

Calificaciones

Instrumentos	Calificación Actual
Tramo Senior, emisión CLO Sintética	'AAA/M (e)'

Perspectiva

Estable

Información financiera

Ps\$ Millones	3T18	2017
Activos	1,375,294	1,322,987
Pasivos Totales	1,247,909	1,206,782
Capital Contable	127,385	116,205
Cartera Vencida	2.3%	2.5%
Índice de Eficiencia	57.3%	58.6%
ROAA	1.5%	1.3%
ROAE	16.4%	15.8%
ICAP	16.0%	15.7%

Fundamentos de la calificación

La calificación de 'AAA/M (e)' asignada al Tramo Senior de esta bursatilización CLO Sintética se basa en que, en opinión de Verum, Banco Santander (México) S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (Banco Santander) cuenta con la más alta calidad crediticia en escala doméstica, lo cual brinda seguridad de que durante la vida de la transacción se realizarán correctamente los pagos al agente de cálculo y de la prima por garantía, además de contar con una cartera estable y con poca volatilidad que da certidumbre respecto al comportamiento del portafolio asignado a esta transacción. Adicionalmente, se considera la alta calidad como administrador de activos del Banco, situación que minimiza el riesgo operativo y administrativo, así como la buena flexibilidad de Santander para aportar créditos elegibles al Registro de Referencia durante el periodo de revolvencia. Asimismo, se toman en cuenta los distintos criterios de elegibilidad que excluyen a sectores riesgosos y que además limitan concentraciones en el portafolio, por lo que se espera que los créditos referentes a la transacción no cuenten con concentraciones que causen un riesgo relevante para la correcta disminución del Tramo Senior. Finalmente, la calificación incorpora la sobresaliente calidad crediticia del International Finance Corporation (IFC) como garante del Tramo Garantizado.

El portafolio inicial mantiene un *seasoning* ~9 meses, por lo que no se espera que éste tenga pérdidas importantes. Sin embargo, se supuso que durante el periodo de revolvencia se agregaban créditos que pasarían por toda la curva de incumplimiento, bajo un perfil de amortización similar al portafolio inicial. Por otro lado, debido a que durante el periodo de revolvencia queda a discreción de Banco Santander el otorgar un valor de cero a la amortización de los créditos revolventes, Verum realizó escenarios suponiendo que en los primeros 24 meses de vida de la transacción, estos créditos tendrían amortización cero y/o su amortización natural.

Las diferentes características del portafolio de créditos, así como las condiciones de la transacción y sus distintos mecanismos de mejora crediticia, permiten que el Tramo Senior soporte más de 5.0x veces la tasa de incumplimiento esperada. Este múltiplo es consistente con la calificación de 'AAA/M (e)' asignada a este Tramo.

Perspectiva

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. La calificación se encuentra en el nivel crediticio más alto otorgado por Verum. Ésta se vería impactada a la baja en caso de que la tasa de incumplimiento del portafolio aumente de manera significativa; además, la calificación también pudiera disminuirse en caso de que Banco Santander no cumpla con los pagos al agente de cálculo y de la prima por garantía, así como en caso de invalidarse el Contrato de Garantía o el Contrato de Agencia.

Analistas

Jonathan Félix Gaxiola
T (52 81) 1936 6692
M jonathan.felix@verum.mx

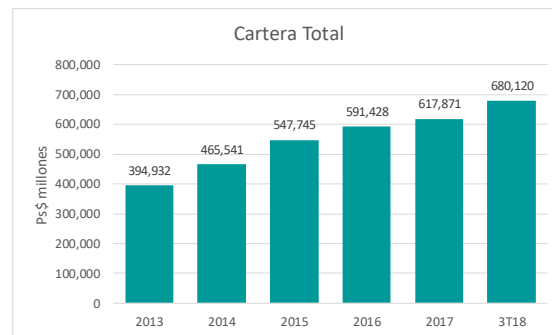
Daniel Martínez Flores
T (52 81) 1936 6693
M daniel.martinez@verum.mx

Descripción del originador

Banco Santander México es parte de Grupo Financiero Santander, este grupo se encuentra formado por 4 subsidiarias primordiales: Banco Santander México, Casa de Bolsa Santander, Santander Consumo, y Santander Vivienda.

El Banco es uno de los principales bancos en México. Actualmente cuenta con cerca de 17,000 empleados y con más de 1,300 oficinas distribuidas en todos los estados de la República Mexicana. Además, mantiene alrededor de 8,000 cajeros automáticos y 3,500,000 tarjetas de crédito en circulación. Las oficinas corporativas se encuentran en la Ciudad de México.

