

## Fitch Baja Calificación de CREYCCB 06U a 'B(mex)vra'

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Diciembre 1, 2014):** Fitch Ratings bajó la calificación de los Certificados Bursátiles (CBs) denominados CREYCCB 06U a 'B(mex)vra' desde 'B+(mex)vra'. El estatus de Calificación en Observación Negativa fue retirado y Fitch asignó una Perspectiva crediticia Negativa.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La baja de calificación refleja el decreciente nivel de protección crediticia observado y presiones en riesgo liquidez por volatilidad en los niveles observados de cobranza. La calificación actual considera una moderada calidad en los activos crediticios bursatilizados; alta exposición a créditos hipotecarios con alto grado de atraso en pago (más de 180 días en incumplimiento y/o en proceso de cobranza judicial), así como una razonable capacidad de monetización de bienes adjudicados por parte del administrador actual.

Al cierre de noviembre de 2014, el nivel de sobrecolateralización [1-(saldo insoluto de los CBs/saldo insoluto de créditos hipotecarios sin atrasos por más de 90 días)] se ubicó en -39.3%, el cual compara negativamente con -35.6% de mayo de 2014, fecha en que Fitch colocó la calificación en Observación Negativa. Esta menor protección crediticia es afectada por un nivel de cartera vencida (créditos hipotecarios con atraso en pago mayor a 90 días) que permanece alto y ubicado en 24.6% sobre el saldo inicial del colateral y en 48.2% respecto al saldo actual de los activos crediticios. El índice de cartera vencida, al considerar créditos con alto grado de atraso en pago (mayor a 180 días), se ubica en 23.1% y 45.3% sobre el saldo inicial del colateral y el saldo actual, respectivamente.

Si bien, Fitch opina que Patrimonio S.A. de C.V. (Patrimonio, administrador sustituto) evidencia un razonable ritmo de monetización de activos improductivos mediante la reclamación de Seguro de Crédito a la Vivienda (SCV) a la Sociedad Hipotecaria Federal S.N.C. (SHF) y/o venta de bienes adjudicados; los inherentes procesos en cobranza de créditos con moras altas resultan en mayor volatilidad de cobranza. Al cierre de noviembre de 2014, Patrimonio reporta 1,238 créditos hipotecarios administrados bajo el Fideicomiso Irrevocable F/00364 (Fideicomiso) de los cuales 450 se encuentran sin atraso y 520 con más de 180 días vencidos.

La estructura de cobranza y pago de esta transacción funciona bajo un mecanismo de cascada sencilla. El índice de cobertura de pago de intereses mensuales devengados por los CBs con recursos de la cobranza disponible, después de cubrir los gastos del Fideicomiso, muestra un promedio aproximado de 2.7 veces durante el último año. Sin embargo, esta cifra es relativamente volátil por la contribución, en algunos meses, de los recursos por reclamación y pago de SCV así como por recursos de venta de viviendas.

Como parte del análisis de esta transacción, Fitch utilizó su modelo financiero de flujos de efectivo para simular probabilidades diversas de incumplimiento del portafolio crediticio vigente y recuperaciones de créditos hipotecarios vencidos y bienes adjudicados. El escenario de calificación 'B(mex)vra' se basó en la capacidad de la transacción por soportar una probabilidad de incumplimiento acumulada de hasta 17.7% en los créditos hipotecarios vigentes. Dicha probabilidad de incumplimiento acumulada se distribuye igualmente durante 24 meses y utiliza datos de tipo crédito por crédito con fecha de corte mayo de 2014.

Fitch asume una tasa de prepagos igual a 19.8% en esta transacción. Esta transacción es sensible a rezagos en tiempo para recibir flujos de efectivo parciales provenientes de seguros de crédito a la vivienda y flujos de efectivo provenientes de ventas de bienes adjudicados con base en su metodología de calificación respectiva.

### SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva crediticia es Negativa. La calificación podría modificarse a la baja por un ritmo lento de monetización de activos improductivos, mayor volatilidad de cobranza y/o por un nivel de protección crediticia menor al observado actualmente, entre otros factores. Fitch también bajaría la calificación si las habilidades de cobranza de Patrimonio son afectadas negativamente. La Perspectiva crediticia volvería a ser Estable en caso que Fitch aprecie una contención en el deterioro del nivel de sobre-colateralización y/o por estables indicadores de cobranza.

## Contactos Fitch Ratings:

René Ibarra (Analista Líder)  
Director Senior  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,  
Monterrey, N.L. México

Georgina Alarcón (Analista de Respaldo)  
Directora Asociada

Juan Pablo Gil (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399-9100.  
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La calificación fue revisada anteriormente en junio 2, 2014.

La información utilizada corresponde al reporte de cobranza del mes de octubre 2014 y al reporte de distribución del mes de noviembre 2014, así como cada uno de estos reportes desde la fecha de emisión de los CBs CREYCCB 06U, diversos reportes anuales, entre otros documentos. Fitch también utilizó un reporte crédito por crédito provisto al cierre de mayo 2014.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Patrimonio como administrador sustituto, CI Banco como fiduciario y Monex Casa de Bolsa S.A de C.V. Grupo Financiero Monex como representante común. Fitch no consideró la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador sustituto de créditos y los tenedores de CBs. Para mayor información sobre Patrimonio así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Fitch no consideró la alineación de incentivos entre las partes del fideicomiso y los tenedores de los CBs en su proceso de calificación.

La calificación puede sufrir cambios, suspenderse, o retirarse como resultado de cambios en la emisión, debido a la falta de información para el análisis, o a factores externos que se consideren relevantes y pongan en riesgo la capacidad de pago oportuno de la emisión.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la emisión con base en su estructura de capital, mejoras crediticias y desempeño, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 4, 2014);
- Criterio de Calificación para RMBS en América Latina (Febrero 13, 2014);
- Criterio de Calificación para RMBS en América Latina - Anexo México (agosto 29, 2014).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). 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. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.