

FECHA: 27/11/2019

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	ENCAPCB
RAZÓN SOCIAL	CIBANCO,S.A. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
LUGAR	Ciudad de Mexico

ASUNTO

S&P Global Ratings confirma calificaciones de los certificados bursátiles ENCAPCB 18 y ENCAPCB 18-2; retira identificador de Bajo Observación por Criterios

EVENTO RELEVANTE

Resumen

*Confirmamos nuestras calificaciones de deuda de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios ENCAPCB 18 y ENCAPCB 18-2, respaldados por una cartera de arrendamientos y créditos amparados por equipo, originados y administrados por Engenium Capital. Al mismo tiempo, retiramos el identificador bajo observación por criterios (UCO, por sus siglas en inglés).

*La confirmación de las calificaciones refleja nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia de la transacción, los cuales continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés actualizados consistentes con sus calificaciones actuales.

*Esta acción de calificación también incorpora nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones, los cuales consideramos se mantienen en línea con las calificaciones actuales de las transacciones. La confirmación también considera el desempeño observado en el portafolio titulado (bursatilizado) desde nuestra última acción de calificación.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 27 de noviembre de 2019. - S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles, con claves de pizarra ENCAPCB 18 y ENCAPCB 18-2, los cuales están respaldados por una cartera de arrendamientos y créditos amparados por equipo, originados y administrados por Engencap Holding, S. de R.L. de C.V. (BB/ Negativa/--), Engencap, S. de R.L. de C.V. y Egencap Fin, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (en conjunto referidas como Engenium Capital). Al mismo tiempo, retiró el identificador bajo observación por criterios (UCO, por sus siglas en inglés para under criteria observation) de todas las calificaciones (vea la Tabla Detalle de las calificaciones al final del documento).

La confirmación de las calificaciones refleja nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con las que cuenta la transacción, los cuales consideramos que continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con sus calificaciones actuales, al considerar nuestros supuestos actualizados de incumplimiento por nivel de calificación.

La confirmación de las calificaciones también considera nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones, los cuales consideramos que continúan en línea con los actuales niveles de calificación. Finalmente, la confirmación de las calificaciones incorpora el desempeño estable que ha mostrado la cartera titulizada.

Colocamos las calificaciones bajo observación por criterios luego de que publicamos nuestra "Metodología y supuestos para calificar transacciones respaldadas por contratos de crédito y arrendamiento de equipo" (vea el boletín "S&P Global Ratings coloca calificaciones de 12 transacciones de ABS mexicanas bajo observación por revisión de metodología" que publicamos el 1 de octubre de 2019). Tras concluir la revisión de las calificaciones derivada de la actualización de los criterios, las confirmamos.

Desde que asignamos las calificaciones, el portafolio titulado ha mostrado un desempeño en línea con lo esperado, con niveles de cartera vencida por debajo de nuestro supuesto inicial de caso base de pérdidas. De acuerdo con información provista por el administrador maestro, estimamos que, a septiembre de 2019, la cartera vencida acumulada era de aproximadamente 1.9% de los contratos cedidos al fideicomiso. Dicha cifra la calculamos dividiendo todos los contratos con

FECHA: 27/11/2019

más de 90 días de incumplimiento sobre el valor de la cartera, el cual incluye todos los contratos cedidos durante la vida de la transacción.

Por su parte, el aforo de la transacción se ha mantenido estable en su nivel objetivo de 1.27x (veces). Esperamos que este incremente a partir del segundo trimestre del próximo año, ya que la transacción concluirá su periodo de revolvencia en marzo de 2020. De acuerdo con los documentos de la transacción, en las fechas de pago posteriores el fideicomiso utilizará todas las cantidades disponibles luego de cubrir gastos e intereses para amortizar el principal de los certificados bursátiles (full turbo). S&P Global Ratings recibió el portafolio actualizado al cierre de septiembre de 2019. El portafolio que respalda los certificados bursátiles estaba compuesto por derechos al cobro de 652 contratos, con un valor presente neto de \$3,670 millones de pesos mexicanos (MXN), diversificados sobre 205 grupos económicos o 257 clientes. El promedio ponderado del plazo original del portafolio era de 50 meses y el del plazo remanente de 30 meses. Aproximadamente el 53% del portafolio estaba compuesto por contratos de arrendamiento operativo, el 33% por arrendamiento financiero y el 14% restante por contratos de crédito. En nuestra opinión, el portafolio presenta una concentración geográfica adecuada. El estado con mayor concentración era la Ciudad de México con aproximadamente 34.21%, seguida por el Estado de Jalisco y el Estado de México con 17.23% y 14.42%, respectivamente. Estos niveles se comparan favorablemente con los observados en otras transacciones similares que hemos calificado.

Dado el nivel de calificación asignada, actualizamos el nivel de pérdidas aplicadas a 21.1% desde el 20.05% que consideramos inicialmente. Este nivel derivó de la suma de (i) la concentración de los dos principales clientes, y (ii) un nivel de pérdidas aplicadas al resto de la cartera, equivalente a nuestro supuesto de caso base de pérdidas multiplicado por un factor de estrés correspondiente al actual nivel de calificación, ajustado con base en los factores de riesgo específicos del país.

Incrementamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas a 4.63% desde 4.03%, para reflejar nuestra opinión de que las pérdidas podrían aumentar ante un escenario macroeconómico más adverso. Sin embargo, estos ajustes, en el nivel de pérdidas aplicadas y en el supuesto de caso base de pérdidas, se deben principalmente a la aplicación de nuestro criterio actualizado y no a un deterioro en la calidad crediticia de los portafolios titulizados.

Para esta acción de calificación aplicamos diversos escenarios crediticios, que incluyen diferentes curvas de distribución de pérdidas a las carteras titulizadas en los que simulamos estrés económico y financiero, bajo nuestro modelo llamado 'Evaluador de Flujo de Efectivo'. Lo anterior, con el propósito de medir la capacidad de la transacción 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. Asimismo, aplicamos un estrés adicional a los gastos de las transacciones, los cuales modelamos de acuerdo con los límites establecidos en la documentación legal.

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, los niveles de protección crediticia con los que cuentan ambas clases son suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés actualizados, consistentes con sus calificaciones actuales de 'mxAAA (sf)'.

Aplicamos diversos escenarios de estrés adicionales con el objeto de medir la sensibilidad de las calificaciones ante modificaciones en los supuestos utilizados. Consideramos que las calificaciones podrían ser sensibles a cambios en el nivel de sobrecolateralización de la transacción y las posibles pérdidas adicionales, a la existencia de los contratos de cobertura de la tasa de interés (swap), así como a las calificaciones de las contrapartes de las transacciones.

Engenium Capital, en su papel de administrador, es el único participante clave de la transacción desde el punto de vista de riesgo operativo. En nuestra opinión, el riesgo operativo no limita las calificaciones. Lo anterior se basa en nuestra clasificación de 'moderado' para riesgo de severidad, de 'alto' para riesgo de portabilidad y de 'bajo' para riesgo de interrupción, como resultado de una evaluación de condición operativa de 'estable' y atributos clave de desempeño de 'satisfactorios'.

Consideramos que el riesgo legal de la transacción se mantiene sin cambio desde nuestra última acción de calificación y continúa en línea con las calificaciones actuales.

Consideramos que la transacción continúa expuesta a la calidad crediticia de Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex; mxAAA/Estable/mxA-1+) como proveedor de las cuentas bancarias y a Scotiabank Inverlat, S.A. (Scotiabank; mxAAA/Estable/mxA-1+) como el proveedor del swap.

Los certificados bursátiles ENCAPCB 18 y ENCAPCB 18-2 se emitieron el 23 de marzo de 2018 por el fideicomiso irrevocable CIB/2810, constituido en CIBanco, por un monto de MXN2,100 millones y MXN400 millones, respectivamente. La clase ENCPACB 18-2 tuvo una reapertura por MXN300 millones adicionales en abril de 2018. La clase ENCAPCB 18 paga intereses mensualmente a tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a plazo de hasta 28 días más una sobretasa de 2.20% y la clase ENCAPCB 18-2 paga intereses mensualmente a tasa fija de 10.27%. La fecha de vencimiento legal es el 23 de marzo de 2023.

Continuaremos dando seguimiento al desempeño de las carteras titulizadas, a los ingresos de la transacción derivados de los derechos de cobro, las amortizaciones mensuales de los certificados bursátiles, así como los niveles de morosidad y cartera

FECHA: 27/11/2019

vencida. Consideramos que la calificación podría ser sensible a cambios en el nivel de sobrecolateralización de la transacción y las posibles pérdidas adicionales, a la existencia del contrato de cobertura de la tasa de interés (swap), así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción.

Podríamos tomar una acción de calificación negativa en caso de que la cartera vencida se deteriore por encima de lo esperado y que revisáramos al alza nuestros supuestos de caso base de pérdidas.

Engenium Capital - Bursatilizaciones de contratos de arrendamiento

Serie Calificación Actual Calificación Anterior Saldo Insoluto (millones) Fecha de Vencimiento Legal

ENCAPCB 18 mxAAA (sf) mxAAA (sf) / UCO MXN2,100 23 de marzo de 2023

ENCAPCB 18-2 mxAAA (sf) mxAAA (sf) / UCO MXN700 23 de marzo de 2023

MXN- Pesos mexicanos. Saldos al 30 de octubre de 2019

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

*Metodología para derivar los supuestos para las curvas de tasas de interés mexicanas, 31 de diciembre de 2013.

*Criterios para analizar contratos de derivados, 24 de junio de 2013.

*Metodología y supuestos para calificar transacciones respaldadas por contratos de crédito y arrendamiento de equipo, 31 de mayo de 2019.

*Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.

*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.

*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.

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.

*Credit Conditions Latin America: Policy Uncertainty Undermines Growth Prospects, 30 de septiembre de 2019.

*Tendencia de los activos: Brasil continúa encabezando las emisiones de financiamiento estructurado en América Latina, 23 de septiembre de 2019.

*S&P Global Ratings coloca calificaciones de 12 transacciones de ABS mexicanas bajo observación por revisión de metodología, 1 de octubre de 2019.

*S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles ENCAPCB 18 y ENCAPCB 18-2 tras su primera reapertura, 12 de abril de 2018.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 25 de noviembre 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,

FECHA: 27/11/2019

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 titulación 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.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTO SECUNDARIO

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

MERCADO EXTERIOR