Operaciones

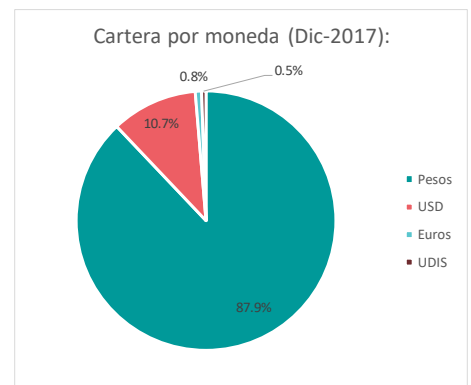
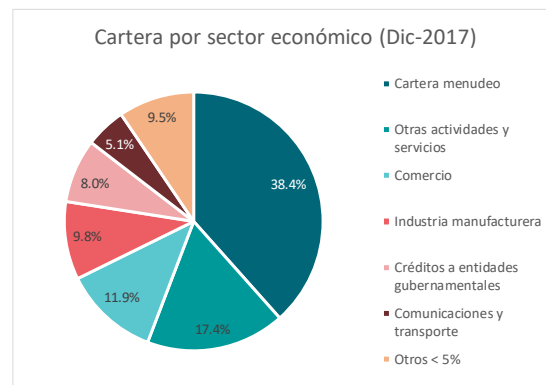


Al 3T18, el Banco mantiene una cartera crediticia de Ps\$680,120 millones, donde los créditos comerciales mantienen la mayor proporción (63.5% del total), le siguen los créditos a la vivienda (20.4%) y créditos al consumo (16.1%). Respecto a los comerciales, el 81.0% se refiere a

créditos empresariales, el 15.0% a otorgados a entidades gubernamentales, y el restante 4.0% a créditos a otras entidades financieras. Es importante mencionar, que no se tienen financiamientos otorgados cuyos acreditados o grupo de deudores representen un importe mayor al 10% del capital básico. La principal fuente de fondeo de Banco Santander México son los depósitos de sus clientes, que al 3T18 suman Ps\$727,316 millones.

Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Financiamiento Estructurado (Febrero 2018)



Grupo Santander opera en más de 10 países, siendo Brasil el país que representó la mayor proporción de sus utilidades antes de impuestos en el año 2017 (26% del total), le sigue Reino Unido (16%), España (15%), México (7%), Chile (6%), y entre otros que representan menos del 5%. En estos países, Grupo Santander se posiciona dentro de los bancos más importantes en cada uno de ellos, ocupando en

su mayoría el primer lugar en participación de mercado. Para el caso de México, Banco Santander ocupa el segundo lugar en cuanto al tamaño de sus activos y en el cuarto lugar respecto a su cartera total.

	Activo Total (Ps\$ millones)			Cartera Total (Ps\$ millones)	
1 BBVA Bancomer	1,967,101	21.5%	1 BBVA Bancomer	1,143,077	23.4%
2 Santander	1,333,325	14.6%	2 Banorte / Ixe	750,917	15.4%
3 Banorte / Ixe	1,216,285	13.3%	3 Banamex	655,071	13.4%
4 Banamex	1,205,553	13.2%	4 Santander	621,328	12.7%
5 HSBC	731,503	8.0%	5 HSBC	359,145	7.4%
Otros	2,688,433	29.4%	Otros	1,348,293	14.7%
Sistema Bancario	9,142,200		Sistema Bancario	4,877,831	

* Información a agosto del 2018

Ingresos

Ingresos:	3T18		2017		2016		2015		2014		2013	
Margen financiero	45,205	75%	55,015	74%	48,807	73%	42,585	70%	37,527	68%	36,014	68%
Comisiones, neto	12,602	21%	15,633	21%	14,804	22%	14,322	24%	12,902	24%	12,188	23%
Resultado por intermediación	2,180	4%	2,973	4%	3,040	5%	2,280	4%	2,953	5%	2,873	5%
Otros ingresos, neto	570	1%	1,045	1%	531	1%	1,377	2%	1,451	3%	1,832	3%
Total (Ps\$ millones)	60,557		74,666		67,182		60,564		54,833		52,907	

El total de ingresos que obtuvo Banco Santander México durante el año 2017 suma Ps\$74,666 millones, lo cual significa un incremento del 11.1% respecto al año anterior; para los 9M18 estos son de Ps\$60,557. El Banco obtiene la mayoría de sus ingresos del margen financiero que en los primeros nueve meses del 2018 representa el 75% del total, seguido por las Comisiones cobradas significando el 21%, éstas en su mayoría por el uso de tarjetas de débito y crédito. Adicionalmente, el 4% de los ingresos en el mismo periodo se deben al resultado por intermediación gracias a las operaciones que se tienen en moneda extranjera, y el 1% restante, proviene de otros ingresos principalmente por la recuperación de cartera previamente castigada.

Gastos

Los gastos administrativos del Banco sumaron Ps\$31,215 millones durante el año 2017, lo cual representa un incremento del 12.9% respecto al 2016, situación en línea con el incremento en ingresos. Para los 9M18, estos suman Ps\$26,066 millones. Los gastos de Banco Santander México se encuentran liderados por las remuneraciones y prestaciones al personal, representando más del 40% del total, seguido por las aportaciones al IPAB y gastos en tecnología.

En opinión de Verum, la eficiencia operativa del Banco es buena, manteniendo un Índice de Eficiencia del 57.3% en los resultados acumulados del año actual, porcentaje que compara de manera favorable con el promedio del sector bancario (~60%).

