

Fecha de Publicación: 25 de febrero de 2009

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's baja calificaciones de Hipotecaria Su Casita a 'BB-' y 'mxA-'; la perspectiva es estable

Contactos analíticos: Arturo Sánchez, México (52) 55-5081-4468, arturo_sanchez@standardandpoors.com
Claudia Sánchez, México (52) 55-5081-4418, claudia_sanchez@standardandpoors.com

Acción:	Baja de Calificaciones de Crédito de Contraparte de largo plazo Confirmación de Calificación de Corto plazo en Escala nacional (CaVal)
Calificaciones de Crédito de Contraparte actuales:	Escala Global BB- Escala Nacional (CaVal) mxA-
Calificaciones anteriores:	Escala Global BB Escala Nacional (CaVal) mxA
Calificación confirmada:	mxA-2
Perspectiva:	Estable

México, D.F. 25 de febrero de 2009.- Standard & Poor's Ratings Services bajó hoy la calificación de crédito de contraparte de largo plazo en escala global de Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. (HSC) a 'BB-' de 'BB'. Al mismo tiempo, Standard & Poor's bajó la calificación en escala nacional –CaVal– de largo plazo y de sus emisiones de deuda a 'mxA-' de 'mxA' y confirmó la calificación de corto plazo en 'mxA-2'. La perspectiva es estable.

La baja de las calificaciones refleja el continuo deterioro en la calidad de activos de HSC, las presiones negativas sobre su rentabilidad y sus bajos niveles de capitalización ajustada, aspectos que se han debilitado por encima de nuestras expectativas originales, y consideramos que ya no están en línea con las calificaciones anteriores. En contraste, las calificaciones de la compañía siguen respaldadas por su sólido perfil de negocio, adecuado perfil de vencimientos de deuda, y prácticas de gestión de riesgo que superiores a las de sus competidores inmediatos.

La calidad de activos de HSC se ha deteriorado más allá de nuestras expectativas originales, y esperamos que continúe bajo presión durante 2009 y 2010, como resultado del creciente nivel de desempleo y del significativo endeudamiento que han experimentado los hogares en los últimos dos años, lo que ha mermado la capacidad de pago. Estimamos que los activos emproblemados (NPAs por sus siglas en inglés) al cierre de 2008 serán mayores que los reportados al cierre de septiembre de 2008, que representaron 5.4% del total de la cartera administrada (dentro y fuera de balance), lo que se compara de forma desfavorable con el promedio de 3.8% para el cierre de los tres años anteriores. Esta situación es consecuencia del actual entorno económico en México que ha generado mayores tasas de desempleo, así como de la participación de HSC en segmentos que consideramos más riesgosos, como el de la economía informal. Además, en nuestra opinión, la reserva de NPAs se mantiene baja aunque se encuentra por arriba del promedio del sector de 32.9%. Un programa de reestructura de cartera vencida, que está en marcha a nivel sectorial, ayudará a aliviar parcialmente las presiones sobre la calidad de activos. Sin embargo, estamos escépticos respecto al desempeño que el portafolio reestructurado pueda tener hacia adelante.

El creciente nivel de NPAs ha derivado en mayores requerimientos de reservas, las cuales consumieron 33.4% de los ingresos totales al cierre de septiembre de 2008, de un promedio de 16.2% para los tres años fiscales anteriores. Esperamos que dicha proporción haya aumentado al

cierre de 2008 pero reconocemos la voluntad de la compañía de seguir creando provisiones para su cartera emproblemada. Adicionalmente, los costos asociados al manejo de su portafolio de créditos individuales y su entrada a los sectores informales en años anteriores, se refleja en un bajo índice de eficiencia. Esperamos que los gastos operativos sigan representando una alta proporción del total de ingresos dado que éstos no han crecido al mismo ritmo de los gastos. Otro factor que afectó de forma negativa la rentabilidad de HSC fueron los menores ingresos derivados de bursatilizaciones. Dado el actual entorno, donde el mercado de bursatilizaciones prácticamente se ha cerrado, la compañía ha visto decrecer estos ingresos. Todos estos factores nos llevan a anticipar un deterioro en los resultados de HSC para el cierre de 2008. Aunque esperamos que la compañía se vuelva rentable en 2009, consideramos que las utilidades fundamentales podrían seguir presionadas, como reflejo de un mayor nivel de NPAs y de las menores tasas de crecimiento.

