

## Fitch Afirma la Calificación 'A(mex)vra' de FCASACB 06U; la Perspectiva Permanece Negativa

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Octubre 20, 2016):** Fitch Ratings afirma la calificación 'A(mex)vra' de los Certificados Bursátiles Fiduciarios Preferentes (CBs) denominados FCASACB 06U. La Perspectiva crediticia continúa Negativa.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

El nivel de calificación actual refleja el ritmo razonable de amortización observado y esperado de los CBs, una cobertura estable de intereses devengados por los mismos y la tendencia constante en indicadores de calidad de activos referentes al portafolio crediticio hipotecario dada su antigüedad. También incluye una cascada sencilla de cobranza y pagos que, en opinión de Fitch, mitiga adecuadamente los posibles riesgos de liquidez (en especial cuando los gastos de la transacción exhiben estacionalidad) y las iniciativas de Banco Mercantil del Norte S.A., Institución de Banca Múltiple (Banorte, calificado 'AAA(mex)' con Perspectiva Crediticia Estable por Fitch) como administrador actual del portafolio crediticio bursatilizado para sostener una cobranza dinámica, entre otros factores.

La Perspectiva crediticia Negativa refleja avances modestos en recuperación y monetización de activos no productivos por debajo de las expectativas de Fitch, así como una exposición todavía alta de los CBs a créditos que entrarían en procesos judiciales y extra-judiciales de cobranza especial. El nivel de sobre-colateral medido como [1-(saldo insoluto de los CBs entre saldo insoluto de créditos con morosidad menor a 90 días)] si bien se ha estabilizado y se ubicó en -27.9% al cierre de septiembre de 2016 su estabilización se promovió también por la recurrencia de productos solución aplicados que modifican el estatus de un crédito hipotecario denominado como vencido a crédito hipotecario vigente. Al considerar como vencidos los créditos con morosidad mayor a 90 días y aquéllos que han sido modificados este indicador sería -42.1%. Por lo tanto, el comportamiento futuro de los créditos hipotecarios modificados es un factor de sensibilidad para acciones futuras de calificación sobre estos CBs.

El índice de cartera vencida (considerando como vencidos los créditos con más 90 días en incumplimiento) sobre el saldo original del portafolio se observa estable en alrededor de 21.5% durante los últimos 36 meses. Al cierre de agosto de 2016 este índice fue de 20.4%; al considerar como vencidos los créditos con morosidad mayor a 90 días y aquéllos que han sido modificados, este indicador sería 28.1%. Los créditos modificados representan 6.8% sobre el saldo original del portafolio y 14.8% del saldo actual. Aproximadamente, 45.9% del saldo total de créditos modificados se considera vigente por lo que Fitch espera observar el comportamiento de este indicador en la medida en que se sostiene el ritmo de productos solución aplicados.

Los esfuerzos de cobranza especial del administrador se aprecian dinámicos en comparación con el año pasado. Sin embargo, todavía exhiben áreas de mejora para reducir el inventario de activos improductivos. Durante los últimos 12 meses, se han modificado 98 créditos hipotecarios bursatilizados y se han iniciado procesos judiciales de recuperación sobre 129 (12.7% y 16.7% del portafolio actual, respectivamente). Además, al 31 de agosto de 2016, el Fideicomiso Emisor F/563 cuenta con 52 inmuebles en inventario y durante los últimos 12 meses se reportan dos viviendas vendidas y 10 adjudicadas.

Como parte del análisis de la calificación de estos CBs, Fitch utilizó su modelo financiero de flujos de efectivo para simular probabilidades diversas de incumplimiento del portafolio vigente y recuperaciones de créditos hipotecarios vencidos y bienes adjudicados reportados. El escenario de la calificación 'A(mex)vra' se basó en la capacidad de la transacción por soportar una probabilidad de incumplimiento acumulada de hasta 37.5% en los créditos hipotecarios vigentes. Dicha probabilidad acumulada se distribuye igualmente durante 48 meses consecutivos y utiliza datos de tipo crédito por crédito con fecha de corte agosto de 2016.

En caso que la probabilidad de incumplimiento de los créditos hipotecarios vigentes bursatilizados superara este nivel, la calificación estaría presionada hacia una posible baja. Para este escenario de calificación, Fitch también asume una tasa de prepagos igual a 15.3% y consideró escenarios de sensibilidad diversos, incluyendo rezagos en tiempo para recibir flujos provenientes de ventas de bienes adjudicados y recortes en los flujos provenientes de seguros de crédito a la vivienda (o garantía de pago por incumplimiento) con base en su metodología de calificación respectiva.

## SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva crediticia es Negativa. La calificación podría ser presionada a la baja si el sobre colateral disminuye significativamente. Lo anterior reflejaría una efectividad limitada de los productos solución. También podría disminuir si la cartera vencida se desestabiliza o si los flujos de efectivo derivados de cobranza resultan en coberturas netas de intereses menores a las reportadas históricamente. Además influiría negativamente en la calificación que los ingresos por recuperación sean menores a los esperados por Fitch, si existiesen pocos avances en los procesos de recuperación judicial o si las reclamaciones por el seguro de crédito a la vivienda no resultan favorables. La Perspectiva crediticia volvería a ser Estable tras avances consistentes en los procesos de recuperación de activos no productivos que mejoren la protección crediticia actual a través de la monetización de los mismos, entre otros factores.

### Contactos Fitch Ratings:

Elsa Segura (Analista Líder)  
Directora Asociada  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612,  
Monterrey, N.L. México

Rene Ibarra (Analista Secundario)  
Director Senior

Juan Pablo Gil (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
Email: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La calificación de la emisión FCASACB 06U fue revisada el 29 de octubre de 2015.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Banorte (Administrador), Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, (Representante Común). La información más reciente utilizada corresponde al cierre del mes agosto 2016 para el reporte de cobranza. Para el reporte de distribuciones se utilizó el de septiembre 2016 y asimismo se consideraron también cada uno de estos reportes desde la fecha de emisión de los CBs y el reporte anual al 31 de diciembre 2015. Adicionalmente se consideró el detalle crédito por crédito al 31 de agosto 2016 proporcionado por el administrador. Para mayor información sobre FCASACB 06U así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Fitch no consideró la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador de créditos y los tenedores de CBs.

La calificación puede sufrir cambios, suspenderse, o retirarse como resultado de cambios en la emisión, debido a la falta de información para el análisis, o a factores externos que se consideren relevantes y pongan en riesgo la capacidad de pago oportuno de la emisión.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la emisión con base en su estructura de capital, mejoras crediticias y desempeño, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas, para determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 27, 2016);
- Criterio de Calificación para RMBS en América Latina (Diciembre 17, 2015);
- Criterios de Calificación para RMBS en América Latina Anexo – México (Abril 15, 2016).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.