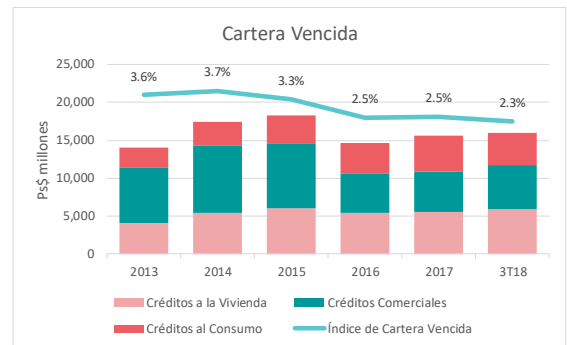
Análisis de la Utilidad

%	2013	2014	2015	2016	2017	3T18
Ingreso por interés / Crédito Prom.	14.8	13.3	12.6	13.5	16.1	16.9
Margen fin / Activo total prom.	4.6	4.3	4.0	3.8	4.1	4.5
Margen fin. - estimaciones / Activo total prom.	3.0	2.6	2.4	2.3	2.5	3.0
Índice de eficiencia	46.0	57.3	57.9	57.3	58.6	57.3
ROAA	2.4	1.6	1.3	1.2	1.3	1.5
ROAE	20.0	14.3	13.2	14.4	15.8	16.4

A pesar de que el margen financiero como porcentaje de los ingresos por intereses ha venido reduciéndose, el Banco ha mantenido constantes incrementos en las utilidades netas generadas en cada periodo principalmente gracias a su buen crecimiento y originación de cartera crediticia. De esta forma, los indicadores de rentabilidad son buenos y comparan de manera favorable respecto al sector bancario en México. La Rentabilidad sobre Activos Promedio es de 1.5% en los 9M18 (2017: 1.3%) y sobre Capital Promedio es de 16.4% en el mismo periodo (2017: 15.8%). Estimamos que Banco Santander continuará manteniendo indicadores de rentabilidad superiores a los del sector bancario, permaneciendo dentro de los 5 bancos más importantes en México y con mayor participación de mercado.

Cartera Vencida

La cartera vencida de Banco Santander México ha mostrado mejoras importantes respecto al nivel presentado en el año 2014 que se posicionó en 3.7%, al 3T18 ésta es ya de 2.3%. Sin embargo, este indicador aún se encuentra por encima del promedio del sector bancario mexicano con un nivel cercano al ~2.0%.



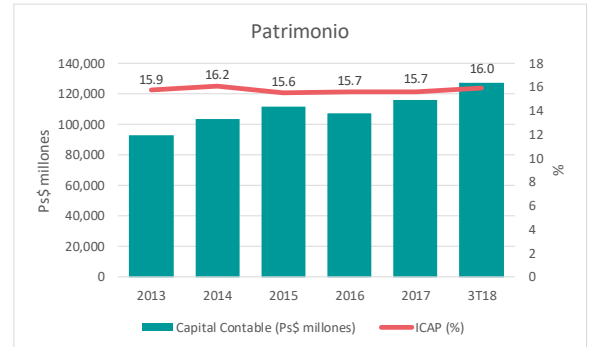
El elevado porcentaje vencido que se presentó anteriormente se deriva a que en el año 2013 se completó la adquisición de ING Hipotecaria. Con esta adquisición, Banco Santander México se posicionó como uno de los principales jugadores de crédito a la vivienda en México. Actualmente, los créditos a la vivienda presentan una cartera vencida del 4.5%, sumando Ps\$5,966 millones y significando el 37.4% de la cartera vencida total.

Por su parte, el Índice de Cobertura se ha posicionado históricamente por encima de la unidad, ubicándose en 1.3x (veces) al 3T18, lo cual consideramos positivo.

Capital

El nivel de capitalización de Banco Santander México se encuentra en buenos niveles, con un índice de Capitalización regulatorio (ICAP) del 16.0% al cierre del 3T18, el cual se encuentra en línea con el promedio del sector bancario en México.

En el año 2017 se realizó el reparto de dividendos por Ps\$8,910 millones. Actualmente el Banco no tiene planes de adoptar una política formal de dividendos, pero se tiene la intención de declarar y pagar dividendos de manera anual, sujeto a la aprobación de la Asamblea General de accionistas. La declaración y pago de dividendos se encuentran sujetos a los distintos requerimientos que se tengan que cumplir.



Calificación de la Emisión Estructurada

Descripción de la emisión

Esta emisión corresponde a una CLO Sintética por parte de Banco Santander México. Ésta es por un monto total de \$32,050,000,000 de Pesos, equivalente al valor de principal de una cartera de créditos empresariales originados y administrados por Banco Santander México. Ésta se divide en tres tramos:

Tramo	Tamaño	Monto (Millones MXN)
Senior	92.00%	\$29,486.0
Guarantee	7.00%	\$2,243.5
First Loss	1.00%	\$320.5

Riesgo retenido por Santander
Tramo garantizado por el IFC
Riesgo retenido por Santander

Partes de la Transacción:

Monto	Ps\$32,050,000,000 (Treinta y dos mil cincuenta millones de Pesos 00/100 M.N.)
Originador y Administrador del Portafolio	Banco Santander (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander
Garante	Internacional Finance Corporation (IFC)
Agente de Cálculo y Administrador de la Transacción	CI Titulización de Activos S.A. de C.V.
Pago de Prima por Garantía	Trimestralmente se pagará una prima por la garantía.

