

Fecha de Publicación: 19 de noviembre de 2014

**Comunicado de Prensa**

## Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a la emisión de certificados bursátiles FUTILCB 14-2 respaldados por créditos de ConCrédito

## Contactos analíticos:

Antonio Zellek, México 52 (55) 5081-4484, [antonio.zellek@standardandpoors.com](mailto:antonio.zellek@standardandpoors.com)Álvaro Rangel, México 52 (55) 5081-4419, [alvaro.rangel@standardandpoors.com](mailto:alvaro.rangel@standardandpoors.com)

*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 Pizarra	Calificación asignada	Monto de emisión (hasta)	Plazo legal
FUTILCB 14-2	mxAAA (sf)	MXN500 millones	3.5 años

México, D.F., 19 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 fiduciarios, con clave de pizarra FUTILCB 14-2, respaldados por una cartera de créditos originados y administrados por Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (ConCrédito: no calificada), otorgados a sus distribuidoras bajo su esquema 'ValeDinero'. Esta será la tercera emisión de certificados bursátiles que realizará ConCrédito y la segunda al amparo de un programa por un monto total autorizado por hasta \$1,000 millones de pesos (MXN).

El Fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles, administración y pago número F/00925 constituido en CIBanco S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco; mxA-/Estable/mxA-2; antes The Bank of New York Mellon, S.A. Institución de Banca Múltiple) emitirá los certificados bursátiles FUTILCB 14-2, por un monto de hasta MXN500 millones. La emisión pagará intereses de manera mensual a tasa variable de TIIE a un plazo de hasta 28 días más una sobretasa a ser determinada en la fecha de emisión. El principal se pagará hasta la fecha de vencimiento final, sin embargo, una vez que concluya el trigésimo periodo se podrán realizar amortizaciones por hasta una sexta parte del monto emitido de manera mensual. Los certificados tendrán un plazo de vigencia legal de 1,277 días, equivalentes a aproximadamente tres años y medio.

Con los recursos de la emisión, el fiduciario pagará los gastos de esta, fondeará las reservas requeridas, amortizará anticipadamente los certificados bursátiles FUTILCB 13, y constituirá un fondo para nuevos derechos al cobro con el que se adquirirán derechos al cobro que cumplan con los requisitos de elegibilidad durante el periodo de revolvencia.

ConCrédito otorga líneas de crédito revolventes a sus distribuidoras, quienes a su vez expiden vales a sus clientes finales, los cuales son canjeables directamente con la empresa, con cargo a la línea de crédito de las distribuidoras, por un monto para el crédito de entre MXN1,000 y MXN6,000. Aunque los clientes finales también firman un pagaré a favor de ConCrédito, cada distribuidora es responsable de realizar la cobranza de los créditos a sus clientes finales y de depositar los recursos provenientes de esta, por lo que los créditos otorgados a las distribuidoras serán los que respaldarán a la emisión. ConCrédito ofrece a sus distribuidoras la posibilidad de ganar un margen de acuerdo con la puntualidad con la que estas depositen la cobranza, así como un beneficio en tasa de interés e incrementos de monto en disposiciones futuras.

La transacción contempla un periodo de revolvencia durante los primeros 36 meses o hasta que se dispare un evento de amortización anticipada, en los cuales el fideicomiso emisor utilizará el efectivo disponible – una vez que sean cubiertos los gastos de mantenimiento e intereses– para adquirir nuevos créditos que cumplan con los derechos de elegibilidad establecidos en la documentación, siempre y cuando, el aforo sea igual o mayor a 1.3 veces (x). Durante el periodo de revolvencia, el Fideicomiso pagará, por cada crédito, una contraprestación equivalente al valor presente neto de sus flujos descontados a la misma tasa que pagarán los certificados bursátiles.

