

---

## Fitch Ratings baja calificaciones de BORHIS de **Su Casita**

---

**Monterrey, N.L.** (Agosto 16, 2010): Fitch modificó a la baja las calificaciones de diez bonos respaldados por créditos hipotecarios originados y administrados por Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V., S.F.O.M, E.N.R.

Las acciones de calificación se muestran a continuación:

BRHSCCB 06U – se modificó la calificación a A+(mex) desde AA+(mex), se mantiene la perspectiva crediticia negativa.

BRHSCCB 062U – se modificó la calificación a BBB-(mex) desde A-(mex), se mantiene la perspectiva crediticia negativa.

BRHSCCB 063U – se modificó la calificación a A+(mex) desde AA+(mex), se mantiene la perspectiva crediticia negativa.

BRHSCCB 064U – se modificó la calificación a BBB-(mex) desde A-(mex), se mantiene la perspectiva crediticia negativa.

BRHCCB 073U – se modificó la calificación a B(mex) desde BB(mex), se mantiene la perspectiva crediticia negativa.

BRHCCB 08U – se modificó la calificación a AA-(mex) desde AA(mex), se mantiene la perspectiva crediticia negativa.

BRHCCB 082U – se modificó la calificación a A-(mex) desde AA(mex), se mantiene la perspectiva crediticia negativa.

BRHCCB 083U - se modificó la calificación a BB+(mex) desde A-(mex), y se coloca en observación negativa.

BRHCCB 084U- se modificó la calificación a A+(mex) desde AA(mex), y se coloca en observación negativa.

BRHCCB 085U- se modificó la calificación a A+(mex) desde AA(mex), y se coloca en 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, margen financiero y recuperación de seguros de crédito a la vivienda. A continuación se presenta el desempeño de cada una de las emisiones con base en los reportes de cobranza provistos por el administrador y los reportes de distribuciones provistos por los representantes comunes.

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

Esta transacción, emitida en junio del 2006, contaba con un aforo inicial de 1.00%, mientras que al 25 de julio de 2010 se contaba con un aforo de -10.85%. 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 13.87% al 1° de septiembre de 2009 a 16.16% al 1° de julio de 2010, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 9.08 % a 11.25% durante el mismo periodo. Actualmente se tienen 376 créditos en proceso judicial y 81 propiedades en inventario con un valor de 7,654,543.43 UDIs. La serie BRHSCCB 06U cuenta con la serie subordinada BRHSCCB 062U como mejora crediticia la cual equivale al 16.18% de la cartera vigente.

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

Esta transacción, emitida en agosto del 2006, contaba con un aforo inicial de 1.00%, mientras que al 26 de julio de 2010 se contaba con un aforo de -22.01%. 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 17.49% al 1° de septiembre de 2009 a 21.04% al 1° de julio de 2010, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 11.58% a 15.25% durante el mismo periodo. Actualmente se tienen 464 créditos en proceso judicial. Esta transacción actualmente tiene 104 propiedades en inventario con un valor de 8,135,886.96 UDIs. La serie BRHSCCB 063U cuenta con la serie subordinada 064U como mejora crediticia la cual equivale al 19.08% de la cartera vigente.

### **BRHCCB 073U**

Esta transacción, emitida en octubre del 2007, contaba con un aforo inicial de 1.00%, mientras que al 26 de julio de 2010 se contaba con un aforo de -32.67%. 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 15.67% al 1° de septiembre de 2009 a 26.65% al 1° de julio de 2010, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 6.70% a 16.81% durante el mismo periodo. Actualmente se tienen 1,533 créditos en proceso judicial y 543 propiedades en inventario con un valor de 52,829,373.80 UDIs. Las calificaciones de las series preferentes fueron retiradas el día 26 de Junio 2008.

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

Esta transacción, emitida en abril 2008, contaba con un aforo inicial de 1.90%, mientras que al 25 de julio de 2010 se contaba con un aforo de -33.67%. 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 11.24% al 1° de septiembre de 2009 a 16.77% al 1° de julio de 2010, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 3.93% a 9.82% durante el mismo periodo. Actualmente se tienen 779 créditos en proceso judicial y 317 propiedades en inventario con un valor de 27,648,476.56 UDIs. Las series BRHCCB 08U y 082U cuentan con la serie subordinada 083U como mejora crediticia la cual equivale al 15.06% de la cartera vigente.

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 julio de 2010 se contaba con un aforo de -3.69%. 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 5.95% al 1° de septiembre de 2009 a al 12.22% al 1° de julio de 2010, mientras que la morosidad mayor de 180 días pasó de 1.87% a 5.76% durante el mismo periodo. Actualmente se tienen 424 créditos en proceso judicial y 227 propiedades en inventario con un valor de 19,409482.20 UDIs.

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 han continuado en aumento en los portafolios de estas transacciones, teniendo una participación entre 7.31% y 10.25% de la totalidad de la cartera. El portafolio de créditos hipotecarios que respalda los certificados bursátiles BRHCCB073U no cuenta con productos solución. 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 30% y 35%. Fitch realizó un análisis sobre la efectividad de estos productos con respecto a los niveles de morosidad en los que se encuentran estos créditos al 1 de julio 2010, del cual se puede resaltar que la tasa de efectividad de los créditos sin mensualidades atrasadas y en los que el producto solución fue aplicado en una fecha previa al 1 de marzo 2010 varía entre 55% y 65%.

En fechas recientes se realizaron asambleas de tenedores, en las cuales los inversionistas aprobaron la contratación de un administrador maestro, aunque no se ha determinado qué empresa realizará esta función. Fitch considera que un administrador maestro toma gran relevancia ante una potencial sustitución de los administradores primarios. Aunado a esto un administrador maestro puede mejorar la calidad de la información reportada, así como asegurar el buen manejo y aplicación de los flujos de las transacciones. No obstante lo anterior la incorporación de esta figura representa un costo adicional a las transacciones no considerado en el análisis de las calificaciones originales. Esta agencia mantendrá comunicación con las partes involucradas en el proceso de contratación del administrador maestro y el costo de éste.

---

### Contactos Fitch Ratings:

Fernando Padilla (Analista Líder)  
Director  
+ 52 (55) 5202.7302  
Blvd. Manuel Avila Camacho 88 Piso 3  
Edificio Picasso, Lomas De Chapultepec, 11950  
Ciudad De Mexico, Distrito Federal  
México

Alejandra Gallardo (Analista Secundario)  
Research Analyst  
+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](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 las siguientes metodologías para el análisis realizado, las cuales se encuentran disponibles en el portal de internet [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

- Mexican RMBS Criteria, October 26, 2007.

- Global Structured Finance Rating Criteria, 30 de septiembre de 2009.

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

- Un aumento general del treinta por ciento en la probabilidad de incumplimiento establecida en la citada metodología, este aumento se fundamenta en el desempeño histórico de las transacciones denominadas en unidades de inversión originadas por SOFOLES.
- El modelo de flujo de caja incorpora flujos de efectivo generados por los créditos que cuentan con productos de solución. Fitch aplica un descuento a dichos flujos, el cual varía en función de los escenarios de calificación, tomando como referencia el análisis sobre créditos con productos de solución previamente mencionado.
- Fitch considera escenarios de prepagado apegados a las cifras históricas de cada transacción para los escenarios de menor estrés asociados con las categorías inferiores de calificación.

---

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadoradora 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchmexico.com'. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.