Remoción y Reducciones del Portafolio

Las amortizaciones del portafolio en referencia se aplicarán de la siguiente forma:

- a) En caso de que no haya ocurrido un Evento de Subordinación, para reducir a pro-rata el balance del Tramo Senior y Tramo Garantizado. Las

- amortizaciones se utilizarán para reducir el Tramo de Primeras Pérdidas hasta que los Tramos Senior y Garantizado hayan sido reducidos a cero.
- b) En caso de que ocurra un Evento de subordinación, las amortizaciones del portafolio se utilizarán como sigue:
- i. Disminuir el balance del Tramo Senior hasta que éste sea reducido a cero.
 - ii. Disminuir el Tramo Garantizado, hasta que este sea reducido a cero.

Es importante mencionar, que las amortizaciones antes mencionadas provienen de cartera revolvente y cartera no revolvente, referente a la transacción. Para las obligaciones de deuda no revolvente, la amortización se refiere a los pagos de principal e intereses, prepagos o reembolsos de los créditos. Respecto a las obligaciones revolventes, para reflejar cualquier reembolso, prepago o amortización del crédito, a discreción de Banco Santander, el monto a reducir en el portafolio en referencia podría ser: i) cero o ii) monto de pago del crédito.

Determinación de las Pérdidas y Balance de los Tramos

Cuando exista un crédito en incumplimiento, el Agente de Cálculo, basándose en la información entregada por Banco Santander México, estimará los Montos de Protección de Crédito (CPA). Posteriormente, un contador independiente (inicialmente Ernst & Young) determinará las CPA Finales que se refiere a las pérdidas finales de cada crédito utilizando el Método LGD, por lo que podría haber Ajustes Positivos CPA (cuando el monto determinado en un inicio haya sido menor al monto final) o Ajustes Negativos CPA (cuando el monto determinado en un inicio haya sido mayor al monto final).

Cada día 10 del mes calendario, el Agente Calculador calculará el balance de los tramos conforme a lo siguiente:

Todos los Ajustes Negativos CPA serán alocados de acuerdo a lo siguiente:

- i. Disminuir el balance del Tramo Senior hasta que éste sea cero.
- ii. Disminuir el balance del Tramo Garantizado, hasta que éste sea cero.
- iii. Disminuir el balance del Tramo Primeras Pérdidas hasta que éste sea igual a cero.

CPA y Ajustes Positivos CPA, serán colocados en el siguiente orden:

- i. Incrementar el balance de pérdidas del Tramo de Primeras Pérdidas hasta que este tramo sea igual a Cero.
- ii. Incrementar las pérdidas del Tramo Garantizado hasta que éste sea igual a cero.
- iii. Incrementar el Balance de las Pérdidas del Tramo Senior hasta que éste se reduzca a cero.

Banco Santander utilizará sus mecanismos de recuperación de créditos para tratar de recuperar los créditos del portafolio que entren a vencidos. En caso de que haya

recuperaciones, con estos montos se calcularán Ajustes Negativos CPA y, en su caso, serán devueltos al garante.

Reclamaciones de Protección de Crédito

Seguido de un Evento de Crédito (crédito en incumplimiento), Banco Santander México notificará al IFC, no más de 3 meses después de que ocurre dicho evento. Cada día 10 del mes calendario, se solicitará al garante, como monto de la garantía, el monto calculado como CPA o un Ajuste CPA, cuyo flujo será colocado en alguna cuenta de Banco Santander. El Agente de Cálculo realizará Reportes Trimestrales con los CPA y Ajustes CPA solicitados.

El contador independiente verificará que el cálculo del CPA Final sea correcto y se lo notificará al garante.

Periodo de Revolvencia

El periodo de revolvencia durará los primeros 24 meses de la transacción, durante este tiempo, Banco Santander podrá agregar uno o más obligaciones de deuda al portafolio de referencia de esta emisión y podrá incrementar el Monto Nocial del Portafolio Protegido en Referencia.

Pago de Prima al Garante

El monto máximo a ejercer por la garantía es de Ps\$2,243.5 millones, equivalente al 7.00% del balance inicial del portafolio en referencia a esta transacción. El IFC recibirá una prima por la garantía otorgada al Tramo Garantizado.

Riesgo contraparte

El garante del Tramo Garantizado es el IFC. Además, Banco Santander México es quien pagará al Agente de Cálculo por sus servicios, y también será el encargado de cubrir la Prima de la Garantía; en caso de no hacerse dichos pagos, estas figuras dejarán de realizar sus funciones. En opinión de Verum, tanto el IFC como Banco Santander México cuentan con la más alta calidad crediticia en escala doméstica, razón por la que el riesgo contraparte es considerado bajo.

