

FECHA: 