

Calificación

LINGO LC HR AAA (E)

Perspectiva Estable

Contactos

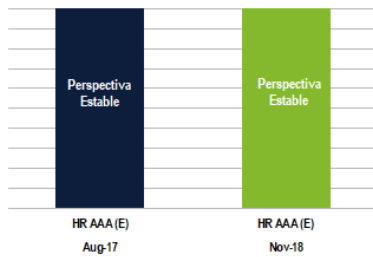
Akira Hirata
Asociado
akira.hirata@hrratings.com

Daniel Rojas
Analista
daniel.rojas@hrratings.com

Angel García
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación que determina HR Ratings para el Crédito Estructurado contratado por Lingo Leasing, por medio de un Fideicomiso Acreditado con Scotiabank Inverlat es HR AAA (E) con Perspectiva Estable. La calificación determinada significa que el Crédito Estructurado se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda, manteniendo mínimo riesgo crediticio.

Características del Crédito Estructurado	
Saldo Inicial del Crédito	P\$102.0m
Saldo Insoluto del Crédito	P\$113.9m
Plazo del Crédito	60 meses, equivalentes a 5.0 años
Plazo de Revolucionabilidad del Crédito	12 meses
Plazo Remanente del Crédito*	45 meses, equivalentes a 3.8 años
Amortización	Full Turbo a partir del término del Periodo de Revolucionabilidad
Servicio de Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIE hasta 28 días + un margen de 2.5%
Aforo Actual del Crédito	1.44x
Aforo Mínimo del Crédito	1.20x
Aforo Requerido del Crédito	1.31x
Fideicomitente	Arrendadora y Comercializadora Lingo S.A. de C.V.
Administrador	Arrendadora y Comercializadora Lingo S.A. de C.V.
Administrador Sustituto	Tecnología de Cuentas por Cobrar S.A.P.I. de C.V.
Administrador Maestro	Tecnología de Cuentas por Cobrar S.A.P.I. de C.V.
Fideicomisario del Fideicomiso Acreditado	Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero
Fideicomisario en Primer Lugar / Acreditante	Scotiabank Inverlat S.A. de C.V. Grupo Financiero Scotiabank Inverlat
Agente Estructurador	Scotiabank Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat

Fuente: HR Ratings con información de la Documentación Legal del Crédito.
*Cálculo realizado el 7 de diciembre de 2018.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el Crédito Estructurado contratado por Lingo Leasing con Scotiabank Inverlat.

La ratificación de la calificación del Crédito Estructurado se basa en el nivel de la TIM¹ que soporta bajo un escenario de estrés de 35.8%, en comparación con la TIPPH² de la cartera originada por parte de la Arrendadora de 7.6%, equivalente a una VTI³ de 4.7x (vs. 26.4%, 5.3% y 5.0x en el último reporte). Del mismo modo, se cuenta con un criterio de concentración por arrendatario, en donde se establece que el arrendatario principal no puede rebasar 5.0% de la base de cálculo de concentraciones. Por su parte, se cuenta con un swap para cubrirse ante alzas en la tasa de referencia, contratada con una contraparte con una calificación equivalente a HR AAA en escala local.

El Crédito Estructurado⁴ se contrató por un monto de P\$162.0 millones (m) a un plazo legal de 60 meses, lo que corresponde a aproximadamente a 5.0 años, contando con un periodo de revolvencia de 12 meses y un periodo de amortización de 48 meses. Actualmente, se culminó la revolvencia, por lo que el Crédito Estructurado se encuentra en modalidad de amortización *full turbo*, con un saldo insoluto de P\$113.9m al cierre de noviembre de 2018. El Crédito Estructurado está respaldado por contratos de arrendamiento originados y administrados por Lingo Leasing⁵ y fue otorgado a través de un Fideicomiso Acreditado constituido por Lingo Leasing en su carácter de originador, administrador y Fideicomitente de los contratos; Banco Monex⁶, en su calidad de Fiduciario y Scotiabank Inverlat⁷, en su calidad de Fideicomisario en primer lugar.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **El Crédito Estructurado soporta una TIM en un escenario de estrés de 35.8%, comparado con una TIPPH de 7.6%, lo que resulta en una VTI de 4.7x (vs. 26.5%, 5.3% y 5.0x en el reporte anterior).** Lo anterior demuestra un adecuado comportamiento de los contratos cedidos y de los recursos disponibles para la originación de cartera, siendo equivalente a P\$66.8m de cobranza no recibida y 66 contratos acorde al saldo promedio de los contratos (vs. P\$61.7m y 61 contratos en el análisis previo).
- **Buen comportamiento del Aforo al posicionarse en 1.44x al cierre de noviembre de 2018 (vs. 1.31x en el último análisis).** Se esperaría que el aforo mantenga un adecuado comportamiento en los próximos periodos debido a las amortizaciones parciales que se estarán realizando en el Periodo de Amortización.
- **Adecuada composición del colateral cedido, cumpliendo con todos los criterios de elegibilidad.** La documentación legal establece que al menos el 40.0% de la cartera sobre la base de concentraciones debe corresponder a los vehículos, y que la industria principal y la suma del valor residual no debe rebasar el 20.0% de dicha base.
- **Sana concentración de los diez arrendatarios principales al concentrar 34.9% de la Base de Cálculo de Concentraciones.** El cliente principal representa 5.3% de dicha base, superando los límites establecidos de máximo 5.0% por arrendatario y 35.0% de los diez principales (vs. 17.5% y 2.4% en el reporte previo). El excedente de concentración no será tomado en cuenta para el cálculo del aforo.
- **Contratación de un SWAP en 7.0% para cubrir los incrementos en la TIIE durante toda la vida del Crédito Estructurado.** Lo anterior fue contratado con una institución con una calificación de riesgo de contraparte de largo plazo equivalente a HR AAA en escala local.
- **Se tiene una Reserva de Intereses y Reserva de Mantenimiento para cubrir el pago de intereses y gastos de los siguientes tres meses.**
- **Presencia de Administrador Maestro con una calificación equivalente a HR AM3+.** Esto lleva a que se acote el riesgo por conflicto de interés entre el administrador primario y la administración, supervisión y revisión de los activos fideicomitidos.

