

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 12/11/2014

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	ARRENCB
RAZÓN SOCIAL	THE BANK OF NEW YORK MELLON, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a la tercera bursatilización de contratos de crédito y arrendamiento de Arrendamás (ARRENCB 14)

EVENTO RELEVANTE

A la fecha del presente comunicado, la emisión aquí mencionada no ha sido aún colocada en el mercado, por lo que algunos o todos los supuestos y factores tomados en cuenta por Standard & Poor's para asignar la calificación podrían tener modificaciones durante el proceso de cierre y colocación y ello derivar en la modificación de la calificación asignada.

Calificación asignada

Clave de PizarraCalificación asignadaMonto de emisión (hasta)Plazo legal aproximado
ARRENCB 14mxAAA (sf)MXN400 millones4.5 años

México, D.F., 12 de noviembre de 2014.- Standard & Poor's asignó hoy su calificación de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA (sf)' a la emisión de certificados bursátiles respaldados por una cartera originada por Arrendadora y Soluciones de Negocios, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. y Arrendamiento y Soluciones de Activos, S.A. de C.V. (ambas referidas como Arrendamás; no calificada), con clave de pizarra ARRENCB 14, al amparo de un programa por un monto autorizado por hasta \$2,000 millones de pesos (MXN) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), respaldados por una cartera revolviente de contratos de créditos y arrendamientos de equipo, originados y administrados por Arrendamás. Estos certificados serán emitidos por el Fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles fiduciarios CIB/2122 constituido en CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, (CIBanco).

Los certificados bursátiles ARRENCB 14 se emitirán por un monto de hasta MXN400 millones y pagarán intereses de manera mensual a tasa variable de TIIE a un plazo de hasta 29 días más una sobretasa que será determinada en la fecha de la emisión. El principal se amortizará una vez que haya concluido el período de revolvencia, que durará los primeros 27 meses de la transacción o hasta que se declare algún evento de amortización anticipada. La obligación de pago de principal es en la fecha de vencimiento final. La emisión tendrá un plazo de vigencia legal de 1,642 días que equivalen a aproximadamente cuatro años y medio.

Parte de los recursos de la emisión se utilizarán para la adquisición de la cartera inicial mientras que el remanente permanecerá en el Fideicomiso y se utilizará para adquirir más derechos al cobro durante los primeros 27 meses de la transacción, o hasta que se dispare un evento de amortización anticipada o un evento de amortización parcial anticipado. Durante este periodo de revolvencia el fideicomiso utilizará el efectivo disponible -una vez cubiertos gastos de mantenimiento e intereses- para adquirir nuevos contratos de arrendamiento que cumplan con los requisitos de elegibilidad siempre y cuando el aforo sea mayor a 1.2 veces (x). En el transcurso de este período, el Fideicomiso podrá mantener altos niveles de efectivo (hasta 90%) en un fondo para la adquisición de nuevos derechos al cobro. Una vez transcurrido este periodo, en caso de que existan recursos remanentes en este fondo, se utilizarán para realizar una amortización parcial anticipada.

Los derechos al cobro producto de arrendamientos que se adquieran o incluirán el valor residual producto de la venta de dichos bienes, tales derechos serán mantenidos por Arrendamás. Por otro lado, la cartera cedida podrá estar conformada por hasta 5% de créditos quirografarios otorgados entre la misma base de clientes de Arrendamás.

FECHA: 12/11/2014

FUNDAMENTO

La calificación de 'mxAAA (sf)' asignada a los certificados bursátiles ARRENCB 14 se basa principalmente en:

