

Verum asigna la calificación de 'AAA/M (e)' a la emisión FICEICB 18

Monterrey, Nuevo León (Octubre 16, 2018): Verum asigna la calificación de 'AAA/M (e)' con Perspectiva 'Estable' a la emisión de Certificados Bursátiles (CBs) con clave de pizarra 'FICEICB 18' por un monto de hasta Ps\$500 millones al amparo de un programa de Ps\$2,000 millones, siendo ésta la segunda emisión al amparo de este programa. Los recursos obtenidos serán utilizados para el crecimiento de la cartera crediticia de las fideicomitentes.

Los CBs pagarán una tasa de interés variable de TIEE28 + Sobretasa, tendrán una vigencia de 60 meses (5 años) y su fuente de pago serán los flujos de efectivo derivados de la cobranza proveniente de la cartera de créditos empresariales principalmente a PyMES que Ficein Unión de Crédito, S.A. de C.V. (Ficein) y Corporación Financiera de Arrendamiento S.A. de C.V, SOFOM E.N.R. (Corpofin) cederán como patrimonio del fideicomiso a través de un contrato de factoraje. La transacción no incorpora una cobertura sobre la TIEE debido a que la totalidad de los créditos cedidos se encuentran otorgados a tasa variable, por lo que se considera que se mantiene una cobertura natural.

La calificación de esta emisión se fundamenta en el comportamiento esperado del portafolio bursatilizado, el cual muestra bajos niveles de morosidad y cuyos créditos son originados y administrados por Ficein [calificación de 'A/M' y '2/M' con Perspectiva 'Estable'] y Corpofin [No Calificada por Verum], instituciones que en opinión de Verum poseen una buena calidad crediticia y una capacidad superior al promedio como administradores de activos financieros. Asimismo, ésta considera la protección en forma de sobrecolateralización que permite soportar elevadas pérdidas en el portafolio, además de los fondos líquidos de reserva que se espera se mantendrán durante la vida de la transacción, las distintas mejoras crediticias provistas que permiten una amortización total de los CBs durante posibles escenarios de estrés modelados por Verum, y las actividades que realizará Tecnologías y Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (TCPC) como administrador maestro.

La transacción incorpora un periodo de revolvencia, el cual abarcará los primeros 36 meses una vez colocada la emisión. Durante este periodo el fiduciario utilizará el remanente de la prelación de pagos para adquirir Derechos al Cobro de parte de Ficein y Corpofin y cumplir con el aforo mínimo de la emisión (1.25x). Una vez terminado el periodo de revolvencia, los remanentes de la prelación de pagos se utilizarán para prepagar hasta donde alcance el principal de los CBs. El periodo de revolvencia podrá terminar antes del mes 36 en caso de que se presente un evento de Amortización Acelerada, en este caso, los recursos del fideicomiso serán utilizados para prepagar el principal de los Certificados Bursátiles.

Para el otorgamiento de créditos, cada uno se analiza revisando la viabilidad del proyecto o actividad que se vaya a financiar, sin utilizar modelos paramétricos. Es indispensable que el solicitante del crédito cuente con garantías ya sean inmobiliarias, prendarias o líquidas, además de al menos un obligado solidario. En opinión de Verum, Ficein y Corpofin poseen una capacidad superior al promedio como administradores de activos financieros debida principalmente al buen manejo de su política de crédito y cobranza que ha derivado al sano crecimiento del portafolio crediticio, llevando a conservar una buena posición financiera.

Factores Relevantes

Límites en las concentraciones crediticias: de acuerdo a los criterios de elegibilidad, el deudor con mayor concentración no podrá representar más del 5% del valor del patrimonio del fideicomiso; el segundo no más del 4%; el tercero no más del 3%; y ningún deudor después de los tres deudores con mayor concentración, no podrá representar más del 2.5%. En cuanto a la distribución geográfica, al menos el 85% del saldo total de los créditos serán originados en la Ciudad de México y/o el Estado de México, en opinión de Verum, este

nivel de concentración geográfica no afecta la calidad crediticia de esta emisión debido a que es una zona con una elevada diversidad de actividades productivas.

Comportamiento de la cartera cedida al fideicomiso: con el objetivo de proyectar la pérdida esperada del portafolio cedido como patrimonio del fideicomiso, Verum realizó un análisis por cosechas anuales de los últimos 5.5 años. Con lo anterior, se tomó como base un default esperado del 2.00% el cual se considera que es un porcentaje conservador para proyectar el comportamiento de las pérdidas del portafolio durante la vida de la emisión. Adicionalmente, se consideraron prepagos del 13% y una comisión del 2.0% por estos, además se tomaron recuperaciones del 10% de los créditos vencidos en un horizonte de 24 meses.

Pérdidas soportadas por la transacción: considerando las anteriores características de la cartera y el nivel de concentración por cliente establecido en los criterios de elegibilidad, Verum determinó un nivel de pérdidas del 23.96% para el nivel de calificación de 'AAA/M (e)'. Este porcentaje se definió sumando: i) los primeros cinco principales clientes de acuerdo a los límites establecidos en los criterios de elegibilidad y ii) un nivel de pérdidas del 6.96% aplicadas al restante 83% de la cartera, que es equivalente a nuestra base de defaults multiplicadas por un factor de 4.0x. Las pérdidas soportadas por la transacción según nuestros supuestos son de hasta el 24.71%.

Mecanismos de mejora crediticia: la transacción incorpora diferentes condiciones de aforo mínimo, calificaciones otorgadas y entre otras variables que en caso de no cumplirse detonarían un full turbo para amortizar anticipadamente los Certificados Bursátiles. Adicionalmente, el fideicomiso mantendrá distintos fondos de reserva para hacer frente a obligaciones ante temporales eventualidades que pudieran presentarse: i) 3 meses de pago de mantenimiento y ii) 3 periodos de pago de intereses.

Calidad crediticia de las fideicomitentes: la calificación toma en cuenta las adecuadas políticas de originación y cobranza de créditos que resultan en bajos niveles de cartera vencida y con un elevado índice de cobertura, además de los sobresalientes indicadores de rentabilidad y la buena posición de liquidez. Asimismo, la calificación incorpora los razonables indicadores de capitalización de los originadores, las elevadas concentraciones geográfica y por cliente en el portafolio de créditos, y la baja flexibilidad en la estructura de fondeo, concentrándose en la captación de depósitos de los socios a través de la Unión, aunque con una elevada renovación de estos de manera histórica.

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. La calificación se encuentra en el nivel crediticio más alto otorgado por Verum, ésta podría verse impactada a la baja de observar una tendencia alcista importante en la morosidad del portafolio que pudiera afectar la generación de flujo del fideicomiso o la evolución de éste una vez terminado el periodo de revolvencia. En caso de presentarse un deterioro en la calidad crediticia o capacidad como administradores de activos financieros de las fideicomitentes, serían factores que también afectarían la calificación.

Opinión Legal

Verum solicitó la opinión legal independiente del despacho Chávez Vargas Abogados, S.C. el cual efectuó un análisis legal de los documentos de la transacción. Con base en esta revisión, el despacho otorgó un dictamen legal en el cual menciona que los documentos de la transacción constituirán obligaciones válidas y jurídicamente exigibles para sus partes una vez que estos se celebren. Adicionalmente, mencionan que habrá una efectiva transferencia de los activos al fideicomiso una vez llevados a cabo los contratos de factoraje y distintos documentos involucrados en la transacción.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Calificación de Financiamiento Estructurado (Febrero 2018).
- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2018).

Información de Contacto:

Jonathan Félix Gaxiola
Director Asociado
M jonathan.felix@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Oficina CDMX
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX.
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Torre B
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L. C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

Ésta es una calificación 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 junio 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.