¹ Tasa de Incumplimiento Máxima (TIM).

² Tasa de Incumplimiento Promedio Ponderada Histórica (TIPPH).

³ Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).

⁴ Crédito Estructurado con un saldo de P\$113.9m (el Crédito Estructurado y/o el Crédito).

⁵ Arrendadora y Comercializadora Lingo, S.A. de C.V. (Lingo y/o Lingo Leasing y/o la Arrendadora y/o el Acreditado).

⁶ Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Banco Monex y/o el Fiduciario),

⁷ Scotiabank Inverlat, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank Inverlat y/o el Fideicomisario en primer lugar y/o el Acreditante).

Perfil de la Arrendadora y de la Transacción

Lingo Leasing fue fundada el 10 de noviembre de 2003 y se encarga de otorgar servicios de financiamiento a través de productos de arrendamiento puro y financiero, así como créditos simples, financiamiento a plazo y créditos hipotecarios a PyME's⁸ principalmente en la región de Guadalajara, Jalisco.

El Crédito Estructurado se dispuso en septiembre de 2017 por un monto de P\$162.0m a un plazo legal de 60 meses, equivalente a aproximadamente 5.0 años, celebrado entre Lingo Leasing como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y administrador de los contratos originados y cedidos al Fideicomiso Acreditado, junto con Banco Monex como Fiduciario y Scotiabank como Fideicomisario en Primer Lugar y/o Acreditante.

Es importante comentar que se tuvo un Periodo de Revolvencia de 12 meses y se tiene un Periodo de Pass-Through por los 48 meses restantes, en el cual se deberá amortizar el saldo insoluto del Crédito Estructurado con los recursos disponibles, una vez que sean cubiertos los gastos de mantenimiento e intereses, se haga el pago a la contraparte del contrato de cobertura y se haya realizado la reconstitución de las reservas. Por su parte, se estableció un aforo requerido para el pago de la contraprestación de 1.31x, el cual es el resultado de la suma del valor presente neto de la cartera más el saldo en la Reserva de Revolvencia dividido entre el saldo insoluto del Crédito Estructurado (vs. 1.31x en el último reporte). Cabe mencionar que el cálculo del VPN es a una tasa de descuento correspondiente al SWAP contratado de 7.0% + el margen aplicable al Crédito de 250 puntos base.

Con respecto a la contraprestación, el pago se calculó como el valor presente neto de cada uno de los derechos de cobro, incluyendo el IVA correspondiente y el valor del residual. Debe señalarse que dicho pago corresponde al 100.0% de las rentas y 50.0% del valor residual y, además, se tenía un evento de amortización acelerada en el caso de que el aforo fuera menor a 1.20x durante dos fechas de pago consecutivas.

⁸ Pequeñas y Medianas Empresas (PyME's).

Glosario Productos Estructurados

Aforo. ((VPN de los Derechos Vigente Elegibles + Saldo de la Reserva de Revolvencia) / SI del Crédito).

Base de Cálculo de Concentraciones. Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Vigentes que sean Derechos Elegibles + el Saldo de la Reserva de Revolvencia a la fecha para la cual se realice el cálculo.

TIM del Periodo. (Cobranza No Realizada durante el mes / Cobranza Esperada durante el mes).

TIPHH. Tasa de Incumplimiento Promedio Ponderado Histórico.

TIM. ((Flujo Vencido Pass Through + Flujo Vencido en Revolvencia) / (Flujo Total Pass Through + Flujo Vencido en Revolvencia)).

VTI. TIM / TIPPH.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), autorizada en Abril de 2016

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	28 de agosto de 2017
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	De enero de 2012 a agosto de 2018
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Agente Estructurador y/o Fideicomitente
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Tecnología en Cuentas por Cobrar equivalente a HR AM3+ otorgada por Fitch Ratings con fecha del 24 de septiembre de 2018. Calificación a Scotiabank Inverlat de largo plazo de AAA(mex) con Perspectiva Estable y de corto plazo de F1+(mex) otorgada por Fitch Ratings el 23 de julio de 2018.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	La calificación ya incorpora dicho factor de riesgo

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).