- *Una primera protección crediticia en forma de sobrecolateralización, la cual al momento de la emisión representará una relación de aforo de 1.3x, calculada como el resultado de dividir (i) [el valor presente neto de los derechos al cobro transmitidos (excluyendo el valor presente neto de los derechos al cobro incumplidos y los que sobrepasen los límites de concentración establecidos) más todas las cantidades depositadas en las cuentas y fondos del fideicomiso (sin contar las cantidades depositadas en el fondo de pagos mensuales)], y (ii) el [saldo insoluto principal de los certificados bursátiles fiduciarios];
- *La estructura de pagos de la emisión, por medio de la cual se mantendrán dentro del patrimonio del Fideicomiso los excedentes de flujo derivados de los derechos de cobro, los cuales se utilizarán para realizar compras adicionales de cartera durante el período de revolvencia, siempre que el aforo sea igual o mayor a su nivel requerido 1.2x;
- *Una reserva para el pago de intereses, que será fondeada desde el inicio de la transacción, por un monto equivalente a tres pagos mensuales de intereses de los certificados, una reserva adicional para cubrir el pago de tres meses de gastos de mantenimiento, un fondo general y un fondo adicional para comprar nuevos derechos al cobro;
- *Los criterios de elegibilidad de la transacción, que mitigan el riesgo de un cambio sustancial en las características de la cartera derivado dentro de la estructura revolvente;
- *Los límites de concentración por arrendatario de 3.5%, por industria de 20% y por créditos quirografarios de 5% sobre el total de los activos fideicomitados, que consideramos consistentes con el nivel de protección crediticia para la calificación asignada;
- *La estructura legal de la transacción, la cual, mediante fideicomiso de emisión y de administración y pago, y un contrato de factoraje, constituye una venta verdadera de los derechos de cobro, aislándolos del riesgo crediticio del originador;
- *Una o más operaciones derivadas con una institución financiera con calificación de 'mxAAA' por parte de Standard & Poor's, que limitará la tasa base TIIE que pagará el fideicomiso emisor a un nivel máximo de 7.5%, con el cual, la contraparte cubrirá las cantidades de intereses devengados por encima del cap de 7.5%, desde la fecha de su contratación dentro de los 30 primeros días de la emisión y hasta la fecha de vencimiento legal de los certificados bursátiles;
- *El registro de la transmisión de los derechos al cobro en el Registro Único de Garantías durante los primeros 30 días hábiles de la emisión o durante el periodo de revolvencia para nuevas transmisiones, y
- *El hecho de que ante un incumplimiento de los servicios por parte del administrador, el administrador maestro podrá mantener la administración de la cartera y podrá ser nombrado como administrador sustituto.

La calificación asignada a los certificados bursátiles señala la probabilidad de pago en tiempo y forma de los intereses mensuales a los inversionistas y del pago del principal en la fecha de vencimiento. La deuda calificada 'mxAAA' tiene el grado más alto que otorga Standard & Poor's en su escala CaVal e indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es extremadamente fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional.

El portafolio inicial que respaldará la emisión está compuesto por aproximadamente 96 contratos de crédito y arrendamiento con un valor nominal de MXN190.34 millones y un valor presente neto (descontado a una tasa del 5.04%) de MXN170.8 millones. El promedio ponderado del plazo remanente es de 49 meses. El portafolio está compuesto por un 51% de créditos y un 49% de arrendamientos. Las características de la cartera podrían variar al momento de la emisión y durante la vida de la transacción, pero aquellos derechos que sobrepasen los límites de concentración o que no cumplan con los criterios de elegibilidad, no contarán para el cálculo del aforo.

A pesar de que, al cierre de la transacción, los activos del Fideicomiso estarán compuestos principalmente por efectivo para la adquisición de nuevos contratos, la concentración por cliente de la cartera inicial es adecuada, al estar relativamente bien diversificada sobre una base de 100 clientes; los cinco principales arrendatarios representan cerca del 11.98% del total de los activos del Fideicomiso, incluyendo efectivo. Al utilizarse este efectivo para la adquisición de derechos de cobro adicionales estos deberán cumplir con una concentración máxima de 3.5% por cliente y/o sus afiliadas. En caso de que un arrendatario rebese este límite, el Fideicomiso sólo pagará la contraprestación por la proporción de los contratos que cumplan con el límite y el excedente no será elegible para el cálculo del aforo.

La transacción también incluye un límite de concentración por industria de 20%, cuando se sobrepase, el excedente tampoco se pagará la contraprestación correspondiente ni será elegible para el cálculo del aforo. Por otro lado, la concentración geográfica de la cartera es alta, como lo hemos observado en otras transacciones similares. Alrededor del 34% de los

FECHA: 12/11/2014

contratos se ubican en el Estado de Jalisco, seguido del Sonora 16% de los contratos. Sin embargo, no consideramos que esta concentración incremente los riesgos de manera significativa, y es razonable de acuerdo con la diversidad de la actividad económica en estas regiones.

