

FECHA: 27/02/2020

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	EXITCB
RAZÓN SOCIAL	BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxAA+ (sf)' de los certificados bursátiles EXITCB 17 respaldados por créditos y contratos de factoraje de Exitus Capital

EVENTO RELEVANTE

Resumen

- * Confirmamos nuestra calificación de deuda de 'mxAA+ (sf)' de los certificados bursátiles EXITCB 17 respaldados por créditos y contratos de factoraje de Exitus Capital.
- * La confirmación de la calificación refleja nuestra opinión sobre el nivel de protección crediticia de la transacción, el cual es suficiente para soportar nuestros escenarios de estrés actualizados, así como el desempeño observado del portafolio titulado.
- * Esta acción de calificación también incorpora nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de la transacción, los cuales consideramos consistentes con su actual nivel de calificación.

Acción de Calificación

El 27 de febrero de 2020, S&P Global Ratings confirmó su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAA+ (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra EXITCB 17, respaldados por una cartera de derechos al cobro derivados de créditos y contratos de factoraje originados y administrados por Exitus Capital, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Exitus; no calificada).

El Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles, Administración y Pago No. 2834 constituido en Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple (Invex; mxAA-/Negativa/mxA-1+), emitió los certificados bursátiles por un monto de \$207.5 millones de pesos mexicanos (MXN). La emisión paga intereses mensualmente a tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a plazo de hasta 29 días más una sobretasa de 2.50%. La fecha de vencimiento es el 27 de mayo de 2022.

La confirmación de la calificación refleja nuestra opinión sobre el nivel de protección crediticia con el que cuenta la transacción, el cual consideramos suficiente para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con su calificación actual. La confirmación también incorpora el desempeño observado en el portafolio titulado, el cual se mantiene de acuerdo con nuestras expectativas.

Finalmente, esta acción de calificación considera nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo de la transacción, los cuales consideramos que continúan en línea con su nivel de calificación actual.

Con base en la información provista por el administrador, el portafolio que respalda este crédito ha mostrado un desempeño en línea con lo esperado, con niveles de cartera vencida (morosidad mayor a 90 días) por debajo de nuestro supuesto de caso base de pérdidas inicial. Al cierre de diciembre de 2019, el saldo de los derechos de cobro cedidos con más de 90 días de incumplimiento, medido como porcentaje del total de activos cedidos al fideicomiso alcanzó un nivel de 0.20%.

Por otro lado, la razón de aforo de la transacción se ha mantenido por arriba de su nivel objetivo de 1.40x (veces). Esperamos que la protección crediticia de la transacción incremente a partir de mayo de 2020, conforme se van amortizando los certificados bursátiles, debido a que concluirá su periodo de revolvencia.

Con cifras a diciembre de 2019, la cartera que respalda la emisión estaba compuesta por 183 contratos de créditos y de factoraje con un valor nominal total de MXN310.9 millones, diversificado sobre una base de 77 clientes. El promedio ponderado del plazo original del portafolio era de 22 meses y el del plazo remanente de 13 meses. El portafolio estaba compuesto por contratos de créditos en un 54.1% y el resto correspondía a contratos de factoraje (45.9%).

En nuestra opinión, el portafolio presenta una alta concentración geográfica en la Ciudad de México (61.74%). Este nivel es mayor a lo observado en otras transacciones que calificamos, es importante mencionar que la pérdida aplicada a la transacción

FECHA: 27/02/2020

incorpora un ajuste adicional en nuestro supuesto de incumplimientos por deudor para reflejar una mayor concentración geográfica.

Para el análisis de la calidad crediticia de los contratos de crédito, utilizamos nuestros "Principios de las Calificaciones Crediticias", publicado el 16 de febrero de 2011, con objeto de determinar el nivel de pérdidas aplicadas para cada nivel de calificación. Bajo esta metodología, estimamos las pérdidas utilizando nuestra "Metodología y supuestos para calificar transacciones respaldadas por contratos de crédito y arrendamiento de equipo", publicada el 31 de mayo de 2019.

Derivado de la aplicación de nuestro criterio actualizado, incrementamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas a 9.5% de 6.23% y determinamos un nivel de pérdidas aplicadas para el nivel de calificación actual a 36.43% que derivó de la concentración de los cuatro principales clientes, 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, ajustado con base en los factores de riesgo específicos del país.

