Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 29/03/2019

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	CAUTOCB
RAZÓN SOCIAL	BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO
LUGAR	MONTERREY, N.L.

ASUNTO

Fitch Ratifica Calificación AAA(mex)vra de CAUTOCB 16

EVENTO RELEVANTE

Fitch Ratings ratificó la calificación AAA(mex)vra de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBs) denominados CAUTOCB 16 emitidos a través del Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago Número F/2488 (fideicomiso). La Perspectiva Crediticia es Estable.

La ratificación de la calificación se fundamenta en la calidad alta del portafolio crediticio bursatilizado tras reportar niveles bajos de morosidad de forma consistente, la estabilidad en los niveles de cobranza mensual y el incremento sostenido en la mejora crediticia de los CBs promovido por su amortización consistente en los primeros cuatro meses del período de amortización. La ratificación de la calificación también considera la capacidad de Conauto, S.A. de C.V. (Conauto, calificado en AAFC3(mex) con Perspectiva Negativa por Fitch) para administrar el portfolio de activos bursatilizados, entre otros factores.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Calidad Alta de la Cartera Bursatilizada:
Considerando la suma del saldo de los derechos al cobro que presentan un atraso en pago mayor a 90 días y 150 días, el indicador de cartera vencida estático es de 2.8% y 1.3%, respectivamente, a febrero de 2019. Este indicador fue calculado como la razón de la suma del saldo de los derechos al cobro que presentan un atraso en pago mayor a 90 y 150 días a partir del inicio del período de amortización dividido entre el saldo insoluto de la cartera a noviembre de 2018, fecha en la que dio inicio dicho período. Dado que los CBs se encuentran respaldados por un portafolio estático, la agencia considera que este indicador es adecuado para medir los niveles de incumplimiento de la cartera bursatilizada. Fitch considera que el comportamiento de la cartera bursatilizada se mantiene dentro de las expectativas de pérdidas derivadas en su análisis por lo que sostiene su caso base de incumplimiento en 5.0% tras considerar los factores mencionados.

Al cierre de febrero de 2019, el portafolio de derechos al cobro que forman parte del patrimonio del fideicomiso se mantiene altamente pulverizado en 7,008 acreditados, que en promedio han realizado 35 pagos mensuales y tienen un plazo original de 57 meses y remanente de 22 meses. La dispersión geográfica se ubica en el Estado de México (13.5%), Ciudad de México (11.7) y Veracruz (8.3%), esta distribución se ha mantenido estable desde la fecha de cierre. El portafolio es estático desde noviembre de 2018 y su distribución por plazo original entre 48 y 60 meses está distribuida en 24.6% y 75.4%, respectivamente. Dicha distribución es consistente con la observada en la fecha de cierre y en la última revisión de Fitch, lo cual es otro factor para que la agencia sostenga su caso base de incumplimiento.

Estructura Financiera promueve Mejora Crediticia Creciente:
La amortización consistente de los CBs ha propiciado un incremento de 7.5% en la protección crediticia de la transacción. Así, al cierre de febrero de 2019, la mejora crediticia reportada (calculada como uno menos el saldo insoluto de los CBs dividido entre la suma del Valor Presente Neto [VPN] de los derechos al cobro vigentes más el efectivo disponible, incluyendo el fondo de reserva de intereses) resultó en 33.1%, nivel que se encuentra por encima del mínimo y objetivo establecidos en 13.0% y 16.7%, respectivamente. Los CBs continúan beneficiándose de un exceso de margen financiero positivo que en promedio se encuentra alrededor de 9.7% desde el cierre de la transacción con base en cálculos de Fitch. Además, la transacción cuenta con una reserva de intereses equivalente a los siguientes seis pagos mensuales de intereses calculados a la tasa de intereses

relacionada al instrumento financiero derivado de esta transacción. La mejora crediticia total soportaría escenarios de estrés sobre el portafolio bursatilizado conmesurados con la calificación asignada.

Fitch espera una amortización consistente pero decreciente de los CBs debido a la disminución esperada en los niveles de cobranza promovida por la amortización del portafolio bursatilizado. No obstante, la agencia espera que la mejora crediticia y el exceso de margen financiero continúen con el desempeño observado bajo condiciones normales.

Riesgo Operacional Mitigado:
Fitch considera que las capacidades de Conauto como administrador primario son adecuadas dada su experiencia amplia en administración de contratos de adhesión automotrices dentro del sector de autofinanciamiento, el desempeño mostrado en esta transacción y la antigüedad larga del portafolio estático actual. Fitch opina que la exposición de los CBs a riesgo operacional de Conauto es reducida al haber concluido el periodo de revolvencia y mantener una exposición decreciente a recepción directa de cobranza por parte de Conauto para su posterior transferencia al fideicomiso.

Riesgo de Contraparte:
La transacción mantiene un mecanismo de protección contra fluctuaciones en tasas de interés mediante la celebración de un instrumento derivado tipo CAP a una tasa fija de 7.0% provisto por BBVA Bancomer S.A. (BBVA Bancomer, calificado AAA(mex) con Perspectiva Crediticia Estable), el cual, es considerado una contraparte indirecta de los CBs por Fitch. Es decir, ante el incremento observado en la protección crediticia de los CBs, la agencia considera que la transacción no sería dependiente de BBVA Bancomer como proveedor de este instrumento para cumplir sus obligaciones de pago. No obstante, el fideicomiso actualmente recibe flujos de efectivo por esta protección y se espera continúe recibiéndolos en el futuro previsible.

Conauto reporta que al cierre de febrero de 2019 alrededor de 50% de la cobranza mensual es recibida directamente en cuentas bancarias abiertas a nombre del fiduciario en el banco BBVA Bancomer. La cobranza restante es recibida en cuentas bancarias abiertas por Conauto también en BBVA Bancomer, la cual, es transferida en un lapso no mayor a tres días. En este sentido, Fitch considera que existe una cierta dependencia operacional a Conauto, contempla en su análisis que Conauto se ha desempeñado dentro de los términos acordados en el contrato de administración y espera que continúe así a futuro. La calificación de Conauto como administrador de activos financieros de crédito está un nivel por encima del mínimo permisible en esta transacción. Si dicha calificación se encontrará por debajo del nivel mínimo permisible, el administrador pudiera ser sustituido.

En opinión de Fitch, el riesgo de interrupción de pago se encuentra también parcialmente mitigado ya que la reserva de intereses, la cual es equivalente al pago de seis meses calculados a la tasa CAP, podría ser suficiente para cubrir el riesgo de liquidez que generaría un evento de sustitución del administrador (en su caso) o interrupción de pago en la cartera.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva Crediticia es Estable. La calificación podría modificarse a la baja si los niveles de morosidad observados se desvían de las expectativas de Fitch, si se presenta una disminución consistente en el ritmo de generación de protección crediticia o si las capacidades del administrador se perciben inferiores a las históricamente mostradas, con especial atención en la continua transferencia de cobranza, a juicio de la agencia.

Contactos Fitch Ratings:

Eligio Marrufo (Analista Líder)
Analista
+52 (81) 8399 9100 ext. 1525
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Daniel Jiménez (Analista Secundario)
Director Asociado

+52 (81) 8399 9100 ext. 1181

René Ibarra (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+52 (81) 8399 9100 ext. 1130

Relación con medios:
Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100. E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud de la entidad calificada o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico

Metodologías aplicadas en escala nacional:
- Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Mayo 21, 2018);
- Metodología de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Septiembre 20, 2018);
- Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo (Enero 30, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA
FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 20/abril/2018
FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Conauto, en su calidad de administrador primario, Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero en su calidad de Representante Común e información pública.
IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: La información incluye, pero no se limita, a los reportes mensuales del administrador desde el inicio de la transacción hasta febrero de 2019 y a un portafolio de tipo crédito-por-crédito con fecha de corte a febrero de 2019, así como los reportes de distribución provistos por el representante común hasta febrero de 2019. Fitch revisó también las constancias del Registro Único de Garantías (RUG) de las últimas cesiones de cartera realizadas al fideicomiso y el reporte anual auditado correspondiente al ejercicio de 2017 del fideicomiso.
PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: desde la fecha de emisión hasta el cierre de febrero 2019.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite https://www.fitchratings.com/site/mexico. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado Proceso de Calificación disponible en el apartado Temas Regulatorios de https://www.fitchratings.com/site/mexico.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

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.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH

MERCADO EXTERIOR