# Verum asigna la calificación de 'AAA/M (e)' a la emisión con clave de pizarra ATLASCB 19

**Monterrey, Nuevo León (Febrero 11, 2019):** Verum asigna la calificación de 'AAA/M (e)' con Perspectiva 'Estable' a la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra 'ATLASCB 19' por un monto de hasta Ps$500 millones al amparo de un programa de Ps$1,500 millones. Los recursos netos obtenidos a través de esta emisión serán utilizados para sustitución de pasivos.

Los CBFs tendrán una vigencia de 48 meses y mantienen como fuente de pago los flujos por la cobranza proveniente de la cartera de arrendamientos financieros, arrendamientos puros y créditos que Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V. SOFOM E.N.R. (Financiera Atlas) cederá a un fideicomiso. El periodo de revolvencia abarcará los primeros 24 meses y una vez terminado, el efectivo disponible se utilizará para pagar hasta donde alcance el principal de los Certificados Bursátiles. La transacción incorpora una cobertura CAP sobre la TIIE en un strike del 10%, esta cobertura será por aproximadamente el 80% de la cartera bursatilizada ya que cerca del 65% de ésta es la que se encuentra otorgada a tasa fija, el resto se considera que mantiene una cobertura natural con la tasa variable que pagarán los CBFs a sus tenedores.

La calificación de esta emisión se basa en el comportamiento esperado del portafolio bursatilizado, el cual mantiene bajos niveles de morosidad y cuyos créditos son originados y administrados por Financiera Atlas, institución que en opinión de Verum posee una adecuada calidad crediticia y una capacidad promedio como administrador de activos financieros. Adicionalmente, ésta considera la protección en forma de sobrecolateralización para cubrir elevadas pérdidas en el portafolio, además de las características estructurales de la transacción que permiten la amortización total de los CBFs ante distintos escenarios de estrés modelados por Verum, y las actividades que realizará Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (TECC) como administrador maestro de la transacción.

La gerencia de crédito corporativo es la responsable de evaluar todas las solicitudes de crédito, cuya promoción se hace principalmente a través de promotores internos. Primero se obtiene el reporte de Buró de Crédito, en caso de salir positivo, se procede al estudio de crédito, solicitando garantías (avales que tengan un bien con un valor mayor al bien arrendado, además del bien arrendado). Una vez realizado el estudio, se procede a presentarlo al respectivo Comité de Crédito y una vez aprobado, se formaliza, se solicitan las rentas por anticipado (normalmente 2 a 3 rentas) y se procede a la disposición del crédito.

## Factores Relevantes

Criterios de elegibilidad: la transacción limita las concentraciones crediticias y permiten un perfil de cartera adecuado al no aceptar créditos de deudores emproblemados. La suma de los principales 5 clientes no será mayor al 15% del total; además, una industria no representará más del 17.5%. Asimismo, se mantienen límites por Entidad Federativa siendo la más importante la establecida para Jalisco y Ciudad de México con el 30% del valor de los derechos al cobro. A su vez, la tasa mínima ponderada de los créditos otorgados a tasa fija es del 13.75% y la sobretasa mínima ponderada de los créditos a tasa variable es del 6.00%.

Comportamiento de la cartera: el valor inicial del portafolio para cálculo del aforo es de Ps$625,187,059 de los cuales el 52.9% correspondiente al saldo insoluto de arrendamientos financieros, 23.6% al Valor Presente Neto de los cobros futuros por arrendamiento puro, y finalmente el 23.4% por el saldo insoluto de créditos simples. Verum realizó un análisis por cosechas de estos créditos, resultando una tasa de incumplimiento esperada del 3.00%. Adicionalmente, se consideraron prepagos del 1.0% y no se incluyeron recuperaciones en nuestro escenario base para reflejar un escenario macroeconómico adverso; sin embargo, las recuperaciones históricas se han encontrado cercanas al 20% en un horizonte de 12 meses.

Características estructurales: la emisión considera un aforo mínimo de 1.25x (veces) durante el periodo de revolvencia; de no cumplirse, se detonaría un evento de amortización acelerada. Al detonarse un evento de aceleración o en caso de que los flujos disponibles en el fideicomiso representen igual o más del 25% del saldo insoluto de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, los montos disponibles serían destinados para amortizar anticipadamente el principal de los CBFs. Además, el flujo remanente después de la prelación de pagos no es liberado a la compañía, sino que se utiliza para adquirir más derechos al cobro elegibles.

Pérdidas soportadas por la transacción: considerando las características del portafolio elegible y el nivel de concentraciones establecido en los criterios de elegibilidad, Verum determinó un nivel de pérdidas del 25.20% para el nivel de calificación de 'AAA/M (e)'. Este porcentaje se definió sumando: i) el 15% de los primeros cinco principales clientes de acuerdo a los límites establecidos y ii) un nivel de pérdidas del 10.20% aplicadas al restante 85% de la cartera, que es equivalente a nuestra base de defaults del 3.00% multiplicadas por un factor de 4.0x. Según lo modelado por Verum, la transacción soporta pérdidas equivalentes al 25.40% de los créditos, porcentaje en línea con la calificación asignada.

Calidad crediticia de la fideicomitente: la calificación toma en cuenta la larga trayectoria y experiencia de los accionistas y equipo directivo de Financiera Atlas, la buena flexibilidad en sus fuentes de fondeo, los controlados niveles de cartera vencida y los adecuados márgenes de rentabilidad. Por su parte, la calificación también incorpora el elevado apalancamiento financiero y baja capitalización de la entidad, así como las altas concentraciones geográficas y por cliente existentes en su portafolio crediticio.

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 administrador de activos financieros de Financiera Atlas, serían factores que también pudieran afectar la calificación.

## Opinión Legal

Verum solicitó la opinión legal independiente de un despacho de reconocido prestigio el cual efectuó un análisis legal de los documentos de la transacción. Con base en esta revisión, el despacho otorgó una opinión favorable en la cual menciona que los distintos documentos contienen obligaciones legales válidas, exigibles y vinculantes para las diferentes partes, así como para celebrar correctamente la emisión. Adicionalmente, el dictamen legal menciona que el patrimonio del fideicomiso será independiente del patrimonio de Financiera Atlas y de cualquier otra parte relacionada con 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

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
M 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:

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 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.