Nuestro caso base de pérdidas incorpora un par de ajustes para reflejar nuestras expectativas sobre las pérdidas que tendría este portafolio ante un escenario macroeconómico más desafiante, así como la naturaleza de la garantía de los créditos. Por otro lado, el nivel de pérdidas aplicado incorpora un ajuste adicional en nuestro supuesto de incumplimientos por deudor para reflejar una mayor concentración geográfica, así como una menor diversificación por número de deudores, en comparación con otras transacciones que calificamos.

Aplicamos diversos escenarios crediticios, que incluyen diferentes curvas de distribución de pérdidas a la cartera titulizada en los que simulamos estrés económico y financiero, bajo 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 el nivel de calificación actual.

Asimismo, aplicamos un estrés adicional a los gastos de la transacción.

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, la protección crediticia de la transacción es suficiente para soportar nuestros escenarios de estrés actualizados, consistentes con su calificación actual.

Aplicamos diversos escenarios de estrés adicionales con el objeto de medir la sensibilidad de la calificación ante modificaciones en los supuestos utilizados. Consideramos que la calificación podría ser sensible a cambios en el nivel de sobrecolateralización, a las posibles pérdidas adicionales, a la permanencia del contrato de intercambio de flujos (swap), así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción.

Exitus Capital, en su papel de administrador, es el único participante clave de la transacción desde el punto de vista de riesgo operativo y, en nuestra opinión, este es consistente con el nivel de calificación actual. Lo anterior refleja nuestra clasificación de 'moderado' para riesgo de severidad; de 'alto' para riesgo de portabilidad; y de 'alto' para riesgo de interrupción, como resultado de una evaluación de condición operativa de 'transicional' y atributos clave de desempeño de 'razonables'.

El riesgo legal de la transacción se mantiene sin cambios desde que asignamos la calificación y, en nuestra opinión, continúa en línea con el nivel de calificación actual de los certificados.

Respecto al riesgo de contraparte, consideramos que los certificados están expuestos a la calidad crediticia de Invesco como proveedor de las cuentas bancarias y como contraparte de los reportos, sin embargo, consideramos que dicha exposición está mitigada por la protección crediticia actual de la transacción. Finalmente, la transacción está expuesta a la calidad crediticia de Scotiabank Inverlat, S.A. (escala global, BBB+/Negativa/A-2, y escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+), como proveedor del swap de tasa interés.

Continuaremos dando seguimiento al desempeño de la cartera titulizada, a los ingresos de la transacción derivados de los derechos de cobro, los niveles de morosidad y cartera vencida, así como el nivel de aforo. Consideramos que la calificación podría ser sensible a cambios en el nivel de sobrecolateralización de la transacción y a las posibles pérdidas adicionales, a la permanencia del swap, así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción.

Podríamos tomar una acción de calificación negativa en caso de que los niveles de cartera vencida se deterioren por encima de lo esperado y revisáramos al alza nuestro supuesto de caso base de pérdidas, o en un escenario en que los niveles de protección crediticia se ubicaran por debajo de sus niveles actuales. Por otra parte, la calificación podría verse afectada en caso de algún cambio en los niveles de calificación de las contrapartes.

Exitus Capital - Bursatilizaciones de arrendamientos

Instrumento Calificación Actual Calificación Anterior Saldo Insoluto
(millones) Fecha de Vencimiento Legal

EXITCB 17 mxAA+ (sf) mxAA+ (sf) MXN207.5 27 de mayo de 2022

MXN - Pesos mexicanos; saldo al 31 de enero de 2020.

FECHA: 27/02/2020

?

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- * Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- * 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 tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado, 18 de octubre de 2019.
- * 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: Political Challenges Will Prevail In 2020, 3 de diciembre de 2019.
- * Tendencia de los activos de Financiamiento Estructurado al cuarto trimestre de 2019: Brasil cumple, 13 de diciembre de 2019.
- * Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAA+ (sf)' a la tercera bursatilización de créditos y contratos de factoraje de Exitus Capital (EXITCB 17), 11 de abril de 2017.

?

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 11 de febrero de 2020.

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.

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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 27/02/2020

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.

Contactos

Filix Gómez, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4490; filix.gomez@spglobal.com

Antonio Zellek, CFA, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4484; antonio.zellek@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR