

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificaciones de Bursatilizaciones de Hipotecaria Su Casita

Mexico Wed 16 Oct, 2024 - 5:58 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 16 Oct 2024: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de los siguientes certificados bursátiles fiduciarios (CB) respaldados por créditos hipotecarios de Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V. Sofom, E.N.R. (Hipotecaria Su Casita):

Afirmó las calificaciones de los CB de la clase sénior BRHSCCB06-3U en ‘C(mex)vra’ y de la clase subordinada BRHSCCB06-4U en ‘D(mex)vra’. También afirmó la calificación de los CB de la clase sénior BRHSCCB06U en ‘CCC(mex)vra’ y de la clase subordinada BRHSCCB06-2U en ‘C(mex)vra’.

La afirmación de las calificaciones refleja la dependencia alta de ambas transacciones a la monetización de activos improductivos. Conforme el portafolio aumenta su madurez, las posibilidades de generar liquidez a través de recuperaciones y venta de activos se vuelven más limitadas.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡	PRIOR ⚡
Su Casita BRHSCCB063U_064U (F#385) 2006-5		
BRHSCCB06-3U MX91BR020041	ENac LP C(mex)vra	Afirmada
		C(mex)vra

BRHSCCB06-4U
MX91BR020058

ENac LP

D(mex)vra

Afirmada

D(mex)vra

Su Casita
BRHSCCB06U_062U
(F#360) 2006-2

BRHSCCB06-2U
MX91BR020025

ENac LP

C(mex)vra

Afirmada

C(mex)vra

BRHSCCB06U
MX91BR020033

ENac LP

CCC(mex)vra

Afirmada

CCC(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Administración Primaria Clave Para Flujo de Efectivo: Ambas transacciones continúan administradas por Pendulum, S. de R.L. de C.V. (Péndulo) [AAFC2(mex) Perspectiva Estable], asignado como administrador primario desde 2016. El deterioro continuo de las transacciones y la amortización natural de las carteras limitan el desempeño, lo cual depende del administrador para generar liquidez por medio de reestructuraciones, monetización de activos improductivos y venta de inmuebles adjudicados. A medida que la cartera actual continúa disminuyendo, el flujo de efectivo también se reduce, por lo que Fitch espera que ambas transacciones sigan dependiendo de las actividades del administrador.

BRHSCCB063U_064U (F#385) 2006-5

Desempeño de Portafolio Continúa en Deterioro: A agosto de 2024, el desempeño de los activos continúa deteriorándose, con los préstamos vencidos (más 90 y más 180 días) sobre el balance actual por encima del año anterior, alcanzando 69.93% y 68.38%, respectivamente (septiembre de 2023: 52.26% y 50.17%). Dado que la transacción está respaldada por una cartera estática de activos altamente maduros, Fitch espera que el portafolio se reduzca a medida que algunos préstamos se amortizan, se prepagan o caigan en mora.

A la misma fecha, la transacción estaba respaldada por una cartera de 376 préstamos originados en México, equivalente a 16.37 millones de unidades de inversión (Udis). La tasa de interés promedio ponderada se mantiene estable en 9.4%, con un crédito a valor actual

(LTV; *loan to value*) promedio de 60.6%, una antigüedad de 237 meses y un plazo promedio restante de 71 meses. Fitch consideró las características actuales del portafolio total y derivó en una frecuencia de incumplimiento esperada (WAFF; *weighted average frequency of foreclosure*) de 70.33% y un supuesto de pérdida dado el incumplimiento (LGD; *loss given default*) de 40.09% en un nivel de caso esperado (última revisión: 70.15% y 38.59%). Además, la transacción cuenta con un inventario de 161 con un saldo de MXN56.14 millones y en los últimos 12 meses (UDM) el administrador pudo recuperar un total de tres propiedades y vender un total de 24.

Amortización de las Notas Disminuye: A septiembre de 2024, los niveles de sobrecolateralización (OC; *overcollateralization*) excluyendo préstamos con más de 180 días vencidos) sigue deteriorándose debido a la disminución de la cobranza de la cartera alcanzando -452.07% para el tramo sénior y -904.26% para el tramo subordinado, en comparación con los niveles de -341.58% y -703.22% observados en octubre de 2023. Además, la transacción permanece con un exceso de margen financiero (XS; *excess spread*) negativo promedio durante los UDM de -21.40% para la Clase A y -37.55% para la clase B subordinada (octubre de 2023: -17.82% y -33.39%).

El promedio de los UDM de la razón de cobertura de intereses (ICR; *Interest Coverage Ratio*) fue menor que en años anteriores al situarse en 1.92 veces (x) para la clase A y 0.93x para la clase B (octubre de 2023: 2.34x y 1.14x, respectivamente). La clase B sigue cayendo en impago de interés, mientras que la clase A mantiene liquidez suficiente para continuar con pagos puntuales de intereses, aunque la amortización se ha reducido casi a cero en los UDM. A septiembre de 2024, el saldo pendiente de las notas era de 18.58% o 51.99 millones de Udis del saldo inicial de 279.86 millones de Udis. En los UDM la transacción pudo amortizar 0.002% del saldo inicial de las notas. Fitch considera que la amortización de las notas continuará dependiendo de la recuperación y monetización de los activos improductivos, lo cual, a medida que el portafolio madure, presentará posibilidades más limitadas.

