

FECHA: 30/05/2019

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	IFCOTCB
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 IFCOTCB 17; Perspectiva Estable

EVENTO RELEVANTE

Fitch Ratings ratificó la calificación AAA(mex)vra de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBs) denominados IFCOTCB 17 emitidos a través del Fideicomiso Irrevocable de Administración, Emisión y Pago Número F/3220 (Fideicomiso). La Perspectiva es Estable.

La ratificación de la calificación se fundamenta en el desempeño observado del portafolio crediticio bursatilizado, el cual, se encuentra dentro de las expectativas de Fitch. Asimismo, la ratificación considera la estabilidad observada en la mejora crediticia (tanto en forma de sobrecolateral como de exceso de margen financiero) de los CBs y la capacidad alta del Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajador (Infonacot, calificado en AAA(mex) con Perspectiva Estable y AAFC2-(mex) con Perspectiva Positiva por Fitch) para administrar el portafolio de activos bursatilizados, entre otros factores.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Riesgo de Incumplimiento del Deudor: El desempeño de los activos bursatilizados se encuentra dentro de las expectativas derivadas por Fitch. Para evaluarlo, la agencia estimó una curva de incumplimiento acumulado estático considerando las readquisiciones de créditos hechas por Infonacot sobre créditos previamente cedidos al Fideicomiso como cartera vencida, para fines analíticos. El nivel aproximado y alcanzado por esta curva es inferior al caso base determinado por Fitch de 11.1%, el cual, fue afirmado en esta revisión. Al cierre de abril de 2019, el indicador de cartera vencida a más de 90 y 180 días de atraso en pago es de 9.6% y 8.2%, respectivamente. Estos niveles son similares a los observados en abril de 2018: 10.0% (más de 90 días) y 8.3% (más de 180 días).

Características del Portafolio: Al cierre de marzo de 2019, el portafolio se encuentra altamente pulverizado en 636,607 créditos con un saldo promedio de MXN8,135.00, un plazo original promedio ponderado de 23 meses y un plazo remanente de 12 meses con una tasa de interés anual de 26.0%. Fitch observa que el plazo original promedio y la tasa de interés del portafolio no presentan cambios respecto a lo observado en su última revisión. Además, la agencia considera positiva la estabilidad en los niveles de concentración geográfica y por plazo, los cuales son consistentes con la distribución del portafolio total de Infonacot.

Dinámica del Flujo de Efectivo: El portafolio crediticio mantiene una tasa de interés anual de aproximadamente 26.2% desde la fecha de emisión de los CBs, nivel superior al mínimo requerido de 24.0%. En opinión de Fitch, la estabilidad observada en este indicador y los moderados niveles de prepagos, han favorecido un exceso de margen financiero, estimado por Fitch, en aproximadamente 18.5% al cierre de abril de 2019 (abril de 2018: 18.4%).

Niveles de Cobranza Estables: Fitch observa que los niveles mensuales de cobranza se han mantenido estables en un promedio de aproximadamente MXN690.00 millones desde la fecha de emisión. Esto ha soportado los niveles de cobertura de interés (ICR, por sus siglas en inglés), estimado como el número de pagos de cupón que podrían ser cubiertos con el efectivo disponible en la Cuenta del Fideicomiso, incluyendo las reservas. Al cierre de abril de 2019, el ICR promedio anual es aproximadamente 25 veces (x). Fitch observa que este indicador continúa siendo lo suficientemente robusto y espera que los niveles estables de cobranza mensual lo soporten a futuro.

FECHA: 30/05/2019

Adecuado Nivel de Mejora Crediticia: Los CBs se encuentran en el período 23 de los 30 meses de revolvencia. Durante este período, Infonacot continúa cediendo créditos (mantiene los criterios de elegibilidad) al Fideicomiso y conserva la facultad de readquirirlos, en caso de así desearlo. El nivel de mejora crediticia (CE, por sus siglas en inglés), estimado como [1 menos (saldo insoluto de los CBs dividido entre saldo insoluto de principal de los créditos elegibles más el efectivo disponible que incluye reserva de intereses y gastos)], se ha mantenido en un promedio de 26.2% desde la fecha de emisión y al considerar el margen financiero esta protección crecería hasta 44.5%. Fitch espera que los niveles de protección crediticia se mantengan estables a futuro.

Los CBs se benefician también de un fondo de reserva equivalente a tres meses de intereses devengados y una reserva para gastos de mantenimiento de 12 meses. La reserva de intereses es estimada considerando la tasa de 7.5% del contrato de cobertura de tasas de interés celebrado con BBVA Bancomer, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bancomer (BBVA Bancomer) calificado AAA(mex) con Perspectiva Estable por Fitch. El Fideicomiso actualmente recibe flujos de efectivo por esta protección.

Riesgos de Contraparte Mitigados: En opinión de Fitch, el riesgo de contraparte de las cuentas bancarias del Fideicomiso se encuentra mitigado debido a que la transacción es una Estructura de Cuenta Fiduciaria (Trust Account Structure). La exposición de la transacción al riesgo de contraparte es moderada. El Fideicomiso mantiene cuentas bancarias abiertas a su nombre en Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex) calificado por Fitch en AA-(mex) y F1+(mex), con Perspectiva Estable. El banco también participa como Fiduciario y es considerado una contraparte indirecta para los CBs.

Riesgo de Confusión de Efectivo e Interrupción de Pagos: En opinión de Fitch, el riesgo de mezcla/confusión de efectivo (commingling risk, por sus siglas en inglés) es un factor de riesgo secundario que se encuentra mitigado por la calidad crediticia de Infonacot y el tiempo en el que transfiere la cobranza al Fideicomiso. A su vez, el riesgo de interrupción de pago se encuentra mitigado por medio de la reserva de intereses que es equivalente a tres meses de pago de cupón, así como el fondo de gastos de mantenimiento. Estas reservas se encuentran fondeadas y listas para ser utilizadas, en caso de ser requeridas.

Riesgos Operacionales y del Administrador: Infonacot se encuentra calificado en AAFC2-(mex) con Perspectiva Positiva por Fitch. La agencia observa que Infonacot mantiene una actualización razonable de procesos y políticas de originación y administración de cartera, lo cual refleja sus capacidades adecuadas como administrador de activos financieros de crédito. Asimismo, Fitch considera que un escenario en donde ocurra una sustitución del administrador es remoto en el futuro previsible dada su experiencia amplia en procesos de bursatilizaciones y la estabilidad observada en su calidad crediticia, la cual considera el soporte implícito del Gobierno Federal Mexicano y es capturada en su calificación de riesgo contraparte AAA(mex). No obstante, la agencia considera como un factor positivo la inclusión del lenguaje de sustitución en el contrato de administración.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación asignada a los CBs podría modificarse a la baja en al menos una categoría ante incrementos en la cartera vencida superiores a 25.0%. La calificación también podría modificarse a la baja si hubiera un decremento consistente en los niveles de protección crediticia que no sea correspondido por la protección estructural correspondiente y, en general, por riesgos operacionales de Infonacot que reduzcan su capacidad de cobranza y soporte a los CBs, entre otros factores.

Contactos Fitch Ratings:

Eligio Marrufo (Analista Líder)
Analista Sénior
+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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 30/05/2019

+52 (81) 8399 9100 ext. 1181

María Paula Moreno (Presidenta del Comité de Calificación)
Directora Ejecutiva
+57 (1) 484 6775

Relación con medios:

Elizabeth Fogerty, Nueva York. Tel: +1 (212) 908 0526. E-mail: elizabeth.fogerty@fitchratings.com.

La calificación mencionada fue requerida y se asignó o se le dio seguimiento por solicitud del emisor calificado 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 Respaladas por Créditos al Consumo (Enero 30, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 21/junio/2018.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Infonacot, en su papel de Administrador Primario del portafolio, y Banco Invex, en su papel de Fiduciario del Fideicomiso.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: reportes mensuales del administrador, un portafolio de tipo crédito-por-crédito con fecha de corte a marzo de 2019, los reportes de saldos provistos por el fiduciario, los reportes valuatorios elaborados por Valuación Operativa y Referencias de Mercado S.A. de C.V. (VALMER), constancias del Registro Único de Garantías (RUG) de las últimas cesiones de cartera realizadas al Fideicomiso y el reporte anual auditado del Fideicomiso.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: reportes y saldos desde el inicio de la transacción hasta abril/2019, portafolio crédito-por-crédito a marzo/2019 y reporte anual auditado de 2018.

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 y los tenedores de los CBs en su proceso de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y

FECHA: 30/05/2019

FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE 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 POLÍTICAS 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