

---

## Fitch Ratings ratifica y retira la calificación AA-(mex) de SAGUSCB 04

---

**Monterrey, N.L. (Febrero 1, 2011)** Fitch Ratings ratifica la calificación AA-(mex) de la emisión SAGUSCB 04 y retira la observación negativa. Simultáneamente retira la calificación debido a las políticas de servicios de calificación de Fitch y regulaciones locales, relacionadas con la cobertura de sus calificaciones.

La calificación se fundamenta en:

- Una tendencia estable en los ingresos en el último año a pesar de la salida de una tienda ancla.
- Potencial aumento en ingresos una vez terminada la construcción de la nueva área.
- Mejores coberturas de deuda.
- Un bajo apalancamiento de la transacción.

La calificación también toma en cuenta:

- El retiro de reservas por un monto total de \$38,900,000 pesos.
- Atraso en actualizaciones de renta de los locales cercanos a la zona de construcción.

La transacción presenta una tendencia estable en los ingresos a pesar de que en mayo de 2010 una de las tiendas ancla abandonó el centro comercial, dicha ancla representaba alrededor del 5% de los ingresos mensuales. Esta disminución en el ingreso ha sido compensada casi en su totalidad por mayores rentas variables generadas por otros arrendatarios. Fitch considera que los ingresos experimentarán un aumento en los próximos años debido a la entrada de nuevos locales situados en la nueva área que se encuentra actualmente en construcción.

La baja de las tasas de interés de mercado, aunada a un ingreso estable y a pagos de principal por \$23,684,200 (desapalancamiento) cada 196 días, ha permitido que la transacción muestre mejores coberturas de deuda que las presentadas en años anteriores.

Al cierre de diciembre 2010 el saldo de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBF) es de \$189,473,800 pesos, es decir, se ha amortizado el 57.8% del monto original, lo cual se traduce en un bajo nivel de endeudamiento comparado con las rentas que genera el centro comercial.

El saldo de la reserva de intereses a diciembre 2010 ascendió a \$21,116, 679 pesos. A la misma fecha el saldo en la reserva de principal es de \$63,225,957 pesos, el cual representa 2.6 pagos de principal programados. En su conjunto el saldo de las reservas equivale a \$84,342,636 pesos. Inmobiliaria Valle de Colorines S.A. de C.V. (IVC), en la asamblea celebrada el 10 de enero de 2011, ha propuesto a los tenedores de los bonos el retiro de reservas, en cuatro disposiciones, por un monto total de \$38,900,000 pesos para la remodelación y construcción del área que se encontraba ocupada por una de sus tiendas anclas. La acción de calificación contempla la disminución de la mejora crediticia que este retiro de reservas representa y asume que dicho retiro se dará en los términos propuestos por IVC.

Fitch realizó un análisis de flujo de efectivo tomando como base el ingreso promedio del último año y el retiro de reservas anteriormente mencionado, posteriormente se estresaron los flujos a través de porcentajes de ocupación obteniendo resultados consistentes con el nivel de calificación actual.

Al cierre de diciembre de 2010, alrededor del 11% del ingreso total es generado por arrendatarios que no han renovado su respectivo contrato, es decir, se encuentran en tácita reconducción. Lo anterior trae como consecuencia un atraso en la actualización (aumento) de las rentas esperadas para este año. De acuerdo con IVC el 75% de estos contratos se encuentran en esta situación debido a causas administrativas, por lo que se podría esperar la renovación de los mismos en el mediano plazo.

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBF) se encuentran respaldados por las rentas de los locales de Plaza Fiesta San Agustín Etapa III, las cuotas de estacionamiento de dicho centro comercial y el inmueble Plaza Fiesta San Agustín Etapa III. El monto de emisión de SAGUSCB 04 fue por \$450 millones de pesos, con pagos de interés cada 28 días a tasa variable (CETES<sub>182</sub> capitalizada a 196 días + 2.85%) y 19 pagos de principal programados de \$23,684,200 pesos cada 196 días. El vencimiento legal de la emisión es el 17 de febrero de 2015.

La calificación considera el pago completo y puntual de intereses y principal de los CBF de acuerdo a los términos y condiciones de los documentos legales que respaldan la transacción.

A partir de esta fecha, Fitch Ratings no proveerá los servicios de seguimiento de calificación para esta emisión.

### Contactos Fitch Ratings:

Nadia Montes (Analista Líder)  
Analista  
Fitch México S.A. de C.V.  
+ 52 (81) 8399.9100  
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Roberto Guzmán (Analista Secundario)  
Director  
+52 (81) 8399.9100

Greg Kabance (Presidente del Comité de Calificación)  
Managing Director  
+ 1 312 368.2052

Relación con los medios: Edna Gómez, Monterrey, Nuevo León, Tel: +52 (81) 8399.9100 Mail: [edna.gomez@fitchratings.com](mailto:edna.gomez@fitchratings.com)

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Inmobiliaria Valle Colorines S.A. de C.V. y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Fitch Ratings utiliza la siguiente metodología para el análisis de emisiones respaldadas por rentas comerciales, la cual se encuentra disponible en el portal de internet [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

-Global Structured Finance Rating Criteria, 16 de agosto de 2010.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). 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.