

---

### Fitch toma acciones de calificación en BORHIS de Su Casita

---

**Monterrey, N.L. (Marzo 18, 2011):** Fitch modificó a la baja las calificaciones de cinco bonos respaldados por créditos hipotecarios originados por Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V., S.F.O.M, E.N.R. Asimismo mantuvo en observación negativa las calificaciones de 18 bonos emitidos por esa misma institución.

Las acciones de calificación de las transacciones denominadas en pesos se muestran a continuación:

BRHSCCB 06 – la calificación AAA(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHSCCB 062 – la calificación AAA(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHSCCB 063 – la calificación A(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHSCCB 07 – la calificación AAA(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHSCCB 072 – la calificación A(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHCCB 07 – la calificación AAA(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHCCB 072 – la calificación AAA(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHCCB 073 – la calificación A(mex) se mantiene en observación negativa.

Las acciones de calificación de las transacciones denominadas en UDIs se muestran a continuación:

BRHSCCB 05U – la calificación AAA(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHSCCB 06U – la calificación A+(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHSCCB 062U – la calificación BBB-(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHSCCB 063U – la calificación A+(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHSCCB 064U – la calificación BBB-(mex) se mantiene en observación negativa.

BRHCCB 08U – se modificó la calificación a A+(mex) desde AA-(mex), se mantiene la observación negativa.

BRHCCB 082U – se modificó la calificación a BBB+(mex) desde A-(mex), se mantiene la observación negativa.

BRHCCB 083U - se modificó la calificación a B(mex) desde BB+(mex), se mantiene la observación negativa.

BRHCCB 084U- se modificó la calificación a BBB+(mex) desde A+(mex), se mantiene la observación negativa.

BRHCCB 085U- se modificó la calificación a BBB+(mex) desde A+(mex), se mantiene la observación negativa.

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 bajo 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. A continuación se presenta el desempeño de cada una de las emisiones.

### **BRHSCCB 06**

Esta transacción, emitida en junio del 2006, contaba con un aforo inicial de 2.25%, mientras que al 25 de febrero 2011 se contaba con un aforo de -7.43%. Los niveles de morosidad mayor de 90 días de atrasos en la cartera de créditos hipotecarios ha pasado de 10.40% al 1° de septiembre de 2010 a 11.38% al 1° de febrero de 2011, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 7.71 % a 7.16% durante el mismo periodo. Actualmente se han aplicado productos solución a 50 créditos, el saldo de estos créditos equivale a 10.12% del saldo insoluto del portafolio, se tienen 61 créditos en proceso judicial y 7 propiedades en inventario con un valor de MXP6,609,324.66. ING Hipotecaria fue designado en Asamblea de Tenedores como administrador primario sustituto de la cartera de créditos hipotecarios que respalda esta transacción.

### **BRHSCCB 062\_063**

Esta transacción, emitida en noviembre del 2006, contaba con un aforo inicial de 1.00%, mientras que al 25 de febrero 2011 se contaba con un aforo de -3.65%. Los niveles de morosidad mayor de 90 días de atrasos en la cartera de créditos hipotecarios ha pasado de 8.16% al 1° de septiembre de 2010 a 11.11% al 1° de febrero de 2011, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 5.44 % a 6.25% durante el mismo periodo. Actualmente se han aplicado productos solución a 99 créditos, el saldo de estos créditos equivale a 11.64% del saldo insoluto del portafolio, se tienen 98 créditos en proceso judicial y 14 propiedades en inventario con un valor de MXP7,176,724.98. ING Hipotecaria fue designado en Asamblea de Tenedores como administrador primario sustituto de la cartera de créditos hipotecarios que respalda esta transacción.

### **BRHSCCB 07\_072**

Esta transacción, emitida en enero del 2007, contaba con un aforo inicial de 1.00%, mientras que al 25 de febrero 2011 se contaba con un aforo de -2.63%. Los niveles de morosidad mayor de 90 días de atrasos en la cartera de créditos hipotecarios ha pasado de 4.94% al 1° de septiembre de 2010 a 7.25% al 1° de febrero de 2011, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 3.09 % a 3.53% durante el mismo periodo. Actualmente se han aplicado productos solución a 168 créditos, el saldo de estos créditos equivale a 10.63% del saldo insoluto del portafolio, se tienen 112 créditos en proceso judicial y 25 propiedades en inventario con un valor de MXP21,741,855.64. ING Hipotecaria fue designado en Asamblea de Tenedores como administrador primario sustituto de la cartera de créditos hipotecarios que respalda esta transacción.

---

### **BRHCCB 07\_072\_073**

Esta transacción, emitida en diciembre del 2007, contaba con un aforo inicial de 1.75%, mientras que al 25 de febrero 2011 se contaba con un aforo de -7.65%. Los niveles de morosidad mayor de 90 días de atrasos en la cartera de créditos hipotecarios ha pasado de 6.03% al 1° de septiembre de 2010 a 8.83% al 1° de febrero de 2011, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 4.00 % a 5.46% durante el mismo periodo. Actualmente se han aplicado productos solución a 359 créditos, el saldo de estos créditos equivale a 11.42% del saldo insoluto del portafolio, se tienen 303 créditos en proceso judicial y 49 propiedades en inventario con un valor de MXP20,724,764.10. ING Hipotecaria fue designado en Asamblea de Tenedores como administrador primario sustituto de la cartera de créditos hipotecarios que respalda esta transacción.

