

Fitch Ratifica la Calificación 'AAA(mex)vra' de IFCOTCB 13

Fitch Ratings - Monterrey N.L. - (Septiembre 05, 2014): Fitch Ratings ratificó la calificación 'AAA(mex)vra' de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBs) denominados IFCOTCB 13 emitidos por el fideicomiso F/1632 (Fideicomiso); respaldados por créditos de consumo y personales (en efectivo) originados y administrados por el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (Infonacot), la cobranza de los créditos se realiza a través de descuento por nómina. La Perspectiva crediticia de la calificación es Estable.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La ratificación de la calificación se fundamenta en la protección crediticia en forma de sobrecolateralización que, a lo largo de la vida de la transacción, se ha adaptado adecuadamente al perfil de riesgo del portafolio (determinado por el plazo de los créditos y si éstos cuentan o no con experiencia de pago). También se basa en el nivel de pérdida observado, que es menor razonablemente al esperado; un margen financiero amplio; el perfil favorable del Infonacot como administrador y el soporte implícito del gobierno federal mexicano.

Conforme a la expectativa de Fitch, los niveles de Aforo Mínimo se han cumplido a lo largo de la vida de la transacción en función de la composición del portafolio. De esta forma se brindó una protección mayor cuando el portafolio estaba compuesto por una proporción más alta de créditos con plazos más largos, (expectativa de pérdida mayor), y de créditos sin experiencia de pago (aquellos que no han realizado el primer pago).

La sobrecolateralización máxima fue 24.6% reportada al inicio de la transacción como consecuencia de una exposición alta a créditos sin experiencia de pago (19.0% del saldo del portafolio) y de créditos con plazo de 24 meses (32.4%). Por el contrario, la sobrecolateralización mínima fue 18.3% reportada en enero de 2014 donde se observó una exposición baja a créditos sin experiencia de pago (1.94%) aunado a una exposición promedio a créditos de 24 meses (26%).

Al 31 de junio de 2014, la cartera vencida reportada por el administrador se encuentra en 9.9% y considera como vencidos a los créditos con retrasos mayores a 90 días así como a los créditos en los que el acreditado perdió la relación con un centro de trabajo afiliado al Infonacot. A la misma fecha considerando la distribución del portafolio agrupado por su morosidad, 3.2% de los créditos presenta retrasos mayores a 90 días. La cartera vencida ha sido contenida por recompras de cartera deteriorada por un total de MXN193 millones. Considerando dichas recompras y la cartera con retrasos mayores a 90 días en el numerador además de la totalidad de los activos cedidos a la transacción en el denominador los activos deteriorados representan 4.0%.

Fitch considera que el margen financiero de la transacción es elevado, la tasa anual promedio ponderada está entre 28.5% y 31.7% mientras que por el lado del pasivo la tasa de referencia (TIIE) esa acotada a 8.0% mediante un contrato de cobertura cuya contraparte es Banco Nacional de México S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex (calificada 'AAA(mex)' por Fitch). Los créditos bursatilizados deben mantener una tasa de interés promedio ponderada de al menos 27%, lo contrario sería causal de un evento de amortización anticipada por lo que se espera que el margen financiero se mantenga elevado.

Infonacot mantiene estándares adecuados de originación y cobranza. Actualmente, se encuentra calificado 'AAFC2-(mex)' como administrador de activos crediticios y 'AAA(mex)' en su riesgo contraparte de largo plazo por Fitch. El Infonacot se beneficia de su acceso a una amplia base de datos para localizar a sus acreditados que permanecen formalmente empleados y de la atribución por ley de descuento de nómina como principal herramienta de cobranza que mitiga el riesgo de voluntad de pago.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva crediticia de la calificación es Estable. La calificación podría bajar si la sobrecolateralización disminuyera por debajo del mínimo requerido en función de la composición del portafolio, por una reducción en el margen financiero, un incremento en los niveles de cartera vencida o por riesgos operacionales de Infonacot.

Resumen de la Transacción:

Al 31 de julio de 2014 en saldo en circulación de los CBs IFCOTCB 13 es de MXN4,000 millones. La transacción está, actualmente, en el onceavo mes de un período de revolvencia de hasta 36 meses durante el cual no se realizan amortizaciones de principal. Paga intereses mensuales a una tasa equivalente a TIIE+39 puntos base y los recursos líquidos del Fideicomiso pueden utilizarse para adquirir créditos originados por Infonacot hasta alcanzar el aforo mínimo; los remanentes se depositan al Infonacot. Una vez concluido el período de revolvencia se procederá a un periodo de amortización de hasta 24 meses, los CBs deberán amortizarse a más tardar en su fecha de vencimiento el 22 de octubre de 2018.

Contactos Fitch Ratings:

Félix Sánchez (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Daniel Jiménez (Analista Secundario)
Analista

Greg Kabance (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

La calificación señalada fue solicitada por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Las calificaciones de los CBs IFCOTCB 13 se asignaron en septiembre 9, 2013.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Banco Invex S.A., Institución de Banca Múltiple División Fiduciaria en su calidad de fiduciario a través de los Reportes Mensuales desde el inicio de la transacción hasta el 31 de junio de 2014, Infonacot a través del Reporte del Administrador desde el inicio de la transacción hasta el 31 de junio de 2014, los Estados Financieros Trimestrales al 31 de junio de 2014 y los Reportes Valuadorios elaborados por Valuación Operativa y Referencias de Mercado S.A. de C.V. (VALMER), Deutsche Bank S.A., Institución de Banca Múltiple a través de los Reportes de Distribución desde el inicio de la transacción hasta el 31 de junio de 2014 y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información sobre los CBs IFCOTCB 13, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

Fitch no consideró la alineación de incentivos entre las partes del fideicomiso y los tenedores de los CBs en su proceso de calificación.

La calificación puede sufrir cambios, suspenderse, o retirarse como resultado de cambios en la emisión, debido a la falta de información para el análisis, o a factores externos que se consideren relevantes y pongan en riesgo la capacidad de pago oportuno de la emisión.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la emisión con base en su estructura de capital, mejoras crediticias y desempeño, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación para Transacciones Respaladas por Créditos de Consumo en Latinoamérica (Febrero 15, 2012);
- Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 4, 2014).