

## Fitch Baja la Calificación de FCASACB 06U a 'A(mex)vra'; la Perspectiva Crediticia es Negativa

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Octubre 29, 2015):** Fitch Ratings bajó la calificación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios Preferentes (CBs) denominados FCASACB 06U a 'A(mex)vra' desde 'AA-(mex)vra'. La Perspectiva crediticia se mantiene Negativa.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La acción de calificación sobre los CBs FCASACB 06U refleja el deterioro consistente de su protección crediticia en forma de sobrecolateralización. También muestra que los avances en recuperación y monetización de bienes adjudicados son modestos en comparación con los esperados por Fitch. Además exhibe una exposición creciente de los CBs a créditos que entrarían en procesos judiciales y extra-judiciales de cobranza especial para créditos vencidos que resulten en su monetización futura.

El nivel de calificación actual refleja aspectos estructurales como una cobertura estable de intereses devengados de los CBs y que su ritmo de amortización observado y esperado es razonable. Al mismo tiempo considera la cascada de cobranza y pagos sencilla que, en opinión de Fitch, mitiga adecuadamente los posibles riesgos de liquidez (en especial cuando los gastos de la transacción exhiben estacionalidad). 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 la cobranza en todos los niveles de cartera al implementar productos solución y proactividad en cobranza especial también se contempla en la calificación.

El nivel de sobre-colateral medido como [1-(saldo insoluto de los CBs/saldo insoluto de créditos con morosidad menor a 90 días)] se ha deteriorado. Al cierre de septiembre de 2015 se ubicó en -24.6% comparado con -12.8% reportado 12 meses atrás. Fitch ha notado que, a pesar de mantener índices de cartera vencida relativamente estables debido a la antigüedad del portafolio crediticio y a los esfuerzos de Banorte, la transacción no está exenta de presentar migraciones de cartera vigente a moras tempranas y, a su vez, hacia moras tardías que incrementan la exposición de los CBs a cobranza especial.

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 22.3% al cierre de agosto de 2015; nivel ligeramente superior a 21.4% de agosto de 2014. Los créditos reestructurados son bajos y representan 4.2% sobre el saldo original del portafolio. Sin embargo, el ritmo de desplazamiento de los activos no productivos es limitado a juicio de Fitch, ya que durante los últimos 12 meses se han concretado dos ventas de viviendas adjudicadas y se han adjudicado tres viviendas. Al 31 de agosto de 2015 el fideicomiso cuenta con 39 inmuebles en inventario, los cuales representan 7.8% del saldo insoluto del bono.

La cobertura de interés es estable. En promedio durante los últimos 12 meses esta se ubicó en 3.6 veces con la estacionalidad respectiva por gastos. Los CBs han amortizado aproximadamente 75% de su saldo inicial. El ritmo de amortización es adecuado. Durante los últimos 12 meses se ha liquidado 3.2% del saldo.

De acuerdo a las resoluciones publicadas de la asamblea de tenedores del 29 de septiembre de 2015, los avances en cobranza no tradicional han tardado más de lo esperado, debido a que los poderes necesarios estaban en trámite. Actualmente el fiduciario del Fideicomiso Irrevocable número 563 ha otorgado estos poderes y el administrador espera que se agilicen los procesos de cobranza judicial. Al 31 de agosto de 2015, 206 créditos están en alguna etapa de cobranza no tradicional; estos representan aproximadamente 50% de los créditos con morosidad mayor a 180 días.

### SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva crediticia es Negativa. La calificación podría ser presionada a la baja si los niveles de cartera vencida continúan incrementándose, si los flujos de efectivo derivados de cobranza resultan en coberturas netas de intereses devengados menores a los observados históricamente o si la transacción incrementa su exposición hacia activos de productividad baja, la efectividad de los productos solución y/o las recuperaciones de estos resultan menores a las esperadas por Fitch. La

Perspectiva crediticia volvería a ser Estable tras avances consistentes en la contención de niveles de cartera vencida y/o en los procesos de recuperación judicial que mejoren la protección crediticia actual con la monetización de activos no productivos.

Como parte del análisis de esta transacción, 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. El escenario de calificación 'A(mex)vra' se basó en la capacidad de la transacción por soportar una probabilidad de incumplimiento acumulada de hasta 34% en los créditos hipotecarios vigentes. Esta probabilidad se distribuye igualmente durante 24 meses consecutivos y utiliza datos de tipo crédito por crédito con fecha de corte en agosto de 2015. 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 16.2% y consideró escenarios de sensibilidad diversos en variables consideradas clave para la composición actual del portafolio, 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 con base en su metodología de calificación.

## **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: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: denise.bichara@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 en octubre 29, 2014.

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 2015 para el reporte de cobranza. Para el reporte de distribuciones se utilizó el de octubre 2015 y asimismo se consideraron también cada uno de estos reportes desde la fecha de emisión de los CBs y el reporte anual a diciembre 31, 2014. Además se consideró el detalle crédito por crédito a agosto 31, 2015 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 cuál puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de FCASACB 06U, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

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.

Metodologías aplicadas:

- Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Julio 6, 2015);
- Criterio de Calificación para RMBS en América Latina (Febrero 20, 2015).

---

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](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCION DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.