

## **PCR Verum ratifica la calificación de 'AAA/M (e)' de la emisión 'ATLASCB 19' tras el cambio pretendido**

**Monterrey, Nuevo León (Marzo 12, 2021):** PCR 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 tras la modificación pretendida de extender el periodo de revolvencia en 12 meses adicionales. Esta emisión es la tercera al amparo de un programa revolvente por hasta Ps\$1,500 millones.

La ampliación del periodo de revolvencia aún se encuentra sujeta a su aprobación en una asamblea de tenedores. De concretarse las nuevas condiciones, el periodo de revolvencia duraría 36 meses en lugar de 24 como se mencionaba en las condiciones originales, por lo que éste terminaría en marzo del 2022. Además, la fecha de vencimiento cambiaría a marzo del 2024 desde marzo del 2023.

Los CBFs tienen como fuente de pago los flujos de efectivo derivados de la cobranza proveniente de una cartera compuesta por arrendamientos financieros, arrendamientos puros y créditos cuyos derechos de cobro son cedidos al fideicomiso emisor por Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V. SOFOM E.N.R. (Financiera Atlas) a través de un contrato de factoraje. 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 de TIIE + 2.09% que pagan los CBFs a sus tenedores.

La calificación de la emisión se basa en el comportamiento actual y esperado del portafolio bursatilizado, el cual mantiene moderados niveles de morosidad y que es originado y administrado por Financiera Atlas, institución que en opinión de PCR 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 modelados por PCR Verum, y las actividades que realiza Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (TECC) como administrador maestro.

Dada la contingencia sanitaria por COVID-19, Financiera Atlas ofreció a sus 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. Para el caso de los arrendamientos puros, se redujo el pago de las rentas alrededor de un 50% también por un periodo seis meses. Los periodos de apoyo ya terminaron y, según datos de la compañía, todos los acreditados que entraron en esos programas cumplieron oportunamente con sus obligaciones.

Alrededor del 40% de los derechos al cobro correspondientes a esta emisión solicitaron dispensas de pago, lo que llevó a una disminución en la cobranza entrante al fideicomiso emisor por los seis meses que duraron los convenios. Con anterioridad al comienzo de estos programas, el fideicomiso recibía alrededor de Ps\$45 millones mensuales de cobranza; durante los 6 meses que se otorgaron las dispensas, ésta disminuyó a cerca de Ps\$35 millones cada mes. Favorablemente, la emisión sólo se encontraba realizando pagos mensuales de ~Ps\$3.5 millones correspondientes a los intereses devengados de los CBFs, por lo que esta disminución temporal en flujo no afectó la calidad crediticia de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

### **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%.

**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.

**Tasa de incumplimiento esperada, prepagos y recuperaciones:** En los últimos 12 meses, el comportamiento del portafolio bursatilizado se ha encontrado en línea a lo estimado por PCR, por lo que para la presente revisión, se mantuvo el supuesto de tasa de incumplimiento esperada del 3.0%. Adicionalmente, se consideraron prepagos del 1.0% y recuperaciones del 10% de los créditos que entran a vencidos (históricamente se han recuperado con flujo alrededor del 70%).

**Pérdidas soportadas:** Considerando las características de esta bursatilización y el nivel de concentración establecido en los criterios de elegibilidad, PCR Verum mantuvo el porcentaje de pérdidas del 25.2% 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 10.2% aplicadas al restante 85% de la cartera, que es equivalente a nuestra base de defaults del 3.0% multiplicadas por un factor de 4.0x. Según lo modelado por esta agencia calificadora, la transacción soporta pérdidas equivalentes al 25.2% de los créditos, porcentaje en línea con la calificación asignada.

**Opinión Legal:** Al momento de asignar la calificación, PCR 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 perspectiva de la calificación se mantiene 'Estable'. La calificación 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 relevante en la calidad crediticia o capacidad como administrador de activos financieros de Financiera Atlas, serían factores que también pudieran afectar la calificación.

Financiera Atlas tiene sus inicios en el año de 1978 cuando se funda Arrendadora Confía y en el 2007 adquiere su denominación social actual; el apoyo que mantiene por parte de su principal accionista Seguros Atlas, S.A. es relevante para mantener su continuidad de operaciones. La financiera otorga financiamiento a pequeñas y medianas empresas para la adquisición de bienes de capital a través de arrendamiento financiero (51.0% del portafolio), arrendamiento puro (25.4%) o crédito con garantía prendaria o hipotecaria (23.7%).

Las siguientes metodologías fueron utilizadas para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Financiamiento Estructurado (Septiembre 2020, aprobada en Octubre 2020).
- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

### 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)

María L. González Calderón  
Analista  
[M marilu.gonzalez@verum.mx](mailto:marilu.gonzalez@verum.mx)

**Oficina CDMX**  
Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, CDMX  
C.P. 03100  
**T** (52 55) 6276 2026

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

### Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación de esta emisión con clave de pizarra 'ATLASCB 19' se realizó el 18 de junio de 2020. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2016 hasta el 31 de diciembre 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.pcrverum.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, al 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.pcrverum.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.