La estructura de la transacción también incluye un periodo –los primeros 12 meses a partir de la fecha de emisión–, en el que el Fideicomiso podrá mantener altos niveles de efectivo para adquirir nuevos créditos. En caso de que el periodo haya concluido y que, al menos el 90% del monto no haya sido utilizado para tal fin, el fiduciario utilizará el efectivo para realizar una amortización parcial de principal. Una vez concluido este periodo y, hasta el final del periodo de revolvencia, el Fideicomiso podrá realizar compras adicionales de cartera con los recursos provenientes de los derechos al cobro transmitidos siempre que el aforo sea mayor o igual a 1.3x, después de haber realizado dichas compras.

## FUNDAMENTO

La calificación de 'mxAAA (sf)' asignada a los certificados bursátiles FUTILCB 14-2 se basa principalmente en:

- La protección crediticia en forma de sobrecolateralización, que al momento de la emisión representará una relación de aforo de 1.3 veces (x), calculado como el resultado de dividir (i) [el valor presente neto de los pagos relacionados con los créditos transmitidos, más el efectivo fideicomitado, menos el valor presente neto de los créditos incumplidos], y (ii) [el saldo insoluto de los certificados bursátiles];
- Una reserva de intereses fondeada desde el inicio de la transacción por un monto equivalente a tres pagos mensuales de intereses de los certificados bursátiles y una reserva adicional para cubrir tres meses de gastos de mantenimiento;
- 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 periodo de revolvencia, siempre y cuando el aforo sea mayor o igual a 1.3x, después de haber realizado dichas compras;
- Los criterios de elegibilidad de la transacción, los cuales mitigan el riesgo de un cambio sustancial en las características de la cartera derivado de su estructura revolvente y permiten una adecuada diversificación por distribuidora;
- La estructura legal de la transacción, la cual, mediante un fideicomiso y un contrato de factoraje, constituye una venta de los derechos de cobro, aislándolos del riesgo crediticio del originador, y
- Una o más operaciones derivadas celebradas 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* a 7.5%, desde la fecha de su contratación dentro de los 30 primeros días después de la emisión y hasta la fecha de vencimiento legal de los certificados bursátiles.

La calificación asignada a los certificados bursátiles fiduciarios 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 esta emisión cuenta con un saldo insoluto de principal de MXN361.24 millones, un valor nominal (incluyendo intereses) de MXN477.82 y un valor presente neto (descontado a una tasa del 5.28%) de MXN469.96 millones, otorgados a 6,202 distribuidoras. El promedio ponderado del plazo remanente es de aproximadamente 8.5 meses y el de la tasa de interés anualizada es de 143.11%. Debido a la revolvencia, las características de la cartera podrían variar al momento de la emisión y durante la vida de la transacción.

La concentración por distribuidora de la cartera se mantendrá en niveles muy bajos, ya que los criterios de elegibilidad establecen un límite máximo en el monto de los créditos de MXN300,000 por distribuidora, el cual representa el 0.05% del total de los activos del Fideicomiso. En cuanto a la concentración geográfica, el 29% del saldo de principal está ubicado en el Estado de Sinaloa, seguido por el Estado de Sonora con cerca del 14%.

Para asignar la calificación, 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 19.55% (equivalente a una pérdida de 18.35% como porcentaje del valor nominal del portafolio inicial aplicada bajo una curva durante los dos primeros meses de la transacción) derivada de la máxima pérdida observada por ConCrédito de 3.91% estresada por un factor de 5.0x, consistente con el nivel de calificación de 'mxAAA'. Para este escenario asumimos que el 100% de los activos consiste en cartera elegible con características similares a las de la cartera inicial. Además, aplicamos un estrés adicional a los gastos de mantenimiento de la transacción y a la tasa de interés que pagarán los certificados bursátiles hasta llegar a su nivel máximo de 7.5%.

### **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**

- 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.
- 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**

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- Escala Nacional (CaVal) – Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre 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.
- Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a la emisión de certificados bursátiles FUTILCB 14 respaldados por créditos de ConCrédito, 21 de mayo de 2014.

## Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera y de la emisión al 18 de noviembre 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: 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 créditos al fideicomiso los cuales formaran parte de su patrimonio.

Copyright © 2014 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser 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 autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas 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 relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, 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.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por suscripción) y podrían 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).