

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxAA (sf)' de los certificados bursátiles VRTCB 20 respaldados por contratos de arrendamiento originados por Vanrenta

15 de julio de 2020

A la fecha del presente comunicado la emisión aquí mencionada aún no ha sido colocada en el mercado, si a la fecha de colocación definitiva surgieran cambios en los supuestos analizados o que se ubicaran fuera de los rangos o variables considerados para otorgar la calificación o si estos cambios se relacionaren a aspectos tales como, por ejemplo, tasas de interés, plazos o alguna de las consideraciones expuestas en este documento o implicaran cambios substanciales en los documentos legales soporte de la operación y conocidos por S&P Global Ratings, la calificación otorgada podría cambiar.

## Resumen

- Confirmamos nuestra calificación de deuda de 'mxAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra VRTCB 20.
- Basamos la acción de calificación en nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con los que contará la transacción, los cuales consideramos son suficientes para respaldar su nivel de calificación.
- La confirmación también considera nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, operativo, y legal de la transacción, los cuales se mantienen sin cambios desde que asignamos la calificación.

## Acción de Calificación

El 15 de julio de 2020, S&P Global Ratings confirmó su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA (sf)' de la emisión de certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra VRTCB 20, por un monto de hasta \$600 millones de pesos mexicanos (MXN), de acuerdo con la información que presentó el emisor. Los certificados están respaldados por una cartera de contratos de arrendamiento automotriz y de equipo diverso, originados y administrados por Vanrenta, S.A. de C.V. (Vanrenta; no calificada).

S&P Global Ratings recibió información actualizada de la cartera a titularizar, así como modificaciones en los documentos de la transacción, los cuales incluyen cambios en uno de los criterios de elegibilidad y en el nivel del *cap* que contratará el fideicomiso. Tras incorporar estas modificaciones en nuestro análisis, confirmamos la calificación para reflejar nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con los que contará la transacción, los cuales consideramos son suficientes para respaldar su nivel de calificación.

### 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

**Alejandra Rodríguez**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4460  
alejandra.rodriguez1  
@spglobal.com

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAA (sf)' a los certificados VRTCB 20 respaldados por contratos de arrendamiento originados por Vanrenta**

La calificación considera nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, operativo, y legal de la transacción los cuales se mantienen sin cambios desde que asignamos la calificación.

El portafolio a ceder, actualizado al cierre de mayo 2020, tenía características similares al que se presentó cuando asignamos nuestra calificación inicial. Está compuesto por 1,353 contratos de arrendamiento otorgados a 691 clientes, con un valor nominal de MXN614 millones y un valor presente neto (descontado a una tasa de 8.73%) de aproximadamente MXN549.2 millones. El promedio ponderado del plazo original del portafolio es de 40.7 meses y el del plazo remanente es de 28.41 meses.

El número de arrendatarios aumentó a 691 de 634 en la cartera actualizada y la concentración por cliente se mantuvo en línea. Actualmente, el arrendatario principal de la cartera inicial representa 2.53%, y los 10 principales arrendatarios representan 16.76% del valor total del patrimonio del fideicomiso en comparación con el 2.47% y el 16.05%, respectivamente, observado anteriormente. Los criterios de elegibilidad establecen un límite máximo de concentración por cliente de 4%, en el entendido que los 10 clientes más grandes no podrán representar más del 35% del valor total del patrimonio del fideicomiso. De tal manera, consideramos que lo anterior es consistente con el nivel de calificación actual. Además, los criterios de elegibilidad establecen un límite de concentración por industria del 30% del valor nominal de los derechos al cobro.

Asimismo, los documentos legales de la transacción establecen un límite para el valor de los residuales de los arrendamientos automotrices de 15%, medidos como porcentaje del valor nominal de los derechos al cobro transmitidos. Los residuales de la cartera actualizada representan el 13.78% de los derechos al cobro y se mantienen en línea con el 13.66% observado anteriormente.

Por otra parte, respecto de la distribución geográfica de la cartera, los documentos de la transacción no establecen un límite de concentración por estado. El Estado de Jalisco sigue concentrando la mayoría de los contratos (82.2%), seguido por Aguascalientes (3.68%) y en nuestra opinión, esta concentración es relativamente alta en comparación con otras emisiones comparables. 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.

Las características de la cartera podrían variar al momento de la emisión y durante la vida de esta; aunque, consideramos que los criterios de elegibilidad establecidos en el fideicomiso podrían mitigar el riesgo de un cambio sustancial en sus características principales, dada la naturaleza revolvente de la transacción.

Cuando asignamos la calificación, nuestro supuesto de caso base de pérdidas incorporaba un ajuste por el entorno macroeconómico de México en ese momento. Sin embargo, incrementamos ligeramente nuestro supuesto de caso base de pérdidas a 5.8% de 5.5%, lo que refleja nuestra opinión respecto al entorno económico aún más adverso, el cual consideramos que podría generar mayores niveles de cartera vencida en la transacción.

Nuestro supuesto es resultado de las pérdidas observadas en las cosechas de la compañía e incorpora un ajuste para reflejar los factores relacionados con el originador como su estrategia de fondeo, así como las altas tasas de crecimiento de la cartera. Nuestro supuesto de caso base de pérdidas incluye un ajuste adicional para incorporar nuestra opinión sobre el posible efecto de un entorno macroeconómico más complicado en el desempeño de la cartera.

