

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma en 'CCC(mex)vra' la Calificación de MXMACCB 05U

Mexico Fri 27 Oct, 2023 - 3:32 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 27 Oct 2023: Fitch Ratings afirmó la calificación de los certificados bursátiles fiduciarios (CB) MXMACCB 05U en 'CCC(mex)vra'.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
GMAC MXMACCB05U (F#196) 2005-1		
MXMACCB 05U	ENac LP CCC(mex)vra	Afirmada CCC(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Cartera Continúa Polarizada: A septiembre de 2023, la cartera de activos permanece polarizada con 64.5% del portafolio con vencimientos de más de 180 días (septiembre 2022: 66.1%), lo que confirma la dependencia de la venta de derechos legales y adjudicaciones para el repago de la deuda. La amortización de las notas deriva principalmente del flujo de efectivo generado por prepagos. El promedio de la tasa de prepagos (CPR; *conditional prepayment rate*) fue de 23.1% a septiembre de 2023 durante los últimos 12 meses (UDM) arriba del promedio histórico de 11.4%, después de que el administrador recibiera autorización para la venta de derechos en proceso de adjudicación.

A septiembre de 2023, la cartera estaba compuesta por 166 créditos originados en México y por un inventario de 38 propiedades. Durante 2023, ocho propiedades han sido

adjudicadas y cinco vendidas (2022: 11 propiedades adjudicadas y cuatro vendidas). La tasa de interés promedio ponderada del portafolio permaneció en 10%, al igual que la revisión anterior, y el plazo promedio remanente disminuyó a 66 meses desde 74 la revisión anterior. Fitch consideró las características del portafolio actual y derivó una frecuencia de incumplimiento esperada (WAFF; *weighted average frequency of foreclosure*) de 73.4% con una pérdida dado el incumplimiento (LDG; *loss given default*) de 44.1% en el caso esperado (revisión anterior: 72.5% y 42.5% respectivamente).

Mejora en Protección Crediticia, Riesgo de Liquidez Permanece: A septiembre de 2023, el sobre colateral (OC; *overcollateralization*) sin atrasos mayores a 180 días permanece negativo en -1.9% una mejora desde -11.81% la revisión anterior; principalmente impulsado por una amortización más rápida derivada de la cobranza de liquidaciones. A la misma fecha de corte el saldo insoluto de los CB era de 2.5% del saldo original desde 3.5% en la revisión anterior.

La exposición al riesgo de liquidez permanece lo que limita a la transacción a cumplir con el pago puntual de intereses tras la contracción del portafolio vigente e incrementa la dependencia a la venta de propiedades (inventario a septiembre 2023: 3.3 millones unidades de inversión o Udis) y recuperación de créditos vencidos. El margen financiero UDM permanece negativo a septiembre de 2023.

Administración Adecuada: Fitch considera que el riesgo operacional se mitiga con la capacidad de administración adecuada tanto del administrador primario (Patrimonio, S.A. de C.V., Sofom, E.N.R., calificado por Fitch como administrador especial en 'AAFC3(mex)' con Perspectiva Estable) como del maestro (Proyectos Adamantine S.A. de C.V. Sofom, E.R., calificado por Fitch en 'AAFC2(mex)' con Perspectiva Negativa). Desde que la disputa por la sustitución de administrador llegó a una resolución, las actividades de recuperación han sido dinámicas lo que demuestra las capacidades del administrador para monetizar activos no productivos.

Exposición a Riesgo de Interrupción de Pagos: La transacción se beneficiaba de liquidez en forma de una línea de crédito provista por International Finance Corporation (IFC; contraparte no calificada por Fitch) la cual se agotó en 2019; desde entonces la exposición a riesgo de interrupción de pago no está mitigada. Fitch opina que la exposición a dicho riesgo se refleja en la calificación asignada.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--si la exposición al riesgo de liquidez resulta en el incumplimiento de pagos de intereses y/o si el administrador no es capaz de monetizar los activos no productivos, entre otros.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--una acción de calificación positiva se considera remota debido a la falta de liquidez para mitigar la exposición al riesgo de incumplimiento de pagos de intereses aunado a un portafolio polarizado, niveles negativos de protección crediticia y las condiciones macroeconómicas actuales.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Marzo 1, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Marzo 28, 2023);

--Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica (Abril 7, 2022).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 30/noviembre/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Patrimonio (administrador primario), Proyectos Adamantine (administrador maestro) y Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, como representante común.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Reportes mensuales de cobranza provistos por Proyectos Adamantine y de distribución provistos por el representante común, información

de tipo crédito por crédito con corte a septiembre/2023 provista por Proyectos Adamantine, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Desde la fecha de emisión hasta el cierre de septiembre/2023 para el reporte de distribuciones y septiembre/2023 para el reporte de cobranza.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alejandra Rodriguez

Senior Analyst

Analista Líder

+52 55 5955 1623

alejandra.rodriguez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec, Mexico City 11950

Diego Rojas

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7044

diego.rojas@fitchratings.com

Alejandra Rodriguez

Senior Analyst

Analista de Seguimiento

+52 55 5955 1623

alejandra.rodriguez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,
Mexico City 11950

Juliana Ayoub

Director

Presidente del Comité de Calificación

+55 11 4504 2200

juliana.ayoub@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica - Efectiva del 7 de abril de 2022 al 24 de septiembre de 2023 (pub. 07 Apr 2022)

Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (pub. 01 Mar 2023)

Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (pub. 28 Mar 2023)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

LATAM RMBS CF Model, v2.0.0 ([1](#))

ResiGlobal Model: LATAM, v2.0.2 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

GMAC MXMACCB05U (F#196)

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y

procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse

afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por

emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.