

# S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de dos transacciones de ABS respaldadas por arrendamientos y créditos de Arrendamás

20 de noviembre de 2019

## Resumen

- Confirmamos nuestras calificaciones de deuda de 'mxAAA (sf)' de la emisión, con clave de pizarra, ARRENCB 17 y de un crédito bancario contratado con Scotiabank, ambas transacciones están respaldadas por arrendamientos y créditos originados y administrados por Arrendamás. Al mismo tiempo, retiramos el indicador bajo observación por criterios (UCO) del Crédito Scotiabank 2019.
- La confirmación de las calificaciones refleja nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia de ambas transacciones, los cuales continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés actualizados consistentes con sus calificaciones actuales.
- Además, las acciones de calificación incorporan nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones continúan siendo consistentes con los niveles actuales de calificación. La confirmación también considera el desempeño observado en los portafolios titulizados (bursatilizados) desde nuestra última acción de calificación.

## CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Leonardo Vargas**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081 4433  
[leonardo.vargas@spglobal.com](mailto:leonardo.vargas@spglobal.com)

## CONTACTOS SECUNDARIOS

**Antonio Zellek, CFA**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4484  
[antonio.zellek@spglobal.com](mailto:antonio.zellek@spglobal.com)

## Acción de Calificación

**Ciudad de México, 20 de noviembre de 2019.** – S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA (sf)' de la emisión de certificados bursátiles, con clave de pizarra, ARRENCB 17 y de un crédito bancario que se contrató con Scotiabank Inverlat S.A. (Scotiabank; mxAAA/Estable/mxA-1+) en 2019 (referido como Crédito Scotiabank 2019). Ambas transacciones están respaldadas por carteras de derechos al cobro derivados de arrendamientos y créditos originados y administrados por Arrendadora y Soluciones de Negocios, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. y Arrendamiento y Soluciones en Activos S.A.P.I. de C.V. (Arrendamás, no calificada).

Al mismo tiempo, retiramos el identificador bajo observación por criterios (UCO, por sus siglas en inglés para *under criteria observation*) de la calificación del Crédito Scotiabank 2019, el cual colocamos el 1 de octubre de 2019 luego de publicar nuestro criterio actualizado "[Metodología y supuestos para calificar transacciones respaldadas por contratos de crédito y arrendamiento de equipo](#)", publicada el 31 de mayo de 2019, que entró en vigor en México el 27 de septiembre.

La confirmación de las calificaciones refleja nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia de ambas transacciones, los cuales continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con sus calificaciones actuales, al considerar nuestros supuestos de pérdidas actualizados.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de dos transacciones de ABS respaldadas por arrendamientos y créditos de Arrendamás

La confirmación de las calificaciones también refleja nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal y operativo de la transacción continúan siendo consistentes con los niveles actuales de calificación de ambas transacciones. Finalmente, las acciones de calificación incorporan el desempeño observado en los portafolios titulizados, los cuales han mostrado un desempeño estable, de acuerdo con nuestras expectativas.

Desde que asignamos las calificaciones a ambas transacciones, los portafolios titulizados mostraron niveles de cartera vencida por debajo de nuestros supuestos iniciales de caso base de pérdidas. Con base en información provista por el administrador, el saldo de los derechos de cobro cedidos con más de 90 días de incumplimiento alcanzó un nivel de 0.33% para la clase ARRENCB 17, mientras que la cartera que respalda al Crédito Scotiabank 2019 no ha mostrado morosidad mayor a 90 días al cierre de septiembre de este año.

Por otro lado, el aforo de la clase ARRENCB 17 aumentó y, a septiembre de 2019, se ubicó en 1.38x (veces); actualmente, la transacción se encuentra en su periodo de amortización (*full turbo*), el cual comenzó en junio pasado. Por su parte, la razón de aforo del Crédito Scotiabank 2019 fue de 1.33x a septiembre de 2019.

S&P Global Ratings recibió los portafolios actualizados al cierre de octubre de 2019. El portafolio que respalda la serie ARRENCB 17 estaba compuesto por 480 contratos con un valor presente neto de \$658.34 millones de pesos mexicanos (MXN), diversificado sobre una base de 231 clientes. El promedio ponderado del plazo original del portafolio era de 46 meses y el del plazo remanente de 30 meses. La tasa promedio ponderada de los activos era de 20.87%. Aproximadamente el 68% del portafolio estaba compuesto por contratos de arrendamiento puro y el 32% restante por contratos de crédito.

Por su parte, el portafolio que respalda el Crédito Scotiabank 2019 comprendía 459 contratos con un valor presente neto de MXN562.14 millones, distribuido en 252 clientes. El promedio ponderado del plazo original era de 46 meses y el del plazo remanente de 32 meses. El portafolio estaba compuesto en su mayoría por contratos de arrendamiento puro, los cuales representaban 64% y el 36% restante por contratos de crédito. La tasa promedio ponderada de los activos era de 21%.

En nuestra opinión, ambas carteras presentan una concentración geográfica adecuada. El Estado de Jalisco es el estado con la concentración más alta en los dos portafolios, 37% para la clase ARRENCB 17 y 26% en el caso del Crédito Scotiabank 2019. Estos niveles están en línea con los observados en otras transacciones similares que hemos calificado.

Actualizamos nuestros supuestos de pérdidas aplicadas para las dos transacciones. Para la clase ARRENCB 17 aplicamos un nivel de pérdidas de 19.72% mientras que para el Crédito Scotiabank 2019 aplicamos un nivel de 23.04%. En ambos casos, las pérdidas aplicadas derivaron de la suma de (i) la concentración de los dos principales clientes (de acuerdo con los límites establecidos en la documentación de la transacción), y (ii) un nivel de pérdidas aplicadas al resto de la cartera, equivalente a nuestro supuesto de caso base de pérdidas multiplicado por un factor de estrés correspondiente al actual nivel de calificación, y ajustado con base en los factores de riesgo específicos del país.

En ambas transacciones, incrementamos nuestros supuestos de caso base de pérdidas incorporando un ajuste adicional para reflejar nuestra opinión de que las pérdidas podrían aumentar ante un escenario macroeconómico más adverso. Para la clase ARRENCB 17 incrementamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas a 4.86% desde 4.23% que consideramos inicialmente, mientras que para el Crédito Scotiabank 2019 nuestro supuesto subió a 4.83% desde 4.2%. Estos incrementos obedecen a la aplicación de nuestro criterio actualizado y no a un deterioro en la calidad crediticia de los portafolios titulizados.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de dos transacciones de ABS respaldadas por arrendamientos y créditos de Arrendamás

Nuestros supuestos de caso base de pérdidas derivaron del promedio ponderado de las pérdidas máximas observadas en las cosechas de Arrendamás de cada uno de los productos, ponderadas por el límite de concentración de cada producto establecidos en los criterios de elegibilidad.

Para esta acción de calificación aplicamos diversos escenarios crediticios, incluyendo diferentes curvas de distribución de pérdidas a las carteras titulizadas en los que simulamos estrés económico y financiero, utilizamos nuestro modelo llamado 'Evaluador de Flujo de Efectivo'. Lo anterior, con el propósito de medir la capacidad de la transacción para cumplir con sus pagos de intereses de manera mensual, así como repagar el principal en la fecha de vencimiento bajo los escenarios de estrés consistentes con los niveles de calificación actuales. Asimismo, aplicamos un estrés adicional a los gastos de las transacciones, los cuales modelamos de acuerdo con los límites establecidos en la documentación legal.

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, los niveles de protección crediticia con los que cuentan ambas transacciones son suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés actualizados, consistentes con sus calificaciones actuales de 'mxAAA (sf)'.

Aplicamos diversos escenarios de estrés adicionales con el objeto de medir la sensibilidad de las calificaciones ante modificaciones en los supuestos utilizados. Consideramos que las calificaciones podrían ser sensibles a cambios en el nivel de sobrecolateralización de las transacciones y las posibles pérdidas adicionales, a la existencia de los contratos de cobertura de la tasa de interés, así como a las calificaciones de las contrapartes de las transacciones.

El riesgo legal de ambas transacciones se mantiene sin cambios desde nuestras últimas acciones de calificación. En cuanto a riesgo operativo, Arrendamás, en su papel de administrador, es el único participante clave de la transacción (PCT) de desempeño, y determinamos que las calificaciones no se ven limitadas. Esto se basa en nuestra evaluación de 'moderado' para riesgo de severidad; de 'alto' para riesgo de portabilidad; y de 'moderado' para riesgo de interrupción, como resultado de una evaluación de condición operativa de 'estable' y atributos clave de desempeño de 'razonables'.