Mecanismos detonadores

La transacción cuenta con distintos *triggers* que ayudarán a asegurar el correcto comportamiento del Tramo Senior calificado.

Evento de subordinación: ocurrirá si las pérdidas acumuladas mayores a 1.60%. De ocurrir un evento de subordinación, las amortizaciones del portafolio serán utilizadas únicamente para disminuir el Tramo Senior de la transacción.

Opciones de Demanda: a discreción de Banco Santander México, puede ejercer cualquiera de los siguientes derechos:

- Evento Regulatorio: debido a un cambio en la regulación que resulte en que esta bursatilización sintética deje de beneficiar a Banco Santander, puede solicitar la terminación de esta transacción.
- Evento Clean-up Call: si el portafolio en referencia es menor o igual al 10% del monto inicial, Banco Santander podría solicitar la terminación anticipada de los contratos referentes a esta transacción.

Criterios de Elegibilidad

El Portafolio asignado para esta transacción deberá cumplir con distintos criterios de elegibilidad, siendo los más importantes los siguientes:

- ✓ La Calificación Interna de la Entidad en referencia debe ser igual o mayor que 5.1, además debe:
 - Ser un crédito originado en México, de una compañía local.
 - No debe ser un crédito vencido o con retraso en pagos.
 - Ser un crédito denominado en Pesos Mexicanos (MXN).
 - La entidad en referencia no debe estar involucrada en una actividad excluida por el IFC.
 - La entidad en referencia no debe tener ni haber tenido en los pasados 18 meses, un grado FEVE de: normal, seguir o sin FEVE.
 - El crédito debe no estar involucrado en ninguno de los siguientes sectores: explotación y extracción de petróleo y gas, extracción de carbón mineral y Gr.
 - El crédito no debe estar involucrada en: extracción de petróleo crudo, minería, actividades de apoyo para la extracción de petróleo y gas natural.
 - Obligaciones de deuda con una vida restante abajo o igual a 4 años no deberá exceder una probabilidad de incumplimiento del 4.30%. Así como, obligaciones de deuda con una vida remanente que exceda los 4 años, no deberá tener una probabilidad de incumplimiento que exceda 1.38%.
 - El promedio ponderado de a probabilidad de incumplimiento de todas las obligaciones de deuda no debe exceder del 1.53%.

Adicionalmente, el portafolio en referencia a la presente transacción deberá cumplir con los siguientes aspectos:

- ✓ Ninguna industria o sector debe representar más del 12% del portafolio.
- ✓ Entidades del sector público no deberá exceder el 20% del portafolio.
- ✓ La vida remanente del portafolio no debe exceder de 2.25 años.
- ✓ No debe haber una concentración con ninguna entidad que exceda los \$75 millones de Pesos.
- ✓ El portafolio no deberá exceder de los siguientes porcentajes:

- o Las obligaciones con el tiempo remanente igual o mayor a 2 años con una probabilidad de incumplimiento entre 1.07% y 1.38%, no deberá representar más del 7.0% del total de portafolio.
- o Las obligaciones con el tiempo remanente igual o mayor a 2 años con una probabilidad de incumplimiento mayor que 1.38%, no deberá representar más del 9.0% del total de portafolio.
- o Las obligaciones con un tiempo remanente entre 4 y 9 años, no deberá representar más del 9.0% del total de portafolio.
- o Las obligaciones con un tiempo remanente entre 6 y 9 años, no deberá representar más del 2.5% del total de portafolio.
- o Obligaciones de deuda con una vida remanente mayor a 9 años deberá ser igual a 0.0%.

Reportes mensuales y Trimestrales

El Agente de Cálculo realizará reportes mensuales que serán entregados a Bancos Santander México y al IFC, los cuales contendrán distintos datos sobre la cartera en referencia a esta transacción. Adicionalmente, también preparará un reporte trimestral que tendrá el registro más reciente de distinta información relevante sobre los créditos referentes a la transacción, además de contener los Eventos de Crédito suscitados y los distintos cálculos CPA realizados durante el periodo.

Calidad del Activo

La bursatilización corresponde a una cartera de créditos empresariales en México, originados y administrados por Banco Santander México. El saldo de principal de los créditos suma \$71,969,362,444; sin embargo, debido al riesgo máximo que puede tomar el IFC de cada crédito (95%), así como por los criterios de elegibilidad, sólo se toman \$32,050,000,000 para reducir los montos de los tramos de esta transacción, los cuales se irán ajustando con las amortizaciones y pérdidas de los créditos.

