
Fitch Ratings ratifica calificación AAA(mex) de APASCB 09, Perspectiva Estable

Monterrey, N.L. (Marzo 22 2011) Fitch Ratings ratifica la calificación AAA(mex) a los Certificados Bursátiles Fiduciaros (CBF) con clave de pizarra APASCB 09 emitidos por el fideicomiso F262099 celebrado por HSBC S.A. Institución de Banca Múltiple División Fiduciaria como Fiduciario, Monex Casa de Bolsa S.A. De C.V., Monex Grupo Financiero como Representante Común, Concretos Apasco S.A. de C.V.; Cementos Apasco S.A. de C.V. (ambos Holcim Apasco) como Administradores y Fideicomitentes, y Administradora de Activos Financieros S.A. (ACFIN) como Administrador Maestro. Los CBF están respaldados por derechos de créditos originados por las ventas de Holcim Apasco a los clientes de sus negocios de cemento y concreto. La perspectiva de la calificación es estable.

La ratificación se fundamenta en lo siguiente:

- Perfil crediticio del originador
- Los niveles actuales de la Reserva Dinámica
- La cobranza en cuentas del Fideicomiso
- El papel del Administrador Maestro

El fuerte perfil crediticio y la posición de Holcim Apasco en el negocio de concreto y cemento siendo la segunda cementera en importancia en el país. Fitch también ha revisado los procesos de la empresa, los sistemas y controles para la originación y gestión de los atrasos, los cuales se consideran en línea con la calificación asignada. Los fuertes lazos de la compañía matriz, Holcim Ltd. (calificada 'BBB') también fueron considerados en el análisis. Se considera también la naturaleza de corto plazo de los derechos de crédito, la diversificación del portafolio, los niveles de morosidad, y el impacto que la desaceleración en la industria de la construcción ha tenido en los mismos. Al 28 de febrero de 2011, la Razón de Dilución se encuentra en 5.83% y la Razón de Incumplimiento en 4.83%, según se definen ambas en los documentos de la transacción. Los derechos de crédito con mora mayor a 90 días se calculan diariamente e históricamente, exhiben un nivel promedio de 9.4%. Al 13 de marzo de 2011 representan un 12.9% del saldo insoluto de los derechos de crédito elegibles.

El cálculo de las Reservas de Dilución y de Incumplimiento que conforman la Reserva Dinámica toma en consideración los movimientos en las Razones de Dilución e Incumplimiento, si estas aumentan también lo hará el porcentaje de dichas Reservas. El cálculo de las Reservas de Dilución y de Incumplimiento se realiza de manera mensual, en el Reporte Mensual del Administrador Maestro correspondiente a febrero, éstas son 9.76% y 36.42% respectivamente. La transacción cuenta con una Reserva Mínima Estática de 15%, que tomando en consideración la concentración máxima por deudor de 3% alcanzaría a cubrir el incumplimiento de los 5 principales deudores. La Reserva Dinámica equivale al producto de lo que resulte mayor entre la suma de las Reserva Dinámicas y la Reserva Mínima Estática multiplicado por el Saldo Neto Total, según se define éste en los documentos de la emisión; actualmente, debido al desempeño de los derechos de crédito, la suma de las Reservas de Dilución e Incumplimiento (46.18%) es mayor a la Reserva Mínima Estática. El Administrador Maestro reporta diariamente el cálculo de la Reserva Dinámica, al 13 de marzo de 2011 el saldo de la Reserva Dinámica equivale a \$421,140,525.00 (cuatrocientos veintinueve millones ciento cuarenta mil quinientos veinticinco pesos 00/100 MN).

La estructura de la transacción considera Triggers relacionados con métricas de desempeño que en caso de presentarse un deterioro importante en los activos darán por terminado el periodo de revolvencia dando paso a la amortización anticipada de los CBF. La Base de Aforo se ha mantenido en el nivel requerido de 100%, a excepción de breves periodos siendo el más largo el observado por 7 días laborales consecutivos en enero de 2011.

La estructura de la transacción considera las notificaciones enviadas a los deudores elegibles para enviar directamente los pagos a la cuenta del fideicomiso que se encuentra en HSBC México (calificado AAA(mex) / F1+(mex)), lo cual elimina el riesgo de *commingling*.

ACFIN (calificado AACF2-(mex)), en su papel de Administrador Maestro, monitorea los flujos de efectivo, realiza un seguimiento diario al desempeño de los derechos de crédito fideicomitados, calcula las métricas de morosidad, pérdida y dilución, así como las reservas requeridas, el cumplimiento de la Base de Aforo de acuerdo a los documentos legales de la transacción, y un *Due Diligence* mensual a una muestra de los derechos de crédito. Fitch considera que lo anterior reduce el riesgo de administración.

La emisión es por un importe de \$950,000,000.00 (novecientos cincuenta millones de pesos 00/100 MN), tiene un plazo total de 48 meses y considera pagos mensuales de interés y seis pagos de principal iguales a partir del mes 43 y un periodo de revolvencia de meses a partir de la fecha de emisión. El interés generado por los CBF será equivalente a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a 28 días más 170 bps. Esta primera emisión es parte de un programa de \$2,000,000,000 (Dos mil millones de pesos 00/100 MN) o su equivalente en Unidades de Inversión.

La calificación considera el pago completo y puntual de intereses y el pago de principal al vencimiento legal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios de acuerdo con los términos y condiciones de la documentación.

Contactos Fitch Ratings

Félix Sánchez Cano (Analista Líder)
Analista
Fitch México S.A. de C.V
+52 (81) 8399 9100, Ext. 164
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Roberto Guzmán Aldana (Analista Secundario)
Director
+52 (81) 8399 9100, Ext. 161

Gregory 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 Administradora de Activos Financieros S.A. (ACFIN) y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información visite nuestras páginas sitios www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Fitch Ratings utilizó la siguiente metodología para el análisis realizado, la cual se encuentra disponible en nuestros sitios www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com:

- 'Global Rating Criteria for Trade Receivables Securitizations', (Octubre, 2010).

- 'Global Structured Finance Rating Criteria', (Agosto, 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.