; BB-/Positiva/-), en su papel como proveedor de seguro de crédito a la vivienda, ha cancelado varias pólizas sobre créditos que conforman el portafolio subyacente debido principalmente a deficiencias en la documentación. Esto resulta en un supuesto de severidad de la pérdida mayor que afecta negativamente las calificaciones de estas series.

La baja en la calificación de la serie BRHSCCB 06-5U se fundamenta principalmente en nuestra opinión de una mayor severidad de la pérdida derivada de una menor calificación de Genworth, como proveedor del seguro de crédito a la vivienda, comparada con la calificación de la serie. De acuerdo con nuestro criterio, podríamos no otorgar ningún valor a las pólizas si la calificación de la aseguradora es menor que la calificación actual (o prospectiva) de la serie (vea Criterios: Metodología y supuestos para analizar los seguros hipotecarios primarios para RMBS mexicanos, 17 de junio de 2010). A pesar de que la transacción ha mostrado un desempeño relativamente estable, este supuesto de una mayor severidad de la pérdida respecto a la modelada desde nuestra última revisión, da como resultado que el nivel actual de protección crediticia no sea suficiente para mantener su anterior nivel de calificación. Por su parte, la calificación que confirmamos de 'mxBBB+ (sf)' de la serie subordinada BRHSCCB 06-6U es menor a la calificación de Genworth, por lo que la calificación actual sí considera el valor de las pólizas, de acuerdo con nuestro criterio.

La confirmación de las calificaciones de 'D (sf)' de las series BRHCCB 08U, BRHCCB 08-2U y BRHCCB 08-3U refleja que continúa el incumplimiento de estas en sus pagos de intereses desde abril de 2012. Finalmente, las confirmaciones de las demás calificaciones reflejan el hecho de que estas series aún tienen suficiente protección crediticia en forma de sobrecolateralización, subordinación y margen financiero para mantener sus calificaciones bajo nuestros escenarios de estrés proyectados consistentes con sus actuales niveles de calificación. Las confirmaciones también incorporan el desempeño que han mostrado los portafolios que respaldan las transacciones, los cuales han mostrado niveles relativamente estables (o con alzas moderadas) de cartera vencida y de protección crediticia en forma de sobrecolateralización.

-