

Comunicado de prensa:

# 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

27 de febrero de 2020

## 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 titulizado.
- 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 titulizado, 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.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

### CONTACTOS SECUNDARIOS

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

## **Comunicado de prensa: 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**

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 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.

**Comunicado de prensa: 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**

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 Invex 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.

---

## Crterios y Artículos Relacionados

### Crterios

- [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.
- [Crterios y metodología aplicada a comisiones, gastos e indemnizaciones](#), 12 de julio de 2012.
- [Crterios 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: Crterios de estabilidad crediticia](#), 3 de mayo de 2010.
- [Crterios 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 titulización 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 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.*

## Comunicado de prensa: 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

Copyright © 2020 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 calificadora 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 distribuirse 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.

**Comunicado de prensa: 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**