

Fecha de Publicación: 2 de febrero de 2010

## Comunicado de Prensa

# Standard & Poor's sube calificaciones de las emisiones de deuda de largo plazo de GMAC Financiera a 'mxBB+' y revisa la perspectiva a estable

Contactos analíticos: José Pérez Gorozpe, México (52) 55-5081-4442, [jose\\_perez-gorozpe@standardandpoors.com](mailto:jose_perez-gorozpe@standardandpoors.com)  
Elí Sánchez, México (52) 55-5081-4440, [eli\\_sanchez@standardandpoors.com](mailto:eli_sanchez@standardandpoors.com)

Acción:	Alza de calificaciones de emisiones de largo plazo Revisión de perspectiva
Instrumento	Certificados bursátiles de largo plazo
Calificación actual:	Escala Nacional (CaVal) Largo Plazo mxBB+
Calificación anterior:	Escala Nacional (CaVal) Largo Plazo mxB-
Perspectiva actual:	Estable
Perspectiva anterior:	En Desarrollo

México, D.F., 2 de febrero de 2010.- Standard & Poor's subió hoy las calificaciones de las emisiones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de GMAC Financiera, S.A. de C.V. S.F.O.M., E.N.R. (GMAC Financiera) a 'mxBB+' de 'mxB-' y revisó la perspectiva a estable de en desarrollo.

El alza en las calificaciones de las emisiones de deuda de GMAC Financiera se da en línea con la acción similar tomada por parte de Standard & Poor's sobre las calificaciones de riesgo crediticio de largo plazo de GMAC Inc. (GMAC) y de su subsidiaria Residential Capital LLC (ResCap), cuyas calificaciones de largo plazo en escala global subieron a 'B' de 'CCC'. Las calificaciones de ambas empresas tienen una perspectiva estable. Las calificaciones asignadas a las emisiones de deuda de largo plazo de GMAC Financiera se basan en una garantía incondicional e irrevocable otorgada por ResCap y sus cinco subsidiarias operativas: GMAC Residential Holding Company LLC., GMAC Mortgage LLC., GMAC-RFC Holding Company LLC., Residential Funding Company LLC. y Homecomings Financial LLC.

Las acciones de calificación sobre GMAC y ResCap se dan tras la noticia sobre la inversión del Tesoro de Estados Unidos por US\$3,800 millones adicionales en nuevos instrumentos de GMAC bajo la supervisión del programa de evaluación de capital (SCAP, por sus siglas en inglés), junto con otras reestructuraciones de inversiones de capital. Los instrumentos de capital emitidos incluyen US\$2,540 millones de emisiones preferentes de capital limitado (*trust preferred securities*) y US\$1,250 millones de obligaciones forzosamente convertibles. Esta inversión será suficiente para satisfacer todos los requerimientos de la compañía frente al SCAP. Además, el Tesoro de Estados Unidos convertirá US\$5,250 millones de instrumentos preferentes no convertibles existentes a obligaciones forzosamente convertibles y, posteriormente, convertirá un total de US\$3,000 millones de obligaciones forzosamente convertibles en capital común de GMAC. En total, el Tesoro de Estados Unidos ahora será propietario de aproximadamente 56% de GMAC.

La administración de GMAC anunció también varias iniciativas estratégicas para fortalecer la calidad de los activos de Ally Bank, y mejorar la posición de capital de ResCap. En concreto, GMAC comprará US\$1,500 millones de activos hipotecarios reclasificados de alto riesgo a Ally Bank y contribuirá con US\$1,300 millones de capital en efectivo adicional para el banco. Estas acciones refuerzan la posición de capital y la calidad de activos de Ally Bank. En cuanto a ResCap,

se volverá a aprovisionar de capital en US\$2,700 millones mediante una combinación de contribuciones de créditos hipotecarios de Ally Bank, condonación de deuda de GMAC, y efectivo. Aunque estas iniciativas reestablecerán el valor del patrimonio de ResCap a los niveles mínimos requeridos, consideramos que GMAC seguirá buscando estrategias alternativas para reducir su exposición al riesgo de ResCap.