### **BRHSCCB 05U**

Esta transacción, emitida en septiembre del 2005, cuenta con una garantía financiera por parte de Sociedad Hipotecario Federal (SHF), la cual cubre el 10.60% del saldo insoluto del bono al momento de ser ejecutada por primera vez. Al 25 de febrero 2011 con base a los reportes de distribución emitidos por el Representante Común se ha hecho uso de esta garantía por un monto igual a 12,211,107.32 UDIs. A la fecha de emisión, esta transacción contaba con un aforo inicial de 1.50%, mientras que al 25 de febrero 2011 se contaba con un aforo de -13.85%. La cartera de créditos hipotecarios ha mostrado una tendencia creciente en los niveles de morosidad mayor de 90 días de atrasos, los cuales han pasado de 17.90% al 1° de septiembre de 2010 a 22.02% al 1° de febrero 2011, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 12.01% a 14.21% durante el mismo periodo. Actualmente se han aplicado productos solución a 131 créditos, el saldo de estos créditos equivale a 13.67% del saldo insoluto del portafolio se tienen 218 créditos en proceso judicial y 90 propiedades en inventario con un valor de 9,748,250.23 UDIs. Patrimonio fue designado en Asamblea de Tenedores como administrador primario sustituto de la cartera de créditos hipotecarios que respalda esta transacción.

### **BRHSCCB 06U\_062U**

Esta transacción, emitida en junio del 2006, contaba con un aforo inicial de 1.00%, mientras que al 25 de febrero 2011 se contaba con un aforo de -21.45%. La cartera de créditos hipotecarios ha mostrado una tendencia creciente en los niveles de morosidad mayor de 90 días de atrasos, los cuales han pasado de 17.01% al 1° de septiembre de 2010 a 20.16% al 1° de febrero 2011, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 11.12 % a 13.60% durante el mismo periodo., a la fecha se han aplicado productos solución a 279 créditos, el saldo de estos créditos equivale a 12.55% del saldo insoluto del portafolio, se tienen 416 créditos en proceso judicial y 81 propiedades en inventario con un valor de 8.803,195.72 UDIs. La serie BRHSCCB 06U cuenta con la serie subordinada BRHSCCB 062U como mejora crediticia la cual equivale al 19.09% de la cartera vigente. ING Hipotecaria fue designado en Asamblea de Tenedores como administrador primario sustituto de la cartera de créditos hipotecarios que respalda esta transacción.

### **BRHSCCB 063U\_064U**

Esta transacción, emitida en agosto del 2006, contaba con un aforo inicial de 1.00%, mientras que al 25 de febrero 2011 se contaba con un aforo de -36.56%. La cartera de créditos hipotecarios ha mostrado una tendencia creciente en los niveles de morosidad mayor de 90 días de atrasos, los cuales han pasado de 22.32% al 1° de septiembre de 2010 a 25.61% al 1° de febrero 2011, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 15.80% a 18.98% durante el mismo periodo. Actualmente se han aplicado productos solución a 285 créditos, el saldo de estos créditos equivale a 14.5% del saldo insoluto del portafolio, se tienen 534 créditos en proceso judicial y 104 propiedades en inventario con un valor de 8,779,898.59 UDIs. La serie BRHSCCB 063U cuenta con la serie subordinada 064U como mejora

---

crediticia la cual equivale al 23.11% de la cartera vigente. ING Hipotecaria fue designado en Asamblea de Tenedores como administrador primario sustituto de la cartera de créditos hipotecarios que respalda esta transacción.

### **BRHCCB 08U\_082U\_083U**

Esta transacción, emitida en abril 2008, contaba con un aforo inicial de 1.90%, mientras que al 25 febrero 2011 se contaba con un aforo de -61.64%. La cartera de créditos hipotecarios ha mostrado una tendencia creciente en los niveles de morosidad mayor de 90 días de atrasos, los cuales han pasado de 19.10% al 1° de septiembre de 2010 a 24.61% al 1° de febrero 2011, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 11.57% a 16.02% durante el mismo periodo. Actualmente se han aplicado productos solución a 804 créditos, el saldo de estos créditos equivale a 17.31% del saldo insoluto del portafolio, se tienen 1100 créditos en proceso judicial y 387 propiedades en inventario con un valor de 33,207,263.11 UDIs. Las series BRHCCB 08U y 082U cuentan con la serie subordinada 083U como mejora crediticia la cual equivale al 18.29% de la cartera vigente. Patrimonio fue designado en Asamblea de Tenedores como administrador primario sustituto de la cartera de créditos hipotecarios que respalda esta transacción.

