
Fitch Ratings ratifica la calificación de SCREACB 07

Monterrey, N.L. (Marzo 3, 2011) Fitch Ratings ratifica la calificación AAA(mex) de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBF) SCREACB 07 con perspectiva estable. Los CBF fueron emitidos por el Fideicomiso Irrevocable F/342, celebrado entre Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V. (SICREA) como Fideicomitente, ABN AMRO México, Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (actualmente Bank of America, S.A., Institución de Banca Múltiple, Bank of America Merrill Lynch) como Fiduciario y Monex Casa de Bolsa S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero como Representante Común de los tenedores de los CBF.

La acción de calificación se fundamenta en:

- Aumento de la sobrecolateralización durante el periodo de revolvencia.
- Cambios en criterios de originación que derivarían en créditos de mejor calidad crediticia, los cuales podrían ser adquiridos por el fideicomiso a través de las compras adicionales durante el periodo de revolvencia.

La calificación actual considera también:

- El porcentaje de cartera vencida a enero de 2011 de 6.73% reportado por SICREA, el cual es cercano al trigger de 7% de cartera vencida establecido en los documentos legales y que tiene como consecuencia la amortización anticipada de los CBF.

La emisión se encuentra respaldada por una cartera de créditos originados bajo el esquema de autofinanciamiento de SICREA. El pago de interés de los CBF es de manera mensual a una tasa TIIE₂₈ más 54 puntos básicos. La transacción contempla un periodo de revolvencia de 48 meses a partir de la fecha de emisión, el cual culmina el 5 de enero de 2012. Durante dicho periodo se llevará a cabo la compra de cartera adicional a una tasa de descuento del 32%. El principal de los CBF será amortizado en 36 amortizaciones iguales consecutivas a partir del término del periodo de revolvencia; a la fecha el saldo insoluto de los CBF es de \$800 millones de pesos con vencimiento legal el 5 de diciembre de 2014. La transacción cuenta con dos reservas: (i) reserva de interés la cual es igual a tres pagos de interés y que actualmente se encuentra completamente fondeada, (ii) y reserva de principal, la cual equivaldrá a un pago de principal y que se constituirá a partir de la fecha en que inicie el periodo de amortización. Los pagos mensuales del derecho de crédito se dividen en dos componentes: (i) el componente bursatilizado que equivale al pago mensual del precio del automóvil, (ii) y el componente no bursatilizado que incluye el seguro, el factor de actualización, la cuota administrativa y los impuestos, el cual es devuelto a SICREA.

A enero de 2011, el valor de los derechos de crédito asciende a \$3,455 millones de pesos, de los cuales \$2,511 millones corresponden al componente bursatilizado que respalda la emisión. Durante el periodo de revolvencia todos los remanentes de flujo de efectivo, tras realizar el pago de gastos, intereses y reconstitución de reservas, son utilizados para comprar derechos de crédito adicionales. Este mecanismo ha permitido que la transacción aumente su mejora crediticia (sobrecolateralización) durante dicho periodo. De acuerdo con estimaciones de esta agencia la mejora crediticia actual es de 53.5%, la cual se calculó como la resta de 1 menos el resultado de la división del saldo insoluto de los CBF entre el valor presente neto de los flujos de los créditos vigentes hasta la fecha de vencimiento de la emisión considerando la tasa de la cobertura de interés (CAP), la cual equivale a 11%. Fitch considera que la mejora crediticia seguirá aumentando hasta el término del periodo de revolvencia si las compras de derechos de crédito adicionales se siguen dando con la tendencia presentada durante los meses más recientes (aproximadamente \$100 millones de pesos en derechos de créditos adicionales se ceden al fideicomiso cada mes). Cabe destacar que una vez terminado el periodo de revolvencia el plazo remanente de los créditos tomará relevancia dado el esquema de amortización de los CBF, el cual contempla la liberación de flujo remanente a SICREA. No obstante, se espera que previo al inicio del periodo de amortización la sobrecolateralización siga en aumento y que la reserva de principal se constituya de acuerdo a lo establecido en los documentos legales fortaleciendo de esta forma la emisión.

SICREA a partir de agosto de 2009 ha implementado gradualmente políticas de originación más estrictas tales como el requisito de aval, seguro de desempleo, domiciliación de pagos obligatoria, entre otras. Además ha fortalecido su área de cobranza al aumentar el personal enfocado a la recuperación de cartera morosa. Fitch considera que la implementación de las políticas y procedimientos mencionados anteriormente derivarían en créditos de mejor calidad crediticia, los cuales podrían ser adquiridos por el fideicomiso a través de las compras adicionales durante el periodo de revolvencia.

De acuerdo con SICREA el porcentaje de cartera vencida a enero 2011 es de 6.73%, dicho porcentaje es calculado como el saldo insoluto de los derechos de crédito con tres o más meses de atraso sobre el saldo total de los derechos de crédito (incluyendo el saldo del componente no bursatilizado). De seguir a la alza este porcentaje, se podría detonar una amortización anticipada ya que la transacción contempla como evento de amortización anticipada que el saldo de los créditos vencidos sea igual o mayor al 7% del saldo insoluto de los derechos de crédito cedidos. Cabe mencionar que SICREA tiene la opción, más no la obligación, de sustituir cualquier derecho de crédito cedido que se haya convertido en un crédito vencido, según lo estipulado en los documentos legales.

Los cálculos realizados por esta agencia muestran un porcentaje de cartera vencida a enero de 2011 equivalente a 9.25% mientras que un año atrás era igual a 7.54%. La diferencia con el porcentaje de cartera vencida reportado por SICREA estriba en que esta agencia lleva a cabo dicho cálculo utilizando los saldos de derechos de crédito únicamente del componente bursatilizado.

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

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por SICREA, Bank of America, S.A., Institución de Banca Múltiple, Bank of America Merrill Lynch y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Fitch Ratings utiliza la siguiente metodología para el análisis de emisiones de financiamiento estructurado, la cual se encuentra disponible en el portal de internet www.fitchratings.com.

-“Global Structured Finance Rating Criteria”, Agosto 16, 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. 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.