La capitalización ajustada de la compañía sigue siendo baja. El 23 de febrero de 2009 los accionistas de HSC realizaron una inyección de capital por \$500 millones de pesos (MXN), lo que mejoró su capitalización ajustada. Aunque vemos esta inyección como un factor positivo y de sólido compromiso por parte de los actuales accionistas para sostener el crecimiento futuro, en nuestra opinión la capitalización se mantiene en bajos niveles. La generación interna de capital de HSC todavía es muy modesta, no sólo por las recientes pérdidas, sino por las altas tasas de crecimiento experimentadas durante 2007. Creemos que el principal reto de la hipotecaria sigue siendo mejorar de forma importante su generación interna de capital.

Con un total de cartera administrada de MXN55,900 millones, HSC es la mayor hipotecaria no-bancaria en México y uno de los mayores originadores de hipotecas entre las compañías privadas, incluyendo a bancos comerciales. Esto se debe a su sólido perfil de negocio que se beneficia de su presencia a nivel nacional y de su amplia red de sucursales. Además de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (calificada 'A+/Negativa/A-1') que mantiene una participación de 40% en el capital de la compañía, HSC cuenta con otro inversionista institucional, International Finance Corp. (calificada 'AAA/Estable/A-1+') con una participación de 11.2%.

HSC muestra un adecuado perfil de vencimientos que se compara favorablemente con el de otras hipotecarias que Standard & Poor's califica en México. La empresa no depende en gran medida de la deuda de corto plazo, por lo que el riesgo de refinanciamiento se mantiene limitado, desde nuestro punto de vista. Hacia delante, esperamos que la compañía incremente su dependencia al fondeo de la Sociedad Hipotecaria Federal (calificada con 'mxAAA/Estable/mxA-1+'), dadas las actuales condiciones de mercado. En el pasado, HSC hizo esfuerzos importantes para reducir el descalce de vencimientos en su balance emitiendo deuda de largo plazo y usando derivados para equilibrar su cartera orientada a las hipotecas. Estimamos que los niveles de apalancamiento se conserven estables como resultado de la inyección de capital y de las modestas perspectivas de crecimiento.

Perspectiva

Estable. La perspectiva refleja nuestra expectativa de que la calidad de activos de HSC no se deteriorará más allá del nivel de 11% de NPAs. Asimismo, la perspectiva refleja nuestra anticipación de que la compañía será rentable en 2009 y que registrará ganancias fundamentales positivas las cuales no mejorarán de forma significativa en los años subsecuentes. Seguimos preocupados sobre la generación interna de capital y capitalización ajustada. En este sentido, las calificaciones podrían bajar si en los siguientes 12 meses el indicador de NPAs se ubica por encima de 11%, y si la generación interna de capital y niveles de capitalización ajustada muestran un mayor deterioro.

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") se realizan de manera independiente con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Las calificaciones crediticias de Rating Services solamente son opiniones, y no constituyen declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualesquiera otras decisiones de inversión. Las calificaciones están basadas en información recibida por Ratings Services. Otras divisiones de Standard & Poor's pueden tener información que no está disponible para Ratings Services. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.

Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación. Tal compensación es pagada normalmente por los emisores de los títulos o por terceras partes que participan en la consiguiente colocación de los mismos. Sin perjuicio de que Standard & Poor's se reserva el derecho de difundir la calificación, no recibe ningún honorario o comisión por hacerlo, excepto los casos de suscripciones a sus publicaciones. Información adicional sobre nuestros honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies