

Fitch Ratifica Calificaciones 'AAA(mex)' de Bursatilizaciones de Créditos Hipotecarios de **Bancomer y Banorte**

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Mayo 8, 2014): Fitch ratificó las siguientes calificaciones:

- Calificación 'AAA(mex)vra' de los Certificados Bursátiles (CBs) BNORCB 06;
- Calificación 'AA-(mex)vra' de los CBs BNORCB 06-2;
- Calificación 'AAA(mex)vra' de los CBs BACOMCB 07;
- Calificación 'AAA(mex)vra' de los CBs BACOMCB 08;
- Calificación 'AAA(mex)vra' de los CBs BACOMCB 09-3;
- Calificación 'AAA(mex)vra' de los CBs BMERCB 13.

La Perspectiva Crediticia es Estable para cada una de estas calificaciones.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones reflejan los consistentes niveles de protección crediticia observados y esperados en el futuro previsible, buena calidad de créditos hipotecarios bursatilizados, estabilidad de flujos de efectivo a los fideicomisos emisores respectivos así como la capacidad de cobranza, administración y recuperación mostrada por los originadores y administradores primarios.

BNORCB 06 y BNORCB 06-2

La calificación de los CBs BNORCB 06 considera la probada estabilidad en el desempeño de los créditos hipotecarios bursatilizados y cedidos al fideicomiso irrevocable No. 583, su capacidad de generación de flujos de efectivo para servir intereses y amortizar consistentemente los CBs así como las capacidades como administrador de Banco Mercantil del Norte S.A., Institución de Banca Múltiple (calificado 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)' con perspectiva crediticia Estable por Fitch). La calificación de los CBs BNORCB 06-2 refleja su subordinación estructural a los CBs BNORCB 06.

Al 31 de marzo de 2014, el índice de cartera vencida (considerando créditos hipotecarios con atraso en pago mayor a 90 días) con respecto al saldo inicial de colateral es 5.85%, el cual se ha mantenido estable durante los últimos doce meses en un promedio de 5.80% y Fitch espera no exhiba cambios substanciales en el futuro previsible. La tasa de prepago anualizada es 11.71% y se aprecia dentro de los márgenes esperados para la calificación de los CBs preferentes. La cobertura neta de pago de intereses de los CBs preferentes muestra un promedio de 1.57 veces para los últimos doce meses y la de los CBs subordinados un promedio de 15.87 veces. El saldo de la cuenta de Orden de Remanentes que puede ser utilizada para completar –en caso de ser requerido– el pago de intereses, está fondeada y asciende a un monto equivalente de 3 veces los gastos e intereses del actual periodo de pago.

Con base al reporte de distribución al 25 de abril de 2014, el nivel de sobrecolateralización medido como [1-saldo insoluto de la suma de ambos CBs /saldo insoluto de los créditos vigentes] se ha mantenido en su nivel objetivo de 2.5% desde agosto 2009. El saldo insoluto de los CBs BNORCB 06 con respecto al saldo en la fecha de emisión es 17.6%, mientras que el de los CBs BNORCB 06-2 es 17.9%.

BACOMCB 07

Al 31 de marzo de 2014, el índice de cartera vencida (considerando créditos hipotecarios con atraso en pago mayor a 90 días) con respecto al saldo inicial de colateral es 1.47%, el cual Fitch considera bajo, controlable y se ha mantenido estable durante los últimos doce meses en un promedio de 1.53% debido a la alta antigüedad de los créditos. La tasa de prepago anualizada es 13.82% y se aprecia razonable para los márgenes esperados para la calificación de los CBs. El Saldo de la cuenta de Reserva de Intereses que puede ser utilizada para completar - en caso de ser requerido - el pago de intereses devengados, está totalmente fondeada y asciende a un monto

equivalente de 3 veces los intereses del periodo de pago inmediato anterior. La prelación de pagos bajo la estructura de cascada dual expone en cierta medida a los CBs a riesgo de liquidez, en este sentido, Fitch observa que en determinados meses se ha tenido que recurrir a la Reserva de Intereses para cubrir el faltante en el pago de intereses de los CBs. No obstante, la cobertura neta de pago de intereses de los CBs muestra un promedio de 1.16 veces para los últimos doce meses y la capacidad para resarcir la reserva usada es adecuada.

Con base al reporte de distribución del 25 de abril de 2014, el nivel de sobrecolateralización medido como [1-saldo insoluto de los CBs/(saldo insoluto de los créditos vigentes)] es 5.30%, manteniéndose en su nivel objetivo y con un promedio de 5.10% para los últimos doce meses. El saldo insoluto de los CBs BACOMCB 07 con respecto al saldo en la fecha de emisión es 36.30%; una velocidad de amortización adecuada de 8.4% en el último año.

Como parte del análisis de esta transacción, Fitch utilizó su modelo financiero para simular diversas probabilidades de incumplimiento y flujos de efectivo. El escenario de calificación 'AAA(mex)vra' se basó en una probabilidad de incumplimiento acumulada de hasta 19.3% del portafolio crediticio bursatilizado, distribuida uniformemente por 48 meses a partir del primer periodo de flujos. En caso que la probabilidad de incumplimiento de los créditos hipotecarios bursatilizados alcanzara niveles superiores, la calificación estaría presionada hacia una posible baja. La calificación es también relativamente sensible a incrementos en la tasa de prepago; el escenario de calificación 'AAA(mex)vra' considera una tasa de prepago de 20.6%, siendo éste un nivel superior al observado durante los últimos doce meses.

BACOMCB 08

Los créditos hipotecarios bursatilizados y cedidos al fideicomiso irrevocable No. 752 han mostrado un mejor desempeño en comparación con las bursatilizaciones de BBVA Bancomer S.A., Institución de Banca Múltiple (BBVA Bancomer, calificado 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)' con perspectiva crediticia Estable por Fitch) mencionadas en este comunicado. Actualmente, el índice de cartera vencida sobre el saldo original del colateral es 1.15%, el cual se ha mantenido estable durante los últimos doce meses en un promedio de 1.29%. La tasa de prepago anualizada es 15.26% y se aprecia dentro de los márgenes esperados para la calificación de los CBs. La cobertura neta de pago de intereses de los CBs muestra un promedio de 1.16 veces para los últimos doce meses y el saldo de la cuenta de Reserva de Intereses que puede ser utilizada para completar - en caso de ser requerido - el pago de intereses, está también fondeada y asciende a un monto equivalente de 3 veces los intereses del periodo de pago inmediato anterior.

Con base al reporte de distribución del 25 de abril de 2014, el nivel de sobrecolateralización medido como [1-saldo insoluto de los CBs/(saldo insoluto de los créditos vigentes)] es 5.50%, actualmente se encuentra en su nivel objetivo y con un promedio de 4.99% para los últimos doce meses. El saldo insoluto de los CBs BACOMCB 08 con respecto al saldo en la fecha de emisión es 40.15% comparado con 48.71% al 25 de abril de 2013. Fitch espera observar un consistente nivel de amortización a futuro; no obstante, mantendremos un cercano monitoreo sobre la evolución de margen financiero en caso que la tasa de prepago se incremente por encima de lo esperado.

Como parte del análisis de esta transacción, Fitch utilizó su modelo financiero para simular diversas probabilidades de incumplimiento y flujos de efectivo. El escenario de calificación 'AAA(mex)vra' se basó en una probabilidad de incumplimiento acumulada de hasta 14.0% del portafolio crediticio bursatilizado, distribuida uniformemente por 48 meses a partir del primer periodo de flujos. En caso que la probabilidad de incumplimiento de los créditos hipotecarios bursatilizados alcanzara niveles superiores, la calificación estaría presionada hacia una posible baja. La calificación es también sensible a incrementos en la tasa de prepago; el escenario de calificación 'AAA(mex)vra' considera una tasa de prepago de 20.4 %, siendo éste superior al observado en el último año.

BACOMCB 09-3

La calificación de los CBs BACOMCB 09-3 se refleja el adecuado desempeño de los créditos hipotecarios bursatilizados y cedidos al fideicomiso irrevocable No. 881 así como su capacidad de generación de flujos de efectivo para servir intereses y amortizar consistentemente los CBs. El riesgo de liquidez se ve parcialmente mitigado por la existencia de la cuenta de Reserva de Intereses equivalente a 3 veces los intereses del periodo de pago inmediato anterior, la cual se encuentra totalmente fondeada; además, esta transacción mantiene un mecanismo de cascada de cobranza en forma sencilla (a pesar de la existencia de cuentas de cobranza de intereses y principal separadas) lo cual genera una cobertura neta de pago de intereses de los CBs 2.75 veces en promedio durante el último año.

Al 31 de marzo de 2014, el índice de cartera vencida (considerando créditos hipotecarios con atraso en pago mayor a 90 días) con respecto al saldo inicial de colateral es 1.59%, el cual se ha mantenido estable durante los últimos doce meses en un promedio de 1.84% y Fitch espera no exhiba cambios substanciales en el futuro previsible. La tasa de prepago anualizada es 6.33% y se aprecia dentro de los márgenes esperados para la calificación de los CBs.

Con base al reporte de distribución del 25 de abril de 2014, el nivel de sobrecolateralización medido como $[1 - \text{saldo insoluto de los CBs} / (\text{saldo insoluto de los créditos vigentes})]$ es 11.2%, el cual es el nivel objetivo y con un promedio de 10.76% para los últimos doce meses. El saldo insoluto de los CBs BACOMCB 09-3 con respecto al saldo en la fecha de emisión es 91.89%, el cual se comenzó a amortizar anticipadamente a partir de octubre 2013.

