

Rating Action: Moody's baja las calificaciones de la bursatilización de créditos puente mexicana HSCCB 08 de Su Casita a Caa2.mx (sf)

Global Credit Research - 20 Sep 2010

Mexico, September 20, 2010 -- Moody's de México (Moody's) bajó las calificaciones de los certificados HSCCB 08 Serie A (Fideicomiso #536) de Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V. Sociedad Financiera de Objeto Múltiple E.N.R. (Su Casita). Los certificados están garantizados principalmente con los derechos del fideicomiso de bursatilización sobre los créditos puente originados por Su Casita y otorgados a desarrolladores para financiar la construcción de vivienda residencial en México, y cualquier efectivo o inversión permitida que se tenga como parte del fideicomiso.

La acción de calificación completa es como sigue:

Originador y Administrador: Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V. Sociedad Financiera de Objeto Múltiple E.N.R.

Emisor: Banco J. P. Morgan S. A. Institución de Banca Múltiple, J. P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria, actuando únicamente en su capacidad de fiduciario.

-- Certificados HSCCB 08 Serie A, calificaciones bajadas a Caa2.mx (sf) de Ba2.mx (sf) (Escala Nacional de México) y a Caa2 (sf) de B2 (sf) (Escala Global, Moneda Local). La última acción de calificación ocurrió el 25 de junio de 2010 cuando las calificaciones fueron bajadas a Ba2.mx (sf) de Baa3.mx (sf) y a B2 (sf) de B1 (sf).

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

La acción de calificación del día de hoy se basa principalmente en la baja reciente que realizó Moody's sobre las calificaciones de Su Casita, junto con la naturaleza revolvente de la emisión y su débil desempeño al día de la fecha.

Bajo el enfoque de calificación de Moody's (actualizado en agosto de 2009), y a falta de ciertas protecciones estructurales detalladas en nuestra metodología de calificación, Moody's considera que la calificación de las bursatilizaciones de créditos puente revolventes está altamente vinculada a la calificación del originador y administrador de los activos. Esto se debe a la naturaleza revolvente de las emisiones y los intensos esfuerzos de administración asociados a los créditos puente.

El 13 de septiembre de 2010, Moody's bajó la calificación de emisor en escala global, moneda local de Su Casita a Caa2 de B2 (calificación de emisor en Escala Nacional de México bajada a Caa2.mx de Baa3.mx), y colocó estas calificaciones en revisión para posible baja adicional. Estas acciones de calificación surgen por el anuncio hecho el 10 de septiembre de que las negociaciones con BBVA Bancomer para comprar una parte de la cartera de crédito de Su Casita fueron concluidas debido a la incapacidad de lograr un acuerdo sobre la valuación. La posición de liquidez actual de Su Casita es débil, ya que la compañía tiene fondos suficientes disponibles para cubrir su deuda existente hasta mediados del 1T 2011, momento en que la compañía enfrentará una insuficiencia de liquidez.

La transacción demuestra un lento ritmo en las ventas de viviendas, la amortización de la cartera y la construcción de ciertos proyectos. Como resultado, es probable que varios créditos requieran múltiples prórrogas a sus fechas originales de vencimiento, lo cual aumenta el riesgo de que ciertos créditos no se amorticen totalmente para la fecha de vencimiento final de la emisión. Adicionalmente, la transacción tiene una alta concentración de créditos fuera del sector de vivienda de interés social, lo cual podría contribuir a un ritmo más lento en la venta de casas en comparación con el sector de vivienda de interés social dado que este sector se beneficia de mayor disponibilidad de financiamiento hipotecario.

Moody's hace notar que el vencimiento legal de la emisión es en marzo de 2014 y que el periodo de revolvencia termina 18 meses antes de la fecha de vencimiento final, en cuyo punto se empiezan a amortizar los certificados. Cualquier crédito cedido durante el periodo de revolvencia también podría requerir múltiples prórrogas a su fecha original de vencimiento, dada las demoras en ventas y construcción. Al mes de junio de 2010, los certificados preferentes contaban con una mejora crediticia bruta de 22% en la forma de aforo y efectivo para mitigar el riesgo de extensión y de incumplimiento.

De acuerdo con Su Casita, los tenedores en asamblea del 17 de agosto de 2010 aprobaron una propuesta para terminar el periodo de revolvencia de la transacción. Su Casita espera que en el corto plazo se realicen las modificaciones pertinentes al contrato del fideicomiso para concluir el periodo de revolvencia. Sin embargo, al día de la fecha, estas modificaciones todavía no han sido formalizadas.

Con respecto a la variabilidad de las calificaciones de los certificados, Moody's hace notar que cualquier baja adicional en las calificaciones de emisor de Su Casita no causaría necesariamente, por sí misma, bajas adicionales de los certificados para vincular sus calificaciones a las calificaciones de emisor de Su Casita. En vez, el monitoreo de Moody's se enfocará en las recuperaciones esperadas sobre los certificados y la cartera subyacente de créditos puente, cuya composición podría cambiar a lo largo del tiempo debido a la naturaleza revolvente de la transacción.

El origen principal de incertidumbre en los supuestos utilizados es el entorno macroeconómico actual, en el cual se ha vuelto considerablemente más lento el ritmo de ventas de viviendas residenciales en ciertos mercados.

La principal metodología utilizada para calificar estos certificados fue "Metodología de Moody's para Calificar Bursatilizaciones de Créditos Puente de Vivienda de Interés Social en México", publicada el 24 de agosto de 2009. Otras metodologías y factores que pudieron haber sido considerados también se encuentran disponibles en el subdirectorío de Rating Methodologies en el sitio web de Moody's.

Adicionalmente, Moody's publica un resumen semanal de crédito estructurado, calificaciones y metodologías de finanzas estructuradas y está disponible para todos los usuarios registrados de nuestro sitio web en www.moody.com/SFQuickCheck.

Durante los últimos seis meses, Moody's no recibió ni tomó en cuenta un reporte de due diligence de un tercero independiente sobre los activos

subyacentes o el instrumentos financieros en relación con el monitoreo de la transacción.

REVELACIONES REGULATORIAS

Las fuentes de información utilizadas para determinar la calificación crediticia son las siguientes: partes involucradas en la calificación e información pública.

Moody's considera que la calidad de la información disponible sobre el emisor u obligación es satisfactoria para efectos de mantener una calificación crediticia.

MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process.

Please see ratings tab on the issuer/entity page on Moodys.com for the last rating action and the rating history.

The date on which some Credit Ratings were first released goes back to a time before Moody's Investors Service's Credit Ratings were fully digitized and accurate data may not be available. Consequently, Moody's Investors Service provides a date that it believes is the most reliable and accurate based on the information that is available to it. Please see the ratings disclosure page on our website www.moodys.com for further information.

Please see the Credit Policy page on Moodys.com for the methodologies used in determining ratings, further information on the meaning of each rating category and the definition of default and recovery.

New York
Karen Ramallo
Asst Vice President - Analyst
Structured Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

New York
Maria Muller
Senior Vice President
Structured Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Moody's de Mexico S.A. de C.V
Ave. Paseo de las Palmas
No. 405 - 502
Col. Lomas de Chapultepec
Mexico, DF 11000
Mexico



© 2010 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S ("MIS") CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and

reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.