Los créditos empresariales referentes a esta transacción pueden ser de 5 tipos:

	Crédito Simple	Adquisición de Activos	Créditos Comex	Facilidad de Sobregiro	Línea de Crédito
General	Crédito estándar para negocio	Necesidades de Capex	Fondeo de exportaciones / importaciones. Uso de garantía FEGA o Bancomext.	Crédito estándar para negocio	Capital de trabajo / liquidez
Canal	Contrato simple de crédito	Contrato de préstamo de activos	Contrato Simple / Préstamo de Activos	Crédito a cuenta corriente para uso a través de cuenta de cheques.	Cuenta de cheques
Plazo	Máximo 7 años	Máximo 7 años	Máximo 7 años	Máximo 7 años	Máximo 1 año

Esquema de Amortización	No revolvente	No revolvente	No revolvente	No revolvente	Revolvente
Garantía	Garantía real y personal	Activo financiado, así como garantía real y personal	Garantía real y personal	Garantía real y personal	Garantía real y personal

Verum realizó un análisis por cosecha de los últimos 5 años para calcular la tasa de incumplimiento esperada, prepagos y recuperaciones. Este análisis se realizó tanto para créditos no revolventes, como para créditos revolventes; finalmente se realizó un análisis combinado de ambos tipos de créditos.

Tasa de Incumplimiento, prepagos y recuperaciones

Los créditos no revolventes resultaron con una tasa de incumplimiento esperada del 1.03%, mientras los créditos revolventes un porcentaje de 0.89%. Al realizar una curva combinada, se obtiene una tasa de incumplimiento combinada del 1.00%. Para ambos tipos de créditos, la mayor parte de los incumplimientos se llevan a cabo en los primeros 10 meses desde su originación.

El análisis de prepagos se hizo para diferentes meses del año. Para los créditos no revolventes se aprecian bajos prepagos, siendo en promedio del 0.90%. En contraste, los resultados son muy distintos en los créditos revolventes, cuyos prepagos promedio rondan en 65.00%, ya que estas líneas de crédito se utilizan y pagan constantemente por las empresas acreditadas.

Realizando el análisis de las recuperaciones, se obtiene como resultado que para el mes 10, se recupera el 26.82% de los créditos vencidos.

Portafolio Inicial Cedido

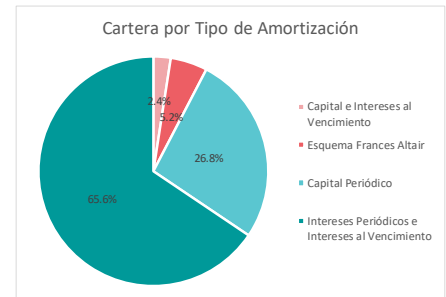
Verum utilizó un portafolio elegible de créditos con corte a octubre del 2018 proporcionado por Banco Santander para realizar el análisis de la disminución de los distintos tramos de la transacción. Las principales características de los créditos en el portafolio inicial son las siguientes:

	Número de Créditos	Saldo Total de los Créditos (MXN)	Saldo Asignado a la Transacción (MXN)	Crédito Promedio (MXN)	Plazo Original (meses)	Plazo Remanente (meses)	Seasoning (meses)
Créditos No Revolventes (61.4%)	2,498	54,273,799,965	19,687,301,227	7,881,225	24.10	13.63	10.47
Créditos Revolventes (38.6%)	1,392	17,695,562,478	12,362,698,773	8,881,249	16.24	8.28	7.96
Total:	3,890	71,969,362,444	32,050,000,000				

El 97.7% son créditos con tasa variable y el resto a tasa fija. Respecto a la tasa variable, la sobretasa es en promedio del 3.0%, mientras que la tasa promedio de los créditos con tasa fija es del 10.2%. Por otro lado, la calificación interna promedio de los créditos resultó en 5.56, según la escala interna de Banco Santander, esta calificación es catalogada como 'buena/Good'. Además, los créditos cuentan con un promedio de probabilidad de incumplimiento (PD) de 1.10%.

Adicionalmente, el portafolio no mantiene concentraciones geográficas, por sector económico, ni por cliente, que en opinión de Verum pudieran deteriorar la correcta reducción del Tramo Senior. Respecto a las concentraciones por sector económico, productos alimenticios mantiene la proporción más alta con 9.6%, seguido por venta y distribución de automóviles y camiones con el 9.3%; después ganadería significando el 6.0%, compra venta de productos textiles con el 5.8%, y alimentos con el 5.5%; el resto de las actividades significa menos del 5% del total.

Respecto a concentraciones geográficas, la entidad federativa con mayor proporción de los créditos es la Ciudad de México manteniendo el 24.9% de estos, seguido por Nuevo León con el 14.4%, Jalisco con 12.3%, Estado de México con 9,2% y Veracruz con el 5.3%; el resto de las 26 entidades federativas representan cada una menos del 5% del total de los créditos. Sobre las concentraciones por cliente, éstas no son significativas gracias a que los criterios de elegibilidad.



Riesgo Legal

Los documentos de la transacción están compuestos por tres documentos:

1. Contrato de Garantía entre Banco Santander y el IFC
2. Contrato de Agencia entre Banco Santander y CI Titulización de Activos
3. Carta Adjunta entre Banco Santander y E&Y como Contador Independiente.