Aunque consideramos que la captación de capitales y la reestructuración de las actividades son acciones positivas, en nuestra opinión GMAC sigue siendo vulnerable a un desempeño trimestral débil. La industria automotriz sigue endeble, y consideramos que los precios de la vivienda seguirán bajando en muchos mercados, lo que ejercerá presión sobre el negocio hipotecario de la compañía. De hecho, GMAC ha indicado que prevé una pérdida de aproximadamente US\$5,000 millones para el cuarto trimestre, la cual estaría relacionada con las valuaciones de activos hipotecarios, préstamos adicionales y reservas para la valuación fiscal, amortización de descuentos de la emisión original, y cargos relacionados con las operaciones discontinuas. Esta considerable pérdida es parte de los esfuerzos de la empresa para mitigar el riesgo de sus operaciones hipotecarias. Actualmente, aunque es posible que ResCap presente pérdidas, la mayor parte del contenido de dichas pérdidas ha sido eliminado.

Además, no consideramos que GMAC tenga una importancia significativa para el sistema, pero estamos tomando en cuenta la importante inversión que el gobierno de Estados Unidos ha hecho a la fecha y la propiedad del gobierno de US\$ 11,400 millones en instrumentos preferentes convertibles obligatorios. Esta significativa inversión podría sustentar los niveles de capital en caso de que las pérdidas futuras representen una amenaza.

Confirmamos nuestra calificación de 'C' de las acciones preferentes de GMAC, ya que, de acuerdo con nuestros criterios, estas obligaciones son muy vulnerables a la falta de pago.

Por último, GMAC tiene US\$8,000 millones de deuda no garantizada que vence este año. Esperamos que la empresa pueda financiar estos vencimientos con efectivo generado ya sea con los diversos flujos de su cartera de crédito, a través del acceso a los mercados de deuda garantizada y no garantizada, y, si es necesario, con efectivo de su balance.

Standard & Poor's mantiene su expectativa de que GMAC Financiera hará frente a sus obligaciones ya sea con el efectivo en su balance o mediante el apoyo por parte de su matriz. Durante 2009, la subsidiaria mexicana ha seguido recibiendo apoyo de su matriz, la cual ha realizado tres inyecciones de capital por un total de \$940 millones de pesos (MXN). La cartera de crédito de GMAC Financiera disminuyó de manera significativa durante 2009, dada la necesidad de la compañía de incrementar su liquidez y realizar el pago de sus vencimientos de deuda de corto plazo. Al 30 de septiembre de 2009, la cartera de crédito de GMAC Financiera disminuyó 59.8% en términos reales con respecto al mismo periodo de 2008. Esta caída en conjunto con el deterioro de la cartera se reflejó en un incremento sensible de los activos emproblemados (cartera vencida más bienes adjudicados; NPA's). En este sentido, el índice de NPAs al total de la cartera en balance de la compañía llegó a 37.2% al cierre del tercer trimestre de 2009, significativamente por encima del 0.9% del mismo periodo de 2008. En los próximos trimestres, esperamos que la cartera de GMAC Financiera siga disminuyendo en la medida que ésta se va amortizando y que sus niveles de cartera vencida sigan aumentando.

### **Perspectiva**

La perspectiva estable de las emisiones de deuda de GMAC Financiera refleja la de su garante ResCap.

La perspectiva estable de ResCap considera la posibilidad de futuras pérdidas trimestrales moderadas, generadas principalmente por su línea de negocio de hipotecas. También consideramos el compromiso del gobierno estadounidense y su interés en ver su inversión protegida por una empresa viable y rentable, aunque no consideramos que GMAC tenga una importancia sistémica significativa. Podríamos revisar nuestra perspectiva a negativa si las pérdidas trimestrales superan nuestras expectativas. Por el contrario, se podría revisar la perspectiva a positiva si la empresa genera utilidades fundamentales respaldadas por un entorno operativo y económico favorable.

**Calificaciones de emisiones de largo plazo de GMAC Financiera al 2 de febrero de 2010**

Tipo de emisión	Clave de Pizarra	Monto (MXN Millones)	A	De
3ª disposición de CBLP	GMACFIN 07	MXN1,400	mxBB+/Estable	mxB-/En desarrollo
3ª disposición de CBLP	GMACHIP 07	MXN400	mxBB+/Estable	mxB-/En desarrollo

Copyright © 2010 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser 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 autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuentes en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas 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 relación a cada uno de los procesos analíticos.

*S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, 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.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por suscripción) y podrían 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).*

**The McGraw-Hill Companies**