
Fitch Ratings: Clasificación de productos de solución como créditos vigentes en bursatilizaciones hipotecarias de **Su Casita**

Monterrey, N.L. (Febrero 12, 2010): Tras la aprobación, por parte de los Tenedores, de las modificaciones propuestas por Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V., S.F.O.M, E.N.R (Su Casita) -en su carácter de administrador- a los contratos de Administración de los fideicomisos F238, F360, F400, F385, F247545, F429, F250295 y F253936; el administrador se vio habilitado para ofrecer los productos de solución a los acreditados que conforman dichas carteras hipotecarias bursatilizadas. Los productos de solución tienen como intención maximizar la cobranza de los créditos hipotecarios que presentan atrasos en sus pagos mensuales, reduciendo de esta manera la severidad de pérdida de dichos créditos.

De acuerdo con la información provista por el administrador a esta agencia, las modificaciones a los contratos establecen que los créditos hipotecarios en los que se lleve a cabo la aplicación de algún producto de solución estarán sujetos a un periodo de pago sostenido de 12 meses posterior a la fecha de la aplicación del producto para poder ser considerados dentro del cálculo del Porcentaje de Aforo. En la mayoría de las transacciones de RMBS en México, el Porcentaje de Aforo y el Porcentaje de las Series se calculan utilizando únicamente el saldo de los créditos hipotecarios vigentes y determinan la distribución de flujos de efectivo por concepto de amortización a los diferentes Certificados Bursátiles. Cuando el Porcentaje de Aforo alcanza el Aforo Objetivo en una transacción, los Tenedores de la Constancia reciben los excedentes; en caso de que el Porcentaje de Aforo se encuentre por debajo del Aforo Objetivo, todo el flujo derivado de la cobranza se queda dentro de la estructura, es decir, no hay salida de flujo a las Constancias, y generalmente el flujo excedente tras el pago de gastos e intereses es utilizado para amortizar anticipadamente los Certificados Bursátiles. Al realizar el análisis de las modificaciones propuestas a los contratos, Fitch consideró que el criterio de los 12 meses tras la aplicación de los productos de solución mitigaba el riesgo de distribuir flujos adicionales a los Tenedores de Certificados Subordinados y Constancias derivado de la aplicación de dichos productos a un porcentaje significativo de la cartera.

No obstante lo anterior, algunos créditos hipotecarios a los cuales se les aplicaron los productos de solución han sido clasificados como vigentes y han sido incluidos dentro del cálculo del Porcentaje de Aforo desde la fecha de la aplicación. De acuerdo con el administrador, esta situación se presentó específicamente con los créditos cuyo titular, previo a la aplicación del producto de solución y como condicionante para llevar a cabo dicha aplicación, realizó un pago que permitió clasificar su hipoteca como vigente. Sin embargo, la documentación presentada a esta agencia establece que todos los créditos con producto de solución deberán cumplir con los 12 meses anteriormente mencionados, indistintamente del estatus de morosidad previo a la aplicación del producto. Esta situación trajo como consecuencia distorsiones en los cálculos de los porcentajes de aforo y, en una emisión, la distribución de flujos de efectivo a los Tenedores de la Serie Subordinada y a los Tenedores de la Constancia que debieron haber sido distribuidos a los Tenedores de la Serie Preferente. A continuación se exhibe el efecto sobre cada una de las emisiones.

BRHSCCB 05U Fid. F238

Tras las distribuciones realizadas el 25 de Enero de 2010, el Representante Común reportó un Porcentaje de Aforo igual a 1.50%. Dicho porcentaje excluyó del cálculo 113,910.82 UDIS. Sin embargo, el saldo insoluto de los créditos vigentes con producto de solución en el periodo de cobranza inmediato anterior equivalió a 1,291,466.86 UDIS. De acuerdo con estimaciones realizadas por esta agencia, el Porcentaje de Aforo –excluyendo el saldo mencionado- equivale a 0.25%. Cabe mencionar que los Tenedores de las Constancias no han recibido flujo debido a esta situación, sin embargo se podría afectar el cálculo de las cantidades solicitadas al proveedor de la Garantía de Pago Oportuno (GPO), Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).