Verum recibió la opinión legal de un despacho de abogados de reconocido prestigio en México, el cual opina que la documentación de la transacción expresa obligaciones válidas y exigibles para cada una de las partes dentro del marco legal mexicano. Adicionalmente, Verum recibió la opinión legal de un despacho en Inglaterra, éste también revisó los distintos documentos, otorgando una opinión favorable respecto a la transacción, mencionando que constituyen obligaciones legales válidas y exigibles bajo el marco legal de Inglaterra.

Análisis de administración de activos financieros (Banca de Empresas Santander)

Banca de Empresas del Banco Santander México atiende empresas con ventas mayores a Ps\$200 millones. Para esto cuenta con 9 regionales en México, con un total de cerca de 400 empleados. Esta división es importante para el banco, los créditos empresariales significan el 51.5% de la cartera total al 3T18 de Banco Santander México.

Banca de Empresas trabaja activamente adquiriendo la garantía FEGA para reducir el riesgo de sus créditos dirigidos al sector agropecuario; además, gran parte de sus

créditos relacionados con el comercio exterior se encuentran garantizados por Bancomext.

Procedimientos y Control Interno

Todos los créditos son aprobados por un Comité de Crédito descentralizado, lo que permite revisar caso a caso basándose en el riesgo del crédito, así como el cliente y el negocio donde participa. Para cada crédito, el Comité aprueba: 1) Tipo de amortización del crédito, 2) Calidad de referencias, 3) Márgenes y vencimientos, y 4) Garantías.

Cada cliente es clasificado como: bajo, medio y alto dependiendo de su riesgo. Esta calificación se realiza tomando en cuenta 11 factores como: actividad económica, origen de los fondos, país de residencia, ubicación geográfica, entre otras. Banco Santander México considera como riesgo alto aquellas transacciones que son llevadas a cabo en ubicaciones fuera de México, con clientes fuera de México y que sea intermediarios financieros no regulados.

El proceso de originación típicamente consta de una serie de 5 pasos principales:

1. Aplicación del crédito por parte del solicitante.
2. Análisis de crédito por parte de Banco Santander.
3. Convocar a Comité de Crédito y tomar una decisión: aceptar o rechazar el crédito.
4. En caso de que el crédito es aprobado, informar al solicitante para que acepte las condiciones.
5. Formalizar el crédito con la documentación requerida.

Se tienen analistas asignados a ciertos clientes y créditos, además, se cuenta con un plan de anticipación de riesgo en que a cada crédito se le asigna uno de los cuatro niveles de vigilancia (FEVE: 1) *extinguish*, 2) *secure*, 3) *reduce*, 4) *follow*). Los primeros tres niveles requieren una acción específica y un seguimiento cercano por el analista.

Banco Santander México mantiene un área de supervisión formado por más de 280 ejecutivos, que son responsables de asegurar que todos los criterios y procedimientos durante la originación de créditos sean adecuadamente llevados a cabo.

Procedimiento de Recuperaciones de Créditos Incumplidos

A través de un proceso completo de revisión, análisis y seguimiento, la unidad de recuperaciones tiene como objetivo maximizar el valor de recuperación a la vez de regularizar a los clientes morosos para evitar el deterioro de sus créditos con Banco Santander.

El proceso de recuperación de créditos consta de siete etapas principales:

1. Identificar créditos irregulares y con retraso de pagos.

2. Asignación del crédito a la unidad de recuperaciones.
3. Análisis legal y financiero.
4. Valuación de las opciones de recuperación y definir una estrategia.
5. Aprobación de la estrategia.
6. Ejecución de la estrategia y administración de la misma.
7. Seguimiento de la madurez del proceso de recuperación de cada caso.

Dependiendo de la complejidad de cada crédito, ciertas acciones correctivas pueden ser aplicadas, las cuales son aprobadas caso por caso por un Comité. Estas acciones buscan regularizar a los acreditados, algunos ejemplos pueden ser: i) reestructuración del crédito (para acreditados con problemas financieros, o ii) renovación, renegociación o acuerdo judicial (para acreditados que no tienen problemas financieros).

En paralelo a las acciones antes mencionadas, se ejecutan acciones judiciales o extrajudiciales. Despachos externos son utilizados solamente para acciones judiciales. El marco legal en México permite básicamente dos tipos de estrategias: juicio de ejecución comercial y ejecución hipotecaria.

Calidad de la Información Financiera

Verum estima que cuenta con información suficiente para emitir una calificación. Los estados financieros para los años del 2015 al 2017 fueron auditados sin salvedades por PricewaterhouseCoopers, S.C.; por su parte, la información financiera correspondiente a los años 2013 y 2014 fue auditada también sin salvedades por el Galaz, Yamazaki Ruíz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited. Estos despachos realizaron sus auditorías con base en las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) de conformidad con los criterios contables contenidos en las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Los estados financieros trimestrales utilizados en este reporte no han sido auditados y la información operativa fue proporcionada por Banco Santander México u obtenida de fuentes que Verum considera confiables como son reportes sectoriales de la CNBV, la BMV, entre otras.