El riesgo de contraparte de ambas transacciones se mantiene en línea con sus calificaciones actuales. Consideramos que las transacciones continúan expuestas a la calidad crediticia de BBVA Bancomer, S.A. (BBVA México; mxAAA/Estable/mxA-1+), Scotiabank y Santander México, S.A. (Santander; No Calificado) como proveedores de las cuentas bancarias. Con respecto a las cuentas fiduciarias establecidas en CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco; mxA-/Negativa/mxA-2), consideramos que el efectivo en estas cuentas tiene una exposición muy baja al riesgo de CIBanco como contraparte.

Además, las transacciones están expuestas a la calidad crediticia de sus proveedores de cobertura respectivos. En el caso de la serie ARRENCB 17 a BBVA México como proveedor del contrato de cobertura de tasa de interés (*cap*) y a Scotiabank como proveedor del swap para el Crédito.

Los certificados bursátiles ARRENCB 17 se emitieron el 3 de marzo de 2017 por el Fideicomiso irrevocable de emisión, administración y pago número CIB/2122, constituido en CIBanco por un monto de MXN650 millones. La emisión paga intereses mensualmente a tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a plazo de hasta 28 días más una sobretasa de 2.20%. La fecha de vencimiento legal es el 3 de marzo de 2022.

El Crédito Scotiabank 2019 lo contrató el Fideicomiso Irrevocable de Financiamiento, Administración y Pago identificado con el No. CIB/3220, constituido en CIBanco, por un monto de MXN450 millones en marzo de 2019. El crédito devenga intereses mensualmente a una tasa de TIIE de 28 días más una subretasa de 2.5% y tiene fecha de vencimiento legal el 20 de marzo de 2024.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de dos transacciones de ABS respaldadas por arrendamientos y créditos de Arrendamás**

Continuaremos dando seguimiento al desempeño de las carteras titulizadas, a los ingresos de las transacciones derivados de los derechos de cobro, así como los niveles de morosidad y cartera vencida. Podríamos tomar una acción de calificación negativa en caso de que la cartera vencida se deteriore por encima de lo esperado y que revisáramos al alza nuestros supuestos de caso base de pérdidas.

---

**DETALLE DE LAS CALIFICACIONES**

---

Arrendamás – Bursatilizaciones de arrendamientos y créditos

---

Serie	Calificación Actual	Calificación Anterior	Saldo Insoluto (millones)	Fecha de Vencimiento Legal
ARRENCB 17	mxAAA (sf)	mxAAA (sf)	MXN467.28	3 de marzo de 2022
Crédito Scotiabank 2019	mxAAA (sf)	mxAAA (sf) / UCO	MXN450	20 de marzo de 2024

---

MXN- Pesos mexicanos. Saldos al 31 de octubre de 2019

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología y supuestos para calificar transacciones respaldadas por contratos de crédito y arrendamiento de equipo](#), 31 de mayo de 2019.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico](#), 29 de marzo de 2017.
- [Marco global para el análisis del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [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.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's](#), 3 de junio de 2009.
- [Metodología: Criterios de estabilidad crediticia](#), 3 de mayo de 2010.
- [Criterios para analizar contratos de derivados](#), 24 de junio de 2013.

### Modelos

- Evaluador de Flujo de Efectivo.

## Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.](#)
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\).](#)
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de diciembre de 2016.
- [Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales](#), 28 de octubre de 2015.
- *Credit Conditions Latin America: Policy Uncertainty Undermines Growth Prospects*, 30 de septiembre de 2019.
- [Tendencia de los activos: Brasil continúa encabezando las emisiones de financiamiento estructurado en América Latina](#), 23 de septiembre de 2019.
- [Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA \(sf\)' a la quinta bursatilización de contratos de arrendamiento y crédito de Arrendamás \(ARRENCB 17\)](#), 22 de febrero de 2017.
- [S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA \(sf\)' a un crédito bancario respaldado por contratos de crédito y arrendamiento de Arrendamás](#), 12 de marzo de 2019.
- [S&P Global Ratings coloca calificaciones de 12 transacciones de ABS mexicanas bajo observación por revisión de metodología](#), 1 de octubre de 2019.

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de septiembre de 2019.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings 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, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección 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) S&P Global Ratings 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) S&P Global Ratings 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 titulación calificada.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de dos transacciones de ABS respaldadas por arrendamientos y créditos de Arrendamás**

*5) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.*

Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, 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 permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas 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 conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, 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.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden distribirse 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).

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.