

## Verum ratifica la calificación de 'AAA/M (e)' de la emisión TECRECB 17

**Monterrey, Nuevo León (Diciembre 17, 2018):** Verum ratifica la calificación de 'AAA/M (e)' con Perspectiva 'Estable' de la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra 'TECRECB 17' por un monto de Ps\$500 millones, la cual es la segunda al amparo de un programa por Ps\$2,000 millones, paga una tasa de interés variable de TIEE 28 + 2.4%, y su plazo de vigencia es de 42 meses (3.5 años). La fuente de pago son los flujos generados por la cobranza del portafolio de microcréditos cedidos al patrimonio del fideicomiso, mismos que son originados y administrados por Te Creemos, S.A. de C.V., Sociedad Financiera Popular (Te Creemos).

Los pagos de intereses y principal se encuentran sujetos al orden de prelación de pagos definido en los documentos de la emisión. La transacción cuenta con un periodo de revolvencia el cual abarca los primeros 36 meses, en el que los remanentes después de la prelación de pagos serán otorgados a la fideicomitente siempre y cuando se cumpla con el aforo de la emisión (1.45x). Al terminar este periodo, los remanentes serán utilizados para prepagar el principal de los CBFs; es importante mencionar, que además se cuenta con un periodo de amortización objetivo en el cual el fideicomiso realizará 12 amortizaciones lineales de principal a partir del mes 25. Cualquier falta de este pago no significará un incumplimiento, pero sí ocasionará la terminación del periodo de revolvencia y que todas las cantidades disponibles en efectivo se utilicen para pagar el principal de los CBFs. Además existe un evento de aceleración si el aforo de la emisión se encuentra por debajo de 1.25x (aforo mínimo) durante tres semanas consecutivas.

La calificación de esta emisión refleja los elevados flujos de efectivo futuros provenientes de la cobranza de la cartera fideicomitada de microcréditos, además de la calidad crediticia de Te Creemos, y su capacidad como originador y administrador de los derechos al cobro cedidos al fideicomiso. Adicionalmente, ésta contempla el comportamiento favorable de los Aforos de la emisión y sus distintos mecanismos de mejora crediticia, lo que permite que la bursatilización soporte elevadas pérdidas de cartera, otorgando una mayor certidumbre sobre la amortización total de los CBF ante distintos escenarios modelados por Verum. Finalmente, la calificación incorpora las actividades llevadas a cabo por Administrador de Activos Terracota, S.A. de C.V. como el administrador maestro de esta emisión.

En opinión de Verum, Te Creemos cuenta con una buena calidad crediticia y una capacidad de administración de activos promedio. Adicionalmente, la contraparte en la cobertura sobre la TIEE28 en un nivel de hasta el 10.5%, es una institución financiera que con una calificación de 'AAA/M' de Verum o su equivalente en cualquier otra institución calificadora reconocida por la CNBV; en base a lo anterior, consideramos que el riesgo contraparte es bajo. Por otro lado, es importante mencionar que no consideramos una concentración por acreditado ya que el portafolio se encuentra pulverizado en más de 5,000 créditos. Además, la mayor concentración geográfica que esperaríamos observar es en el estado de Chiapas, con una importancia cercana al 15% respecto al total de los créditos.

### Factores Relevantes

Altos flujos de efectivo esperados: los flujos que recibirá el fideicomiso fueron estimados tomando la cobranza futura de la cartera cedida al fideicomiso. Adicionalmente, se aplicaron pérdidas basadas en un análisis por cosechas anuales de los últimos 8.5 años para cada tipo de crédito (banca comunal, negocio y vivienda), sin tomar en cuenta prepagos ni recuperaciones de estos. Considerando que en el fideicomiso habrá en un ~70% créditos de banca comunal, ~20% vivienda y ~10% negocios, se calcula una pérdida esperada ponderada de la cartera del 8.3% (revisión anterior: 5.3%). Con base en lo anterior, estimamos que los flujos serán suficientes para cumplir con las obligaciones sobre los CBFs, soportando un estrés de 4.5x veces la pérdida esperada ponderada.

Comportamiento favorable del aforo: en todos los escenarios modelados por Verum, se cumple con el aforo de 1.45x durante el periodo de revolvencia. Lo anterior obedece a que la cartera cedida al fideicomiso representa el 33% de la cartera vigente de Te Creemos al 3T18, por lo que la compañía mantiene una relativa flexibilidad para aportar al fideicomiso créditos que cumplan con los criterios de elegibilidad. En caso que no se cumpla con el aforo mínimo por tres semanas consecutivas, se detonaría un evento de amortización acelerada, por lo que el fideicomiso lograría cumplir con todas sus obligaciones de pago.

Estructura financiera y prelación de pagos: la transacción da preferencia al pago de intereses y no se liberan recursos a la compañía si no se cumple con el aforo requerido. En opinión de Verum, el tener los pagos de principal objetivo brinda mayor solidez a la estructura, ya que se debe conservar el aforo de la emisión mientras ya se comienzan a hacer prepagos al principal.

Calidad crediticia de la fideicomitente: la calificación toma en cuenta la buena gestión de Te Creemos en el segmento de microfinanzas, su adecuada posición financiera, así como su buen manejo de liquidez y acceso al fondeo. La calificación también considera sus moderados indicadores patrimoniales que reflejan una reducida capacidad de absorción de pérdidas, el paulatino incremento en su cartera deteriorada, principalmente en créditos individuales (cartera vencida y castigos), y la fuerte competencia existente en el sector de microcréditos.

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. La calificación podría disminuirse si se observa un impacto negativo en la calidad crediticia de Te Creemos o como originador y administrador de los créditos, así como en caso de que el deterioro observado en las cosechas recientes de cartera no se vea corregido a través de las medidas impuestas por la administración, pudiendo llevar a un impacto negativo en la generación de flujos de efectivo entrantes al fideicomiso respecto a lo proyectado por Verum, o al incumplimiento del aforo requerido de la emisión.

### Opinión Legal

Como parte del proceso de calificación, Verum solicitó la opinión legal independiente a un despacho de abogados de reconocido prestigio, el cual revisó los documentos relacionados con la transacción. En base a esta revisión, los abogados otorgaron una opinión favorable respecto a ésta, afirmando que los derechos al cobro cumplen con los requisitos legales correspondientes para ser transferidos como parte del patrimonio del fideicomiso, junto con sus garantías y demás accesorios con los que cuentan.

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 \[jonathan.felix@verum.mx\]\(mailto:jonathan.felix@verum.mx\)](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto de Análisis  
[M \[daniel.martinez@verum.mx\]\(mailto:daniel.martinez@verum.mx\)](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jesús Hernández de la Fuente  
Director Asociado  
[M \[jesus.hernandez@verum.mx\]\(mailto:jesus.hernandez@verum.mx\)](mailto:jesus.hernandez@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:

La última revisión de esta calificación se realizó el pasado 25 de septiembre de 2017. 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.