BRHSCCB 06U & 06-2U Fid. F360

Para esta emisión no se reporta el Porcentaje de Aforo en los reportes de distribuciones. No obstante, al excluir únicamente el saldo reportado por el administrador equivalente a 55,866.04 UDIS, el Porcentaje de Aforo equivale a -4.60%; mientras que al remover el saldo total de los créditos vigentes con producto de solución equivalente a 2,504,494.86 UDIS, el Porcentaje de Aforo sería igual a -6.24%. Dado que la Serie Preferente no ha alcanzado su Porcentaje Objetivo, los tenedores de la Serie Subordinada no han recibido flujos por concepto de amortización anticipada y los tenedores de la Constancia no han recibido flujo alguno durante los meses en los cuales se ha presentado esta situación.

BRHSCCB 06-2 y 06-3 Fid. F400

Tras las distribuciones realizadas el 25 de Enero de 2010, el Representante Común reportó un Porcentaje de Serie A igual a 85.10% del saldo de los créditos hipotecarios vigentes; mientras que el Porcentaje de la Serie B se reportó como 11.50%. De esta manera, el Porcentaje de Aforo equivalió al Aforo Objetivo de 3.40%, por lo que se registró una distribución de \$163,459.66 Pesos a los Tenedores de la Constancia. Estos cálculos excluyeron del Porcentaje de Aforo \$1,798,259.52 Pesos, no obstante el saldo de la totalidad de créditos vigentes con Producto de Solución equivalía a \$15,505,131.77 Pesos, por lo que –de acuerdo con estimaciones de esta agencia- el Porcentaje de Aforo debió haber sido igual a 0.19%. Por consiguiente, se han destinado flujos a los Tenedores de la Constancia que debieron haber sido utilizados para amortizar la Serie Preferente.

BRHSCCB 06-3U & 06-4U Fid. F360

Tras las distribuciones realizadas el 25 de Enero de 2010, el Representante Común reportó el Porcentaje de Serie A igual a 94.50% del saldo de los créditos hipotecarios vigentes; mientras que el Porcentaje de la Serie B se reportó como 16.26%. De esta manera, el Porcentaje de Aforo equivalió a -10.76%. Estos cálculos no excluyeron del Porcentaje de Aforo cantidad alguna relacionada con créditos con producto de solución, no obstante el saldo de la totalidad de créditos vigentes con Producto de Solución equivalía a 4,194,415.94, por lo que –de acuerdo con estimaciones de esta agencia- el Porcentaje de Aforo debió haber sido igual a -14.08%. Dado que la Serie Preferente no ha alcanzado su Porcentaje Objetivo, los tenedores de la Serie Subordinada no han recibido flujos por concepto de amortización anticipada y los tenedores de la Constancia no han recibido flujo alguno durante los meses en los cuales se ha presentado esta situación.

BRHSCCB 07 & 07-2 Fid. F429

Tras las distribuciones realizadas el 25 de Enero de 2010, el Representante Común reportó el Porcentaje de Serie A igual a 85.19% del saldo de los créditos hipotecarios vigentes; mientras que el Porcentaje de la Serie B se reportó como 13.15%. De esta manera, el Porcentaje de Aforo equivalió a 1.65%. Estos cálculos excluyeron del Porcentaje de Aforo \$3,644,206.39 Pesos relacionados con créditos con producto de solución, no obstante el saldo de la totalidad de créditos vigentes con Producto de Solución equivalía a \$14,116,250.29 Pesos, por lo que –de acuerdo con estimaciones de esta agencia- el Porcentaje de Aforo debió haber sido igual a -0.18%. Dado que la Serie Preferente no ha alcanzado su Porcentaje Objetivo durante los cuatro meses más recientes, los tenedores de la Serie Subordinada no han recibido flujos por concepto de amortización anticipada y los tenedores de la Constancia no han recibido flujo alguno durante dicho periodo.

BRHCCB 07 & 07-2 & 07-3 Fid. F247545

Tras las distribuciones realizadas el 25 de Enero de 2010, el Representante Común reportó el Porcentaje de Aforo igual a 1.09%. Estos cálculos excluyeron del Porcentaje de Aforo \$5,637,439.49 Pesos relacionados con créditos con producto de solución, no obstante el saldo de la totalidad de créditos vigentes con Producto de Solución equivalía a \$45,859,645.20 Pesos, por lo que –de acuerdo con

estimaciones de esta agencia- el Porcentaje de Aforo debió haber sido igual a -1.88%. Dado que la Serie Preferente no ha alcanzado su Porcentaje Objetivo durante los cinco meses más recientes, los tenedores de la Serie Subordinada no han recibido flujos por concepto de amortización anticipada y los tenedores de la Constancia no han recibido flujo alguno durante dicho periodo.