BRHSCCB06U_062U (F#360) 2006-2

Desempeño de los Activos Permanece Polarizado: A agosto de 2024, los préstamos vencidos (+90 y +180 días vencidos) sobre el saldo pendiente disminuyeron ligeramente con respecto a las cifras observadas en la revisión anterior de Fitch al alcanzar 43.94% y 41.50%, respectivamente (septiembre 2023: 45.44% y 43.38%). Dado que la transacción está respaldada por una cartera estática de activos altamente maduros, Fitch espera que a corto plazo el portafolio permanezca polarizado con cambios menores en su distribución de desempeño.

A agosto de 2024, la transacción estaba respaldada por una cartera de 427 préstamos originados en México equivalentes a 17.74 millones de Udis. La tasa de interés promedio ponderada se mantiene estable en 8.47%, con un LTV promedio de 59.53%, una antigüedad de 241 meses y un plazo promedio restante de 97 meses. Fitch consideró las características actuales del portafolio total y derivó en un WAFF de 62.09% y un LGD de 42.52% en el caso esperado (última revisión: 63.05% y 42.42%). Además, la transacción cuenta con un inventario de 87 propiedades con un saldo de MXN35.13 millones y en los últimos 12 meses el administrador pudo recuperar un total de nueve propiedades y vender un total de 14 propiedades.

Amortización Objetivo Impacta Desempeño: A septiembre de 2024, dado que el flujo de efectivo de la transacción continúa amortizándose para alcanzar el nivel objetivo de aforo siempre que la liquidez lo permita, el aforo (excluyendo préstamos con más de 180 días vencidos) para la clase A ha mejorado en los UDM alcanzando 16.28% (octubre de 2023: 15.05%), mientras que para la clase B continúa deteriorándose en -181.18% (octubre de 2023: -150.99%). Además, la transacción mejoró su XS en los UDM de 2.64% para la clase A y disminuyó para la clase B subordinada en -18% (octubre de 2023: 1.73% y -10.89%).

El promedio de los UDM del ICR es ligeramente superior a la revisión anterior en 8.40x para la clase A y 2.30x para la clase B (octubre de 2023: 7.49x y 2.25x, respectivamente). A septiembre de 2024 el saldo pendiente de las notas representaba 6.85%. En los UDM la transacción pudo amortizar 0.76% del saldo inicial de las notas. Fitch considera que la amortización de las notas continuará dependiendo de la recuperación y monetización de los activos improductivos, lo cual, a medida que el portafolio madura, presentará posibilidades más limitadas.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

BRHSSCB063U y 064U

La calificación de la clase sénior podría disminuir si la liquidez se redujera a un punto en que no pueda continuar con un pago puntual de intereses. La calificación de la clase subordinada es 'D(mex)vra', por lo que una baja no sería posible.

BRHSCCB 06U y 062U

La calificación de la clase sénior podría bajar si los activos continúan deteriorándose y provocan una reducción significativa del flujo de efectivo disminuyendo los niveles de aforo. La calificación de la clase subordinada podría bajar si la protección crediticia continúa disminuyendo y existen problemas de liquidez para continuar con un pago puntual de intereses.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

BRHSCCB 06-3U y 06-4U

Una acción de calificación positiva se considera remota dado el nivel de deterioro del portafolio, los niveles negativos de protección crediticia, la disminución en el ritmo de amortización y su dependencia alta a la monetización de activos que incrementa la exposición al riesgo de liquidez.

BRHSCCB 06U y 06-2U

Una acción de calificación positiva se considera remota dado el nivel de deterioro del portafolio y su dependencia alta a la monetización de activos que incrementa la exposición al riesgo de liquidez.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Abril 2, 2024);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Marzo 13, 2024);

--Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica (Noviembre 22, 2023).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 17/noviembre/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Pendulum como administrador primario, Banco Invex S.A., Institución de Banca Múltiple como representante común de BRHSCCB06-3U y BRHSCCB06-4U y Monex Casa de Bolsa S.A. de C.V. como representante común de BRHSCCB06U y BRHSCCB06-2U.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Reportes de cobranza y distribución, así como información de tipo crédito por crédito en formato Excel provista por Pendulum con fecha de corte de agosto 2024, así como diversa información de cartera solicitada y entregada por Pendulum.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Desde la fecha de emisión hasta el cierre de septiembre/2024 para el reporte de distribución y agosto/2024 para el reporte de cobranza.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alejandra Rodriguez

Senior Analyst

Analista de Seguimiento

+52 55 5955 1623

alejandra.rodriguez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,
Mexico City 11950

Juliana Ayoub

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+55 11 4504 2200

juliana.ayoub@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica \(pub. 22 Nov 2023\)](#)

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 19 Jan 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(pub. 13 Mar 2024\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

LATAM RMBS CF Model, v2.0.2 (1)

ResiGlobal Model: LATAM, v2.0.5 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Su Casita BRHSCCB063U_064U (F#385)

-

Su Casita BRHSCCB06U_062U (F#360)

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con

base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de

mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit

Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.