Modelamos la transacción considerando la cascada de pagos establecida en los documentos legales, los eventos de incumplimiento y amortización acelerada, así como las nuevas características de la cartera a cederse. Usamos nuestro modelo 'Evaluador de Flujos de Efectivo' para aplicar diversos escenarios crediticios a la cartera titulizada, simulando estrés económico y financiero. Esto con el propósito de medir la capacidad de la transacción para cumplir con sus

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAA (sf)' a los certificados VRTCB 20 respaldados por contratos de arrendamiento originados por Vanrenta

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.

Por lo tanto, para el nivel de calificación asignado aplicamos un nivel de pérdidas de 24.25% sobre el valor presente neto de la cartera (asumiendo que todo el patrimonio del fideicomiso está compuesto por derechos al cobro elegibles) bajo diferentes curvas de pérdidas cargadas hacia el inicio, a la mitad y hacia el final de la transacción. En nuestra opinión, la curva de pérdidas cargada hacia el inicio de la transacción continúa representando el escenario de estrés más significativo, ya que esta afecta desde el inicio al aforo de la transacción y, por lo tanto, los flujos que estarían disponibles para cubrir las obligaciones.

Además, aplicamos un estrés adicional a los gastos de la transacción, los cuales modelamos de acuerdo con el límite establecido en la documentación legal. Únicamente para fines informativos, asumimos una sobretasa de 3% sobre la TIIE que pagará la clase VRTCB 20, aunque esta será determinada en la fecha de emisión.

### PRINCIPALES SUPUESTOS Y RESULTADOS DEL MODELO DE FLUJO DE EFECTIVO

Nivel de calificación	mxAA (sf)
Caso base de pérdidas	5.8%
Factor de estrés	2.4x
Pérdidas aplicadas	24.25%
Distribución de las pérdidas bajo la curva al inicio (años después de la emisión 1 / 2 / 3)	67% / 33% / 0%
Máximas pérdidas soportadas bajo la curva al inicio	25.86%
Distribución de las pérdidas bajo la curva concentrada (años después de la emisión 1 / 2 / 3 / 4)	36% / 64% / 0% / 0%
Máximas pérdidas soportadas bajo la curva concentrada	26.14%
Distribución de las pérdidas bajo la curva al final (años después de la emisión 1 / 2 / 3 / 4)	0% / 75% / 25% / 0%
Máximas pérdidas soportadas bajo la curva al final	27.47%

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, la transacción continúa siendo capaz de soportar un nivel de pérdidas mayor al nivel aplicado bajo los escenarios de estrés consistentes con el nivel de calificación actual de 'mxAA (sf)'. Por lo tanto, en nuestra opinión, considerando la mecánica de pagos establecida en los documentos de la transacción, la protección crediticia con la que cuenta la transacción sigue siendo suficiente para respaldar su nivel de calificación actual de 'mxAA (sf)'.

Aplicamos diversos escenarios de estrés adicionales con el objeto de medir la sensibilidad de la calificación ante cambios en los supuestos utilizados. Consideramos que la calificación podría ser sensible a cambios en el nivel de protección crediticia de la transacción y las posibles pérdidas adicionales, así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción, incluyendo los proveedores de las cuentas bancarias y del contrato de cobertura.

Daremos seguimiento al desempeño de la cartera titulizada, a los niveles de protección crediticia de la transacción y al desempeño de Vanrenta como administrador de esta cartera. Podríamos tomar una acción de calificación negativa en caso de que el nivel de pérdidas observadas en la

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAA (sf)' a los certificados VRTCB 20 respaldados por contratos de arrendamiento originados por Vanrenta

transacción supere nuestro supuesto de caso base de pérdidas, y, derivado de ello, actualizáramos dicho supuesto.

S&P Global Ratings reconoce un alto grado de incertidumbre sobre la tasa de propagación y el punto más alto del brote del coronavirus. Algunas autoridades gubernamentales estiman que la pandemia llegará a su máximo a mediados de año, y nos basamos en este supuesto para evaluar las implicaciones económicas y crediticias. En nuestra opinión, las medidas adoptadas para contener el COVID-19 han llevado a la economía global a una recesión (vea nuestras actualizaciones macroeconómicas y crediticias aquí: [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings)). A medida que la situación evolucione, actualizaremos nuestros supuestos y estimaciones en consecuencia.

### Factores ambientales, sociales y de gobernabilidad (ESG) que se consideran para esta acción de calificación:

- Salud y seguridad.

#### DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

Serie	Calificación Actual	Calificación Anterior	Saldo Insoluto (millones)	Plazo legal aproximado
VRTCB 20	mxAA (sf)	mxAA (sf)	MXN600 millones	5 años

MXN- Pesos Mexicanos

## 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 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](#).

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAA (sf)' a los certificados VRTCB 20 respaldados por contratos de arrendamiento originados por Vanrenta

- [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 Emerging Markets: Slow Recovery, Prevalent Risks*, June 30, 2020
- *Economic Research: Latin American Economies Are Last In And Last Out Of The Pandemic*, June 30, 2020
- [S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAA \(sf\)' a los certificados VRTCB 20 respaldados por contratos de arrendamiento originados por Vanrenta](#), 14 de febrero de 2020

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 7 de julio 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 asigna calificación de 'mxAA (sf)' a los certificados VRTCB 20 respaldados por contratos de arrendamiento originados por Vanrenta

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.