Banco Santander (México)
Millones de pesos

	Sep-18	%	Dec-17	%	Dec-16	%	Dec-15	%	Dec-14	%
Estado de Resultados										
Ingresos por intereses	82,333	100.0	97,233	100.0	76,973	100.0	63,798	100.0	57,162	100.0
Gastos por intereses	37,128	45.1	42,218	43.4	28,166	36.6	21,213	33.3	19,635	34.3
Margen financiero	45,205	54.9	55,015	56.6	48,807	63.4	42,585	66.7	37,527	65.7
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	15,076	18.3	21,409	22.0	18,877	24.5	17,244	27.0	14,289	25.0
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	30,129	36.6	33,606	34.6	29,930	38.9	25,341	39.7	23,238	40.7
Comisiones y tarifas cobradas	17,198	20.9	21,019	21.6	19,416	25.2	17,627	27.6	16,109	28.2
Comisiones y tarifas pagadas	(4,596)	(5.6)	(5,386)	(5.5)	(4,612)	(6.0)	(3,305)	(5.2)	(3,207)	(5.6)
Resultado por intermediación	2,180	2.6	2,973	3.1	3,040	3.9	2,280	3.6	2,953	5.2
Otros ingresos (egresos) de la operación	570	0.7	1,045	1.1	531	0.7	1,377	2.2	1,451	2.5
Ingresos netos de la operación	45,481	55.2	53,257	54.8	48,305	62.8	43,320	67.9	40,544	70.9
Gastos de administración y promoción	26,066	31.7	31,215	32.1	27,659	35.9	25,093	39.3	23,224	40.6
Resultado de la operación	19,415	23.6	22,042	22.7	20,646	26.8	18,227	28.6	17,320	30.3
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	-	-	-	-	-	-	81	0.1	79	0.1
Resultado antes de impuestos a la utilidad	19,415	23.6	22,042	22.7	20,646	26.8	18,308	28.7	17,399	30.4
Impuestos a la utilidad causados	3,581	4.3	4,216	4.3	4,993	6.5	4,984	7.8	2,121	3.7
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	840	1.0	181	0.2	(97)	(0.1)	(875)	(1.4)	1,224	2.1
Resultado neto antes de participación no controladora	14,994	18.2	17,645	18.1	15,750	20.5	14,199	22.3	14,054	24.6
Participación no controladora	-	-	-	-	-	-	(13)	(0.0)	(1)	(0.0)
Resultado neto	14,994	18.2	17,645	18.1	15,750	20.5	14,186	22.2	14,053	24.6

Análisis de Razones
Desempeño Financiero (%)

Ingresos por intereses / Créditos promedio	16.9	16.1	13.5	12.6	13.3
Gastos por intereses / Captación tradicional	6.6	5.8	4.2	3.7	3.9
Margen financiero neto / Activo total	4.5	4.1	3.8	4.0	4.3
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	3.0	2.5	2.3	2.4	2.6
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	43.7	49.3	47.8	48.5	45.1
Índice de eficiencia	57.3	58.6	57.3	57.9	57.3
Índice de eficiencia ajustado	37.4	36.5	36.2	37.4	37.9
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	3.4	3.2	3.1	3.3	3.6
Utilidad operativa / Activos promedio	1.9	1.6	1.6	1.7	2.0
ROAA	1.5	1.3	1.2	1.3	1.6
ROAE	16.4	15.8	14.4	13.2	14.3
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	22.8	19.9	23.7	22.4	19.2

Calidad de activos (%)

Reservas creadas / Créditos promedio	3.1	3.5	3.3	3.4	3.3
Cartera vencida / Cartera total	2.3	2.5	2.5	3.3	3.7
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.3	1.3	1.4	1.1	1.0
Estimaciones preventivas / Cartera total	3.0	3.2	3.4	3.6	3.6
Cartera vencida neta / Capital contable	3.5	3.8	4.9	1.3	(0.5)
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	2.3	3.5	3.3	2.9	3.2
Activos de baja productividad / Activos totales	8.2	8.9	8.3	7.5	8.4

Fondeo y Liquidez (%)

Cartera neta / Captación tradicional	90.7	86.3	89.1	94.8	92.1
Cartera total / Captación tradicional	93.5	89.2	92.2	98.4	95.6
Inversiones de fácil realización / Captación tradicional	-	-	-	-	-
Fondeo mayorista / Pasivo total	26.0	24.9	24.1	25.3	29.7

Capitalización y apalancamiento (%)

Capital contable / Activo total	9.3	8.8	7.8	9.4	11.1
Capital contable / Cartera total	18.7	18.8	18.1	20.4	22.3
Capital básico / Activos ponderados por riesgo (Tier 1)	-	-	-	-	-
Índice de capitalización total (ICAP)	16.0	15.7	15.7	15.6	16.2
Generación interna de capital	17.2	16.4	14.1	13.7	15.1
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Activos baja productividad / Capital	74.0	84.3	87.0	63.6	59.8

Información Regulatoria:

Esta calificación es inicial, por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de septiembre de 2018.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.