
Verum ratifica la calificación de 'AAA/M (e)' de la emisión 'ATLASCB 19' respaldada por cartera originada y administrada por Financiera Atlas

Monterrey, Nuevo León (Junio 18, 2020): Verum ratifica la calificación de 'AAA/M (e)' con Perspectiva 'Estable' de la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra 'ATLASCB 19' por un monto de Ps\$500 millones al amparo de un programa revolvente por hasta Ps\$1,500 millones.

Los CBFs tienen un plazo de 48 meses y su fuente de pago son los flujos por la cobranza de una cartera de arrendamientos financieros, arrendamientos puros y créditos simples originados y administrados por Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V. SOFOM E.N.R. (Financiera Atlas). La revolvencia abarca los primeros 24 meses contados a partir de marzo del 2019 que fue colocada la emisión; posteriormente, el efectivo disponible se utilizará para amortizar hasta donde alcance el principal de los Certificados Bursátiles. La transacción incorpora una cobertura CAP sobre la TIIE en un strike del 10% por alrededor del 80% de la cartera bursatilizada ya que cerca del 65% de ésta 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 realiza Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (TECC) como administrador maestro de la transacción.

Dada la contingencia sanitaria por la enfermedad COVID-19, Financiera Atlas otorgó a algunos clientes el diferimiento de pago de capital en los arrendamientos financieros y créditos simples, exigiendo sólo el pago de intereses por un plazo de seis meses; en el caso de los arrendamientos puros, redujo el pago de las rentas alrededor de un 50% también por un periodo seis meses. Para lograr lo anterior, la financiera logró alinear el vencimiento de sus fuentes de fondeo con los diferimientos mencionados anteriormente.

Para el caso de esta bursatilización, alrededor del 40% de los derechos al cobro solicitaron dispensas de pago, lo que repercutirá en una disminución en la cobranza entrante al fideicomiso por los seis meses que dure el convenio. Por lo anterior, el fideicomiso emisor, en lugar de estar cobrando cerca de Ps\$43.0 millones mensuales, se estarán recibiendo alrededor de Ps\$25.0 millones en los meses de junio a diciembre del presente año. Favorablemente, la emisión sólo se encuentra realizando pagos mensuales de intereses de ~Ps\$3.5 millones, por lo que esta disminución temporal en flujo no afectará al momento de que termine la revolvencia y se empiecen a realizar los pagos de principal en marzo del 2021.

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 debe ser del 13.75% y la sobretasa mínima ponderada de los créditos a tasa variable del 6.00%.

Comportamiento de la cartera: Las proporciones inicialmente consideradas de cada tipo de crédito se mantienen similares ya que con corte al 8 de mayo del 2020 el 48.5% se refieren al saldo insoluto de arrendamientos financieros, el 31.9% al valor presente neto de los cobros futuros por arrendamiento financiero y el restante 19.5% al saldo de otro tipo de créditos. Verum actualizó su análisis por cosechas de estos créditos y mantuvo el supuesto de una tasa de incumplimiento esperada ponderada del 3.00%. Adicionalmente, se mantuvieron prepagos del 1.0% y no se incluyeron recuperaciones para reflejar un escenario macroeconómico adverso; sin embargo, éstas han sido del ~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.

Pérdidas soportadas por la transacción: Considerando las características del portafolio elegible y el nivel de concentraciones establecido en los criterios de elegibilidad, Verum mantuvo el 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 25.30% de los créditos, porcentaje en línea con la calificación asignada.

La perspectiva de la calificación se mantiene '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

Al momento de asignar la calificación, Verum solicitó la opinión legal de un despacho de reconocido prestigio. El despacho otorgó una opinión favorable en la cual menciona que los 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 es 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 2019).
- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Agosto 2019).

Información de Contacto:

Jonathan Félix Gaxiola
Director Asociado
[M 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)

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
[M 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 11 de febrero de 2019. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo de 5 años, que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de marzo de 2020.

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.