

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles SCRECB 16 y SCRECB 16-2

13 de mayo de 2019

## Resumen

- Confirmamos nuestras calificaciones de deuda de largo plazo de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con claves de pizarra SCRECB 16 y SCRECB 16-2.
- La confirmación de las calificaciones se fundamenta en que los niveles actuales de protección crediticia –con los que cuentan los certificados– continúan siendo suficientes para soportar escenarios de estrés consistentes con sus niveles de calificación actual, a pesar de la actualización en nuestros supuestos de pérdidas.
- Además, esta acción de calificación incorpora nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de las emisiones continúan siendo consistentes con sus niveles de calificación actuales.

## Acción de Calificación

**Ciudad de México, 13 de mayo de 2019.-** S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA (sf)' de dos clases de certificados bursátiles fiduciarios con claves de pizarra SCRECB 16 y SCRECB 16-2, los cuales están respaldados por una cartera de derechos de crédito originados y administrados por el Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V. (Sicrea, mxA-/Estable/mxA-2), que genera a través de sus planes de autofinanciamiento.

El Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago número F/179718, constituido en Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex; calificaciones en escala global, moneda extranjera y moneda local: BBB+/Negativa/A-2; calificaciones en escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+) emitió los certificados bursátiles SCRECB 16 y SCRECB 16-2 el 15 de agosto de 2016, bajo la modalidad de vasos comunicantes por un monto de \$991 millones de pesos mexicanos (MXN) y MXN1,509 millones, respectivamente.

Ambas clases cuentan con el mismo nivel de prelación (*pari-passu*) en la cascada de pagos de la transacción. Los certificados bursátiles SCRECB 16 pagan intereses mensualmente a tasa variable de tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a plazo de hasta 28 días más una sobretasa de 2.10% y la clase SCRECB 16-2 paga intereses a tasa fija de 8.50%.

El principal se amortizará una vez que concluya el periodo de revolvencia (en agosto de 2020), durante los últimos 42 meses de la transacción y, en todo caso, hasta la fecha de vencimiento final el 13 de febrero de 2024.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Filix Gómez**  
Ciudad de México  
+52 55 5081-4490  
filix.gomez@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Antonio Zellek, CFA**  
Ciudad de México  
+52 55 5081-4484  
antonio.zellek@spglobal.com

## **S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles SCRECB 16 y SCRECB 16-2**

La confirmación de las calificaciones se fundamenta en que los niveles actuales de protección crediticia –con los que cuenta la transacción– continúan siendo suficientes para soportar escenarios de estrés consistentes con su nivel de calificación actual. La confirmación de la calificación también refleja nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo continúan siendo consistentes con el nivel de calificación actual.

Respecto al desempeño de la cartera titulizada (bursatilizada o securitizada), los niveles de cartera vencida han ido incrementándose gradualmente, principalmente, como consecuencia de las pérdidas de contratos originados en 2016. Estos contratos representan una porción importante del portafolio, y la cosecha muestra un mayor deterioro respecto al observado en años anteriores. Derivado de lo anterior, actualizamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas a 9% de 8.66%.

Con base en la información provista por el administrador, el saldo de los derechos de cobro con más de 180 días de incumplimiento, al cierre de marzo de 2019, representó 5.3% medido como porcentaje del saldo máximo histórico de la cartera, incluyendo todos los contratos cedidos durante la vida de la transacción.

Por otro lado, el aforo de la transacción se ha mantenido en alrededor de 1.36x (veces) (por encima de su nivel objetivo para el periodo de revolvencia de 1.3x) con incrementos importantes en octubre de 2018 (1.44x) y marzo de 2019 (1.42x) derivados de las cesiones inversas que Sicrea realizó por MXN244.52 millones y MXN173.08 millones en valor nominal, en cada fecha.

Para realizar este análisis, S&P Global Ratings recibió el portafolio actualizado al cierre de marzo de 2019, el cual estaba compuesto por 30,299 créditos con un valor nominal de MXN4,213.77 millones y un valor presente neto (descontado a una tasa de 25%) de MXN3,015.62 millones. El promedio ponderado del plazo original del portafolio era de aproximadamente 59 meses y el plazo remanente de 26 meses.

La concentración por cliente de la cartera es muy baja, ya que la cartera se encuentra diversificada en 29,067 acreditados. Por otra parte, consideramos que la concentración geográfica es adecuada y en línea con los límites de concentración por estado, establecidos en los criterios de elegibilidad; el Estado de México muestra la mayor concentración con cerca del 20% del saldo del portafolio, seguido de la Ciudad de México con 11%. Estos niveles son consistentes con los observados en la cartera inicial que se nos proporcionó cuando asignamos la calificación.

Para el análisis de la calidad crediticia de los activos titulizados determinamos un nivel de pérdidas de 45%, derivado de nuestro supuesto actualizado de caso base de pérdidas de 9% estresado por un factor de estrés de 5.0x, consistente con los niveles de calificación actuales de las notas.

Para esta acción de calificación, aplicamos diversos escenarios crediticios a la cartera titulizada en los que simulamos estrés económico y financiero, utilizando nuestro modelo llamado 'Evaluador de Flujo de Efectivo'. Lo anterior, con el propósito de medir la capacidad de las notas para cumplir con sus pagos de intereses de manera mensual, así como repagar el principal en la fecha de vencimiento bajo los escenarios de estrés consistentes con los niveles de calificación actuales. Además, aplicamos un estrés adicional a los gastos del fideicomiso.

