
Fitch toma acciones de calificación sobre BORHIS de GMAC

México D.F. (Octubre 5, 2011): Fitch tomó acciones de calificación sobre 7 transacciones de financiamiento estructurado respaldadas por créditos hipotecarios fideicomitidos por GMAC Financiera, S.A. de C.V. SOFOM., E.N.R. (GMAC) abarcando un total de 9 emisiones de Bonos Respaldados por Hipotecas (BORHIS) denominadas en UDIs. De estas emisiones 3 calificaciones se ratificaron y 6 fueron bajadas, todas en escala nacional:

-- GMAC MXMACCB_05U (F#196)

MXMACCB_05U: Ratifica en 'AA+(mex)' con Perspectiva Negativa.

-- GMAC MXMACCB_052U (F#247)

MXMACCB_052U: Baja a 'A+(mex)' desde AA-(mex); se retira la Observación Negativa y se revisa la Perspectiva a Negativa.

-- GMAC MXMACCB_06U (F#325)

MXMACCB_06U: Baja a 'A-(mex)' desde 'A(mex)'; se retira la Observación Negativa y se revisa la Perspectiva a Negativa..

-- GMAC MXMACFW_06U_062U (F#232017)

MXMACFW_06U: Ratifica en 'CCC(mex)'; se retira la Observación Negativa

MXMACFW_062U: Ratifica en 'CC(mex)'; se retira la Observación Negativa

-- GMAC MXMACFW_07U_072U (F#233595)

MXMACFW_07U: Baja a 'BBB(mex)' desde 'BBB+(mex)'; se retira la Observación Negativa y se revisa la Perspectiva a Negativa.

MXMACFW_072U: Baja a 'BB+(mex)' desde 'BBB-(mex)'; se retira la Observación Negativa y se revisa la Perspectiva a Negativa.

-- GMAC MXMACFW_073U_074U (F#238864)

MXMACFW_074U: Baja a 'BB-(mex)' desde 'BB(mex)'; se retira la Observación Negativa y se revisa la Perspectiva a Negativa.

-- GMAC MXMACFW_075U_076U (F#243264)

MXMACFW_076U: Baja a 'CC(mex)', desde 'CCC(mex)'; se retira la Observación Negativa.

Las acciones de calificación se derivan de un análisis por transacción, que considera el deteriorado desempeño de la cartera hipotecaria bursatilizada y la incertidumbre sobre la recuperación de flujos provenientes de bienes adjudicados. A su vez, se considera la facultad de recuperar y vender créditos vencidos por parte de los nuevos administradores, derivado de la falta de poderes legales durante la transferencia de responsabilidades de administradores primarios a sustitutos. Para más detalles

consultar el reporte "A cuatro años de la Crisis Crediticia: Los Instrumentos Financieros Mexicanos Respaldados por Hipotecas Residenciales continúan deteriorándose" publicado el 15 de Septiembre de 2011.

Las estructuras donde GMAC funge como Administrador Maestro, se vieron afectadas por el proceso de transferencia de Administradores Primarios, ya que parte de los portafolios que sirven de colateral contienen créditos originados por Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V. S.F.O.L. (HCC) e Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V., S.F.O.M. (HSC). GMAC ha estado al frente del proceso de transferencia de responsabilidades a Patrimonio S.A. de C.V. S.F.O.L. (Patrimonio) como Administrador Sustituto respecto de los créditos originados por HCC e HSC. Este proceso se ha llevado a cabo gradualmente desde finales de 2010, esperando finalizar en el último trimestre de 2011.

En las transacciones afectadas por la transferencia de administrador, Fitch incorporó los nuevos costos del administrador sustituto y extendió los supuestos sobre el tiempo en que efectivamente se realizan las recuperaciones. De esta manera, las calificaciones resultantes incorporan los retrasos mencionados, analizando la sensibilidad de cada bono a estos cambios.

La transacción MXMACCB 05U aun cuenta con el beneficio de la garantía de crédito irrevocable y revolvente por parte de International Finance Corporation (IFC) por 9.5% de la serie. Para el caso de los bonos MXMACCB 052U y MXMACCB 06U la garantía ya fue utilizada en su totalidad. Por ello, como factor de riesgo adicional, es importante mencionar que parte del flujo por recuperación de inmuebles adjudicados podría ser destinado a pagar el monto adeudado a la garantía parcial de acuerdo a la cascada de pagos, la cual establece que el pago de los montos adeudados a la garantía, aunque es posterior al monto mínimo de amortización, tiene preferencia a la amortización objetivo.

Las emisiones MXMACFW06U y MXMACFW07U cuentan con una garantía financiera por parte de Financial Guaranty Insurance Company FGIC, y aunque la aseguradora aún se encuentra obligada a cubrir el pago mensual de intereses y pago de principal a vencimiento a los tenedores, Fitch analizó esta emisión sin considerar el impacto de la garantía financiera provista por FGIC, incluso realizando el análisis de flujo de efectivo sin considerar la prima a pagar a FGIC, encontrando que esto no es un factor suficiente para impedir que estos bonos bajen de calificación. Lo anterior, porque de acuerdo a conversaciones con el administrador maestro de las transacciones, el pago de esta prima será removido en los próximos meses. Para las series subordinadas MXMACFW074U y MXMACFW076U el análisis se realizó manteniendo la prima de la garantía como parte de los costos iniciales de la cascada de pagos, lo que presiona la liquidez de la transacción. Las mencionadas transacciones no reciben beneficio de algún tipo de seguro a la vivienda (originalmente fueron estructuradas así), lo cual afecta el supuesto de la severidad de la pérdida.

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.

Fitch incorporó los nuevos parámetros en sus modelos de flujo de efectivo y análisis de sensibilidad. 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 incorpora además el 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, margen financiero y recuperación de seguros hipotecarios cuando así corresponda.

Para consultar el reporte mencionado o mayor información, favor de visitar nuestras páginas de Internet: www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Contactos Fitch Ratings:

Fernando Padilla Cortinas
Director

Fitch México, S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88, Edificio Picasso, México D.F.

Jesús López
Analista

Vicente Vargas
Analista

Greg Kabance (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, Monterrey, N.L.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A de C.V, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, MONE X, Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de GMAC Financiera, S.A. de C.V, Banco INVEX y MONE X visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y 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.

- Global Structured Finance Rating Criteria, August 4 2011.
- Rating Criteria for RMBS in Latin America, March 17, 2011.
- Rating Criteria for RMBS in Latin America Addendum — Mexico, March 17, 2011

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.