



Fitch Asigna Calificación 'AAA(mex)vra' a la Línea de Crédito Estructurado UniCCo-Operadora CIB/3327

Enlace a Informe(s) de Fitch Ratings

Línea de Crédito Estructurado UniCCo-Operadora CIB/3327

Fitch Ratings - Mexico City - 04-Feb-2020 Fitch Ratings asignó la Calificación 'AAA(mex)vra' a la Línea de Crédito Estructurado UniCCo-Operadora CIB/3327. La Perspectiva es Estable.

Esta transacción consiste en un financiamiento estructurado entre Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. [Scotiabank, calificado en AAA(mex) con Perspectiva Estable] como acreditante y CI Banco, S.A. Institución de Banca Múltiple [CIBanco, calificado en A(mex) con Perspectiva Estable] en su carácter de fiduciario del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago CIB/3327 (fideicomiso) como acreditado. La línea será por un monto de hasta MXN300.00 millones con un plazo legal de hasta 60 meses.

El financiamiento estará respaldado por un portafolio dinámico de tres tipos de activo: 1) contratos de arrendamiento de vehículos (al menos 50% fideicomiso de la suma del valor de los derechos al cobro elegibles); 2) contratos de arrendamientos de equipo, ambos originados por Unión de Crédito para la Contaduría Pública, S.A. de C.V. [UniCCo, calificado en BBB+(mex) con Perspectiva Estable] y/u Operadora de Arrendamiento Puro, S.A.P.I. de C.V. (Operadora), y 3) créditos simples de capital de trabajo originados por UniCCo. La calificación asignada al financiamiento contempla el pago mensual de intereses y el pago del capital al vencimiento legal.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Colateral y Desempeño de los Originadores: Los niveles de morosidad de la cartera de UniCCo y Operadora se encuentran por debajo de transacciones comparables calificadas por Fitch, pero los datos presentan volatilidad en volumen de originación en el pasado reciente y niveles altos de concentración de acreditados, por lo que Fitch utilizó datos de mercado para complementar su derivación del caso base incumplimiento en 5.0% y de recuperación de 40%. En opinión de Fitch, los criterios de elegibilidad de este financiamiento son suficientemente robustos para mitigar cambios en políticas de originación, lo que promueve un portafolio estable durante la vida de esta transacción.

Riesgo de Concentración: Esta operación permite una concentración máxima para el acreditado principal de hasta 5% de la suma del valor de los derechos al cobro elegibles más el saldo en el fondo general más el saldo en el fondo para nuevos derechos al cobro (base de cálculo de concentraciones) de 3% para el siguiente y 2% en adelante. De esta manera se espera que los principales 11 acreditados representen 26%. Fitch captura este riesgo de concentración al simular un incumplimiento acumulado de 26% en escenarios de estrés para la calificación asignada. Lo anterior resultó más conservador que aplicar un múltiplo de estrés 4.4 veces (x) definido para una calificación 'AAA(mex)vra' al caso base de incumplimiento definido en 5.0%. El portafolio inicial esperado que respaldará la transacción se conforma por 61.3% en Ciudad de México, 14.9% Estado de México y

5.4% Puebla. Si bien, los criterios de elegibilidad no limitan la exposición por entidad, los siguientes estados están limitados a representar 5.0% de la base de cálculo de concentraciones: Chiapas, Guerrero, Oaxaca, Tabasco y Veracruz.

Valores Residuales: Los valores residuales (VR) están limitados a representar hasta 15% de la base de cálculo de concentraciones. Este nivel es comparable con el observado en la mayoría de las bursatilizaciones de arrendamiento calificadas por Fitch. Para propósitos de cálculo de sobrecolateral, los VR de equipo de transporte que se encuentren listados en el Libro Azul serán considerados al 50% de su valor nominal y a 0% para cualquier otro tipo de activo bursatilizado, lo cual, en opinión de Fitch, mitiga el riesgo de fluctuaciones ante cambios de valor de mercado, sin embargo, el fideicomiso tiene derecho sobre el 100% de los mismos. La agencia derivó un caso base de realización de VR igual a 90%, por lo que en un caso estresado Fitch dará un crédito a VR de hasta 45%.

Estructura de la Transacción: La línea de crédito se beneficiará de un nivel de sobrecolateralización inicial 31.0% (aforo objetivo de 1.45) y un nivel superior de 42.9% (aforo para liberar residuales de 1.75). El período de revolvencia será de hasta 24 meses seguido de un período de al menos 36 meses de amortización tipo full-turbo. La transacción contará con un instrumento derivado tipo SWAP para cubrir únicamente la proporción del portafolio que conlleve tasa fija, ya que arrendamientos y créditos con tasa variable deberán estar indexados a una tasa de interés interbancaria (TIIE) a 28 días y su margen deberá ser al menos igual al de la línea de crédito. Fitch considera que el riesgo de tasa se encuentra mitigado. Además, los eventos de aceleración, en opinión de la agencia, están bien diseñados para terminar con el período de revolvencia e iniciar un esquema de amortización tipo full-turbo en caso de que se observe un deterioro del portafolio o de alguno de sus participantes. El fideicomiso será fideicomisario en primer lugar del Fideicomiso Maestro Irrevocable de Administración CIB/2720 (fideicomiso maestro de cobranza), así como del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago CIB/3328 (fideicomiso de enajenación), de este último para recibir los flujos de efectivo generados por la realización de VR cuyos derechos al cobro hayan sido transmitidos al fideicomiso.

Análisis Estructural: Fitch utilizó su modelo de flujo de efectivo para evaluar el pago de la línea de crédito estructurado dentro del plazo legal. En su escenario 'AAA(mex)vra' Fitch asume que la transacción inicia su período de amortización y distribuyó en 24 meses (utilizando el siguiente vector para cada 12 meses: 73%/27%) el incumplimiento acumulado de 26% así como también utilizó el caso estresado de recuperación dado el incumplimiento de 20% y una tasa anual de prepagos de 30% para los porción de créditos. Para arrendamientos, Fitch consideró una realización de VR de 45%. Los esquemas de protección crediticia proveen suficiente cobertura para tolerar estos estreses en variables clave de modelación.

Administración del Portafolio Adecuado: UniCCo posee 9% de las acciones de Operadora, lo que le otorga control sobre la misma. UniCCo y Operadora comparten procesos y políticas de originación y administración de cartera a través de un contrato de servicios, por lo que Fitch no hace distinción en los productos crediticios de ambas compañías. Su historial en el mercado refleja que las políticas de originación y administración de portafolio durante este tiempo han sido adecuadas, en opinión de Fitch, para actividades de originación, cobranza y recuperación de cartera. Además, la participación del administrador maestro en esta transacción es un factor clave considerado en la calificación asignada, ya que mitiga el riesgo operacional.

Riesgo Económico: De acuerdo con el reporte publicado por Fitch "Fitch Ratings 2020 Outlook: Latin America Structured Finance" se espera que los arrendamientos de transporte y equipo mantengan un desempeño estable durante 2020, ya que el nivel de protección crediticia y las habilidades de administración de los originadores deberían ser suficientes para cubrir riesgos de concentración, así como presiones a la realización de VR por la caída en venta de autos. El desempleo y la desaceleración de la economía en México son riesgos que se estarán observando y se espera estén mitigados tanto con el diseño de los eventos de amortización acelerada, así como con el nivel de protección crediticia.

Riesgo de Contraparte Mitigado: En opinión de Fitch, el riesgo de contraparte de las cuentas bancarias del fideicomiso y de confusión de efectivo es inmaterial para esta transacción ante la estructura de cuenta fiduciaria

y la existencia de un fideicomiso maestro de cobranza, respectivamente. En caso de que los fideicomitentes reciban algún monto de cobranza correspondiente a la transacción, estos tienen hasta dos días para transferirlo al fideicomiso. El riesgo de interrupción de pago se mitiga con la reserva de intereses de tres meses de pago de cupón.

Aislamiento del Activo y Estructura Legal: La opinión legal provista por los consejeros externos contratados por Fitch, White & Case, S.C. se basó en la revisión de varias versiones de los documentos preliminares de esta transacción. La opinión concluye, entre otros, que la operación es una obligación válida y exigible y que la transmisión de derechos al cobro al patrimonio del fideicomiso sería válida y oponible a terceros.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

La Perspectiva de la calificación es Estable. La calificación podría modificarse a la baja por un deterioro en la calidad del portafolio que no esté en línea con las expectativas de Fitch, así como por un desvío en la realización de VR, una disminución en el nivel de protección crediticia que no esté acompañado de su protección estructural de desapalancamiento correspondiente o si las capacidades del administrador o administrador maestro se perciben inferiores a las históricamente mostradas, a juicio de la agencia.

Fitch evaluó la sensibilidad de la calificación asignada a incumplimientos mayores y tasas de recuperación menores. En particular un incremento de 50% en el caso base de incumplimiento no es significativamente sensible a la calificación asignada, sin embargo, incrementos de 75% y 100% podrían reflejar una baja de calificación de hasta uno y cuatro niveles, respectivamente. Por otro lado, asumiendo que no existe recuperación de cartera vencida, incrementos de 50% y 75% en el caso base de incumplimiento podrían significar disminuciones de dos a tres niveles respecto a la calificación asignada. Finalmente, un incremento de 75% al caso base de incumplimiento, con una disminución de 25% en la realización de VR podría reflejar la disminución de la calificación asignada hasta en un nivel.

La calificación asignada podría modificarse si en la fecha de cierre surgieran cambios inesperados o si las variables utilizadas por Fitch estuvieran fuera de los rangos, incluyendo la tasa de interés o la tasa establecida para el instrumento de cobertura.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Criterios aplicados en escala nacional

- Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 25, 2019);
- Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Noviembre 7, 2019).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: N/A.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Scotiabank como agente estructurador y UniCCo como fideicomitente.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Información crédito por crédito del portafolio inicial a ser bursatilizado con fecha de octubre de 2019, información de curvas de incumplimiento estático para todo el portafolio de UniCCo y Operadora de los años 2011 a 2018 y junio de 2019. Además, Fitch recibió varias versiones de borradores de la documentación legal de la transacción entre los que destacan el Contrato de Administración, Contrato de Servicios, Contrato de Apertura de Crédito, Contrato de Fideicomiso de Enajenación, Convenio Modificadorio al Fideicomiso Maestro y Contrato de Factoraje con fecha última del 23/enero/2020, así como Contrato de Fideicomiso firmado con fecha 19/diciembre/2019. Se revisaron 17 expedientes de arrendamientos originados por UniCCo y Operadora.

Regulatory Information II

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.

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

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

Metodología(s) Aplicada(s)

Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (pub. 25 Jun 2019)

Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (pub. 07 Nov 2019)

Divulgación Adicional

Estado de Solicitud

Política de Endoso Regulatorio

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de

los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001". Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit

rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)