Como parte del análisis de esta transacción, Fitch utilizó su modelo financiero para simular diversas probabilidades de incumplimiento y flujos de efectivo. El escenario de calificación 'AAA(mex)vra' se basó en una probabilidad de incumplimiento acumulada de hasta 27.5% del portafolio crediticio bursatilizado, distribuida uniformemente por 48 meses a partir del primero periodo de flujos y una tasa anual constante de prepagos de 19.5%. En caso que la probabilidad de incumplimiento de los créditos hipotecarios bursatilizados alcanzara niveles superiores, la calificación estaría presionada hacia una posible baja.

BMERCB 13

La calificación de los CBs BMERCB 13, los cuales están respaldados por créditos hipotecarios bursatilizados y cedidos al fideicomiso irrevocable No. 989, refleja la protección crediticia de 5% desde el inicio de la transacción, el observado alto margen financiero, la existencia de la Reserva de Intereses totalmente fondeada, el mecanismo de cobranza de créditos y pagos de los CBs que mitiga en cierta manera el riesgo de liquidez al permitir que la cascada de cobranza de principal cubra en primera prioridad faltantes de pago de intereses (si los hubiere), entre otros factores.

Al 31 de marzo de 2014, el índice de cartera vencida (considerando créditos hipotecarios con atraso en pago mayor a 90 días) con respecto al saldo inicial de colateral es 1.59%, con un promedio de los últimos once meses desde su fecha de emisión de 0.14%. La tasa de prepago anualizada es 8.45% inferior a la del escenario de estrés simulado de 20.59%. Fitch espera que tanto el índice de cartera vencida como la tasa de prepago anualizada se mantengan dentro de los parámetros esperados para la calificación de los CBs. La cobertura neta de pago de intereses de los CBs muestra un promedio de 1.59 veces para los últimos diez meses.

Con base al reporte de distribución del 25 de abril de 2014, el nivel de sobrecolateralización medido como $[1 - \text{saldo insoluto de los CBs} / (\text{saldo insoluto de los créditos vigentes})]$ es 11.20%, actualmente se encuentra en su nivel objetivo y con un promedio de 4.98% desde la fecha de emisión. El saldo insoluto de los CBs BMERCB 13 con respecto al saldo en la fecha de emisión es 87.18%

SENSIBILIDAD DE CALIFICACION

Las perspectivas crediticias de las calificaciones son Estables. Sin embargo éstas podrían modificarse a la baja por deterioros en su nivel de sobrecolateral, cambios negativos en la tendencia de su índice de cartera vencida, niveles de prepagos por encima de lo esperado por Fitch que afecten negativamente el margen financiero y/o por riesgos operacionales de los administradores entre otros factores.

Par el caso de las bursatilizaciones de créditos hipotecarios de BBVA Bancomer, los reportes de cobranza no muestran créditos reestructurados; sin embargo, Fitch ha revisado datos provistos por BBVA Bancomer de tipo crédito-por-crédito y observa que existen algunos casos de reestructuras. El volumen de las mismas es percibido como controlable (inferiores al 1% del saldo de cada portafolio crediticio bursatilizado en cada emisión de CBs); sin embargo, mantendremos un cercano monitoreo para analizar su evolución e impacto sobre indicadores de protección crediticia y calidad de activos.

Contactos Fitch Ratings:

Georgina Alarcón (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Monterrey, N.L.

Elsa Segura (Analista Secundario)
Director Asociado

René Ibarra (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 antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (Bancomer y Banorte), o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Las calificaciones de las emisiones BNORCB 06 & 06-2, BACOMCB 07, BACOMCB 08 y BACOMCB 09-3, fueron revisadas anteriormente en Mayo 8, 2013. La calificación de la emisión BMERCB 13, fue asignada en Junio 12, 2013.

La información más reciente corresponde al cierre del mes para el reporte de cobranza y de distribuciones, los cuales se menciona en el detalle de cada transacción. Fitch consideró también cada uno de estos reportes desde el inicio de vida de la transacción.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple. (Bancomer), Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte), Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple (Invex) y Monex Casa de Bolsa S.A. de C.V. (Monex) en su calidad de administradores, fiduciario y representante comunes, respectivamente. Fitch no consideró la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador de créditos y los tenedores de CBs.

Las definiciones de las calificaciones de Fitch y las condiciones de utilización de dichas calificaciones se encuentran disponibles en el sitio de la agencia www.fitchratings.com. Las calificaciones publicadas, los criterios y las metodologías están disponibles en este sitio, en todo momento.

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. Las calificaciones mencionadas anteriormente, constituyen 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 estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran contenidos en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifique 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 información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Fitch Ratings utilizó los siguientes criterios para el análisis realizado, las cuales se encuentran disponibles en nuestros sitios www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com:

- Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 19, 2013);
- Criterio de Calificación para RMBS en América Latina (Febrero 13, 2014);
- Criterio de Calificación para RMBS en América Latina Anexo – México (Julio 31, 2013).