
Fitch Ratings modifica a la baja la calificación de **BONHITO F5532** a 'A-(mex)'.

Monterrey, N.L. (Enero 18, 2012): Fitch Ratings bajó la calificación de BONHITOF5532, a A-(mex) desde AA-(mex). Adicionalmente, se retira la Observación Crediticia Negativa y se asigna la Perspectiva Negativa. Fitch Ratings considera como obligación el pago del total de intereses y capital hasta la fecha de vencimiento de los bonos el 1 de marzo de 2032, como se estipula en la documentación legal de la emisión.

La acción de calificación se sustenta en el desempeño negativo del portafolio de créditos que sirven de garantía para la estructura BONHITOF5532, haciéndola depender de la efectiva acción de los administradores para realizar recuperaciones sobre los créditos no productivos y el inventario de viviendas. El alto nivel de incumplimiento de la estructura deriva en una pérdida de margen financiero, que de continuar se generaría presión en las obligaciones de la estructura al vencimiento.

Al corte del primero de diciembre de 2011, la cartera con mora mayor a noventa días representó el 43% del saldo de créditos originalmente transferidos al fideicomiso, valor que se ha incrementado en más de diez puntos porcentuales comparándolo a la cifra registrada en diciembre de 2010.

El nivel de aforo con créditos morosos no mayores de 90 días se ha reducido hasta un nivel del -53% (diciembre-2011) desde un -16% (marzo-2011). Cabe señalar que se utiliza este periodo de referencia, ya que en marzo de 2011 fueron liberados los recursos del fondo de reserva para prepagar parcialmente el título.

Por lo anterior, el exceso en el margen financiero de la estructura, definido como: *la resta entre el Interés anual de la cartera productiva, el Interés anual de los títulos y los gastos anuales sobre el valor de la Cartera Productiva*; registró -0.3% para el último mes de 2011, luego que este indicador lograra un nivel del 1.2% con el prepagado de títulos mencionado.

Adicionalmente, Fitch mantiene una perspectiva negativa sobre esta calificación, en espera que las gestiones de Patrimonio S.A. de C.V. SOFOL (Patrimonio) y de Crédito Inmobiliario S.A. de C.V. SOFOL como actuales administradores primarios, y GMAC Financiera S.A. de C.V. SOFOM como administrador maestro, sean conducentes a una efectiva regularización de los activos no productivos ligados a la estructura, ya sea por la normalización de créditos o la recuperación y venta de inmuebles que sirven de garantía para los mismos.

Fitch realiza un monitoreo mensual de esta emisión, el cual incluye, mas no se limita; a los siguientes factores: niveles de morosidad, tasa constante de prepago, recuperaciones, niveles de aforo y subordinación, número de créditos y movimiento de las cuentas de los fideicomisos. Además del análisis cualitativo, el proceso de análisis consiste en: re estimar los supuestos de incumplimiento y severidad de 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. Este modelo incorpora todas las mejoras crediticias de la emisión, así como sus características estructurales en cuanto a la prelación de pagos establecida en el contrato de fideicomiso respectivo. Adicionalmente, el modelo incorpora 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.

Por otro lado, debido a la sustitución de administradores (Patrimonio es actualmente el administrador primario de cartera originada por terceros), y los retrasos operativos que se pueden generar hasta la consolidación de este proceso de sustitución, Fitch prolongó los tiempos de recuperación de los activos no productivos al momento de proyectar estos flujos entrantes. Así mismo, debido a la alta participación de los inventarios y cartera no productiva dentro del total de los activos de la estructura, Fitch ajustó a la baja los niveles de recuperación estimada.

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

Contactos Fitch Ratings:

Vicente Vargas (Analista Líder)
Analista
Fitch México, S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612, Monterrey, N.L.

Fernando Padilla Cortinas (Analista Secundario)
Director

Greg Kabance (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director

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

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

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por GMAC Financiera S.A. de C.V. SOFOM, a través de Hipotecaria Total (HiTo) y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de GMAC o HiTo, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Para el análisis de emisiones respaldadas por créditos hipotecarios, Fitch Ratings utiliza las siguientes metodologías disponibles en nuestro sitio web www.fitchratings.com.

- "Global Structured Finance Rating Criteria", 4 de agosto de 2011.
- "Rating Criteria for RMBS in Latin America", 17 de marzo de 2011.
- "Rating Criteria for RMBS in Latin America Addendum — Mexico", 17 de Marzo de 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.