A pesar de que el pago de intereses a las series BRHCCB08U y BRHCCB082U se realiza pari passu, la estructura no cuenta con un mecanismo o detonador que cambie la amortización de las series de secuencial a prorrata. La serie BRHCCB082U no recibirá flujos por concepto de amortización en tanto la serie BRHCCB08U no sea liquidada en su totalidad. Esta situación aunada al deterioro del colateral, implica que la serie BRHCCB08U soporte escenarios de mayor estrés que la serie BRHCCB082U.

### **BRHCCB 084U\_085U**

Esta transacción, emitida en diciembre 2008, contaba con un aforo inicial de 4.40%, mientras que al 25 de febrero 2011 se contaba con un aforo de -22.3%. La cartera de créditos hipotecarios ha mostrado una tendencia creciente en los niveles de morosidad mayor de 90 días de atrasos, los cuales han pasado de 14.03% al 1° de septiembre de 2010 a 19.41% al 1° de febrero 2011, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 7.09% a 11.58% durante el mismo periodo. Actualmente se han aplicado productos solución a 710 créditos, el saldo de estos créditos equivale a 16.12% del saldo insoluto del portafolio, se tienen 696 créditos en proceso judicial y 322 propiedades en inventario con un valor de 27,796,525.91 UDIs. Patrimonio fue designado en Asamblea de Tenedores como administrador primario sustituto de la cartera de créditos hipotecarios que respalda esta transacción.

Derivado del deterioro de la cartera que respalda los certificados bursátiles, los recursos disponibles de la garantía provista por FMO han sido utilizados en su totalidad. De acuerdo con la prelación de pagos establecida en el contrato de fideicomiso, la cobranza de interés de la cartera de créditos debe ser utilizada para el pago de los intereses devengados por las cantidades dispuestas de la garantía antes de poder ser aplicados a la amortización de los certificados bursátiles para que estos equivalgan al saldo de créditos vigentes, es decir, lograr un aforo igual a cero.

Asimismo tanto los intereses como las cantidades dispuestas de la garantía deberán ser cubiertos en su totalidad antes de poder amortizar los bonos para lograr un aforo positivo. Lo anterior resulta en una compresión en el flujo disponible para la amortización de los certificados bursátiles. Lo anteriormente mencionado tiene como resultado una transacción que es más sensible a los supuestos utilizados en los diferentes escenarios de estrés. Adicionalmente el interés devengado por las cantidades dispuestas de la garantía se encuentra referenciado a la TIIE, por lo que el incremento en dicha tasa tendrá un efecto negativo sobre ambas series.

---

Los créditos con producto solución representan un porcentaje importante en los portafolios de estas transacciones, teniendo una participación entre 10.63% y 17.31% de la totalidad de la cartera. Con base a los reportes de cobranza mensual proporcionados por el administrador, el promedio aritmético del descuento temporal otorgado bajo el convenio correspondiente al producto solución varía entre 25% y 38%. Fitch realizó un análisis sobre la efectividad de estos productos con respecto a los niveles de morosidad en los que se encuentran estos créditos, del cual se puede resaltar que la tasa de efectividad de los créditos varía entre 55% y 65%.

Los administradores sustitutos de las carteras de créditos hipotecarios que respaldan estas transacciones ya han sido designados; sin embargo, el proceso de transferencia aún se encuentra en etapa de transición, por lo que al día de hoy, Hipotecaria Su Casita continúa realizando las funciones de administrador primario de las carteras. Las calificaciones actuales consideran la sustitución de administrador primario, lo cual podría afectar los flujos hacia los fideicomisos debido a que los acreditados no estén familiarizados con las prácticas y procedimientos de un administrador nuevo pero a su vez podría mejorar las prácticas de cobranza a largo plazo.

### Contactos Fitch Ratings:

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

Eduardo Dibildox (Analista Secundario)  
Director Asociado  
+52 (81) 8399.9100

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

Relación con 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 estas calificaciones fue proporcionada por Hipotecaria Su Casita, Banco INVEX S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, MONEX, Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Hipotecaria Su Casita, Banco INVEX y MONEX visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Fitch Ratings utilizó la siguiente metodología para el análisis realizado, la cual se encuentra disponible en el portal de internet [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

- Rating Criteria for RMBS in Latin America, March 17, 2011.
- Global Structured Finance Rating Criteria, August 16 2010.

Para el análisis de estos bonos aunado a la metodología se consideraron los siguientes puntos:

- El modelo de flujo de caja incorpora un porcentaje de los flujos de efectivo correspondientes a los créditos que cuentan con productos solución, el cual varía para cada transacción de acuerdo con el análisis sobre créditos con productos solución previamente mencionado. Los supuestos considerados sobre los flujos generados por créditos que cuentan con productos solución pueden cambiar en un futuro, dependiendo del desempeño que muestren a través del tiempo.
- Una curva de incumplimiento del máximo entre 24 meses y 65 meses menos la antigüedad de la transacción.

Para mayor información favor de consultar nuestras páginas de Internet: [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

---

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.