Standard & Poor's aplicó diversos escenarios crediticios simulando estrés económico y financiero a la cartera bursatilizada. El escenario de estrés más representativo se basa en la aplicación de una pérdida en los flujos generados por el portafolio de hasta el 17.5% (equivalente a una pérdida de 14.4% como porcentaje del saldo inicial del portafolio aplicada con una curva de pérdidas lineal a lo largo de 18 meses) derivada de la máxima concentración por arrendatario y afiliados permitida en los criterios de elegibilidad de 3.5%, estresada por un factor de 5x, así como de las pérdidas máximas históricas observadas en el análisis de cosechas de Arrendamás en los últimos cinco años de 2.95% multiplicado por un factor de 5x.

Reporte de divulgación 17g-7 de Standard & Poor's

La Regla 17g-7 de la SEC requiere que una NRSRO, en cualquier reporte que acompañe una calificación crediticia relacionada con un título respaldado por activos como se define en la Regla, incluya una descripción de las declaraciones, garantías y mecanismos de ejecución disponibles para los inversionistas y una descripción sobre la manera en que difieren de las declaraciones, garantías y mecanismos de ejecución en las emisiones de títulos similares.

El reporte de divulgación 17g-7 de Standard & Poor's que se incluye en este reporte de calificación está disponible en <http://standardandpoorsdisclosure-17g7.com/>

CRITERIOS

*Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

*Metodología y supuestos para calificar transacciones de ABS mexicanas respaldadas por contratos de arrendamiento de equipo, 23 de marzo de 2012.

*Criterios para Arrendamiento de Equipos: Riesgos crediticios evaluados en bursatilizaciones respaldadas con arrendamientos, 1 de septiembre de 2004.

*Criterios para Arrendamiento de Equipos: Consideraciones estructurales para calificar transacciones respaldadas con arrendamientos, 1 de septiembre de 2004.

*Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte, 25 de junio de 2013.

*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.

*Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.

ARTÍCULOS RELACIONADOS

*Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.

*Escala Nacional (CaVal) - Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre de 2013.

*Proceso para calificar transacciones respaldadas con arrendamientos, 1 de septiembre de 2004.

*Análisis Sectorial: Bursatilizaciones mexicanas respaldadas por contratos de arrendamiento muestran bajos niveles de morosidad y cartera vencida, 26 de abril de 2013.

*Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: Understanding The Effects Of Macroeconomic Factors On Credit Quality, 2 de julio de 2014.

*Análisis de escenarios y sensibilidad para Financiamiento Estructurado en América Latina: Efectos de las variables de los mercados regionales, 21 de junio de 2012.

*S&P asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a la emisión de certificados bursátiles ARRENCB 13, respaldados por arrendamientos y créditos de Arrendamás, 6 de noviembre de 2013.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de octubre de 2014.

2) La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's 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:

FECHA: 12/11/2014

términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estructura legal e información legal relacionada, modelo financiero, información de las características del mercado, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, información proveniente de las entrevistas con el emisor, 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) Standard & Poor's 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) Standard & Poor's 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 bursatilización calificada.

5) Para el análisis de documentación legal Standard & Poor's se apoyó del despacho de abogados Ritch Mueller, S.C., quién revisó la documentación legal de la transacción y emitió una opinión legal sobre la transmisión de los derechos de cobro al fideicomiso los cuales formarán parte de su patrimonio.

6) En cumplimiento con la Disposición QUINTA de las Disposiciones Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se comunica que Arrendadora y Soluciones de Negocios, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. ha informado a Standard & Poor's que los Certificados Bursátiles arriba detallados han sido calificados por HR Ratings, SA de CV en fecha 11 de noviembre de 2014 [HR AAA (E)]. Standard & Poor's no ha tenido participación alguna en la calificación citada y no tiene ni asume responsabilidad alguna a su respecto, incluyendo por la presente publicación.

Contactos analíticos:

Álvaro Rangel, México 52 (55) 5081-4419, alvaro.rangel@standardandpoors.com

Antonio Zellek, México 52 (55) 5081-4484, antonio.zellek@standardandpoors.com

MERCADO EXTERIOR