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, los certificados pudieron soportar un nivel de pérdidas mayor al nivel aplicado bajo los escenarios de estrés consistentes con su nivel de calificación actual.

Aplicamos diversos escenarios de estrés adicionales con el objeto de medir la sensibilidad de las calificaciones ante modificaciones en los supuestos utilizados. Consideramos que estas podrían ser sensibles a cambios en los niveles de sobrecolateralización, a las posibles pérdidas adicionales, a la existencia del contrato de cobertura (*cap*), así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción.

**S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles SCRECB 16 y SCRECB 16-2**

Sicrea, en su papel de administrador, es el único participante clave de la transacción desde el punto de vista de riesgo operativo y, en nuestra opinión, este riesgo no limita la calificación de la transacción.

El riesgo legal de la transacción se mantiene sin cambios desde que asignamos las calificaciones y, en nuestra opinión, continúa en línea con los niveles de calificación actual de los certificados.

Respecto al riesgo de contraparte, consideramos que las notas están expuestas a la calidad crediticia de los proveedores de las cuentas bancarias: BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer y Subsidiarias (escala global, BBB+/Negativa/A-2, y escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+), Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (escala global, BBB+/Negativa/A-2, y escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+) y Banco Santander (México) S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Santander (no calificado) y a también a BBVA Bancomer, S.A. como proveedor del contrato de cobertura de tasa de interés. En nuestra opinión, estas contrapartes cuentan con una calidad crediticia consistente con las calificaciones de los certificados.

Con respecto a las cuentas de cobranza en el fideicomiso, consideramos que el efectivo existente en estas tiene una exposición baja al riesgo de Citibanamex como contraparte. Finalmente, identificamos que a pesar que la transacción se encuentra expuesta al riesgo de confusión de activos (*commingling risk*), ya que históricamente más del 90% de la cobranza se ha depositado en las cuentas de Sicrea, este se mitiga por la protección crediticia con la que cuenta la transacción, la cual permitiría soportar una pérdida adicional equivalente a la exposición de las cantidades recibidas en las cuentas del administrador.

Continuaremos dando seguimiento al desempeño de la cartera titulizada, observando los ingresos de la transacción derivados de los créditos, los niveles de morosidad y cartera vencida, así como el nivel de aforo. Podríamos tomar una acción de calificación negativa en caso de que la cartera vencida se deteriore por encima de lo esperado, es decir, que nuevamente incrementáramos nuestro supuesto de caso base de pérdidas.

**Detalle de las calificaciones**

Serie	Tipo	Calificación Actual	Calificación Anterior	Saldo insoluto de los certificados bursátiles	Fecha de Vencimiento Legal
SCRECB 16	Preferente	mxAAA (sf)	mxAAA (sf)	MXN991 millones	13 de febrero de 2024
SCRECB 16-2	Preferente	mxAAA (sf)	mxAAA (sf)	MXN1,509 millones	13 de febrero de 2024

MXN – Pesos Mexicanos

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología y supuestos para evaluar la calidad crediticia de las titulaciones de derechos de cobro de créditos al consumo](#), 9 de octubre de 2014.
- [Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte](#), 25 de junio de 2013.
- [Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico](#), 29 de marzo de 2017.
- [Marco global para el análisis del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Metodología para derivar los supuestos para las curvas de tasas de interés mexicanas](#), 31 de diciembre de 2013.
- [Criterios y metodología aplicada a comisiones, gastos e indemnizaciones](#), 12 de julio de 2012.
- [Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's](#), 3 de junio de 2009.
- [Metodología: Criterios de estabilidad crediticia](#), 3 de mayo de 2010.
- [Criterios para analizar contratos de derivados](#), 24 de junio de 2013.

### Modelos

- Evaluador de Flujo de Efectivo.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de diciembre de 2016.
- [Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales](#), 28 de octubre de 2015.
- [Panorama 2019 para Financiamiento Estructurado en América Latina: Emisiones de Brasil en ascenso mientras que México y Argentina se mantienen sin cambio](#), 25 de marzo de 2019.
- [Condiciones Crediticias América Latina: Pausa de la Reserva Federal disminuye los riesgos a corto plazo, pero los desafíos políticos persisten](#), 28 de marzo 2019.
- [Standard & Poor's asigna calificaciones de 'mxAAA \(sf\)' a los certificados bursátiles respaldados por derechos de crédito de Sicrea \(SCRECB 16 y SCRECB 16-2\)](#), 17 de junio 2016.

## **INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL**

1) *Información financiera al 31 de marzo de 2019.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.*

*La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.*

3) *S&P Global Ratings considera dentro de su análisis las capacidades del originador y/o administrador de activos. Sin embargo, nuestra estimación de las capacidades de éstos no necesariamente tiene un impacto directo sobre las calificaciones asignadas.*

4) *S&P Global Ratings no considera en su análisis para la determinación de la calificación la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y posibles adquirentes de los valores emitidos bajo la titulización calificada.*

5) *La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.*

**S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles SCRECB 16 y SCRECB 16-2**

Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.