BRHCCB 08U & 08-2U & 08-3U Fid. F250295

Tras las distribuciones realizadas el 25 de Enero de 2010, el Representante Común reportó el Porcentaje de Aforo igual a -17.59%. Estos cálculos excluyeron del Porcentaje de Aforo 268,875.68 UDIS relacionados con créditos con producto de solución, no obstante el saldo de la totalidad de créditos vigentes con Producto de Solución equivalía a 9,304,358.52 UDIS, por lo que –de acuerdo con estimaciones de esta agencia- el Porcentaje de Aforo debió haber sido igual a -20.76%. Dado que la Serie Preferente no ha alcanzado su Porcentaje Objetivo desde la fecha de emisión, los tenedores de la Serie Subordinada no han recibido flujos por concepto de amortización anticipada y los tenedores de la Constancia no han recibido flujo alguno durante dicho periodo.

BRHCCB 084U & 085U Fid. F253936

Tras las distribuciones realizadas el 25 de Enero de 2010, el Representante Común reportó el Porcentaje de Aforo igual a 0%. Estos cálculos excluyeron del Porcentaje de Aforo 301,631.14 UDIS relacionados con créditos con producto de solución, no obstante el saldo de la totalidad de créditos vigentes con Producto de Solución equivalía a 7,463,861.74 UDIS, por lo que –de acuerdo con estimaciones de esta agencia- el Porcentaje de Aforo debió haber sido igual a -2.15%. Cabe mencionar que los Tenedores de las Constancias no han recibido flujo debido a esta situación, sin embargo se podría afectar el cálculo de las cantidades solicitadas al proveedor de la Garantía de Crédito Parcial, NEDERLANDSE FINANCIERINGS-MAATSCHAPPIJ VOOR ONTWIKKELINGSLANDEN N.V. (FMO).

De acuerdo con el administrador, los reportes de cobranza posteriores incluirán el saldo a remover del cálculo de Porcentaje de Aforo considerando todos los créditos con producto de solución que no hayan registrado 12 meses de pago sostenido, independientemente del estatus de morosidad previo a la aplicación del producto. La correcta identificación de los saldos a remover del cálculo del Porcentaje de Aforo evitará la salida de flujo de las estructuras a los Tenedores de las Constancias, apegándose de esta manera a las modificaciones originalmente propuestas a los Tenedores de los Certificados Bursátiles.

Fitch realiza un monitoreo mensual de estas emisiones, el cual incluye mas no se limita a los siguientes factores: niveles de morosidad, tasa constante de prepago, créditos en proceso judicial, recuperaciones, niveles de aforo y subordinación, número de créditos y movimiento de las cuentas de los fideicomisos. El proceso de análisis para determinar las calificaciones de las emisiones que cuentan con una calificación vigente por esta agencia consiste en: reestimar los supuestos de incumplimiento y severidad de la pérdida para la cartera vigente actual y simular el flujo de efectivo para determinar el máximo nivel de incumplimiento que cada bono puede soportar en cada escenario de calificación.

El modelo de flujo de efectivo incorpora todas las mejoras crediticias de cada una de las emisiones, así como sus características estructurales en cuanto a la prelación de pagos establecida en el contrato de fideicomiso respectivo. El modelo de flujo de efectivo incorpora además el total del inventario de propiedades recuperadas, así como el flujo producto de la recuperación de los créditos vencidos baja cada uno de los escenarios de calificación; niveles de prepago, morosidad (esto es, flujo de cobranza diferido producto de atrasos en los pagos por parte de los deudores), margen financiero y recuperación de seguros de crédito a la vivienda.

Para el análisis de emisiones RMBS, Fitch utiliza la siguiente metodología disponible en nuestro sitio web www.fitchratings.com

- "Mexican RMBS Rating Criteria", Octubre 26, 2007.

Para mayor información favor de consultar nuestras páginas de Internet: www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Contactos Fitch Ratings:

Roberto Guzmán, Eduardo Dibildox, Alejandra Gallardo, Monterrey
Greg Kabance, Bernardo Costa, Chicago

+ 52 (81) 8399.9100
+ 1 312 368.2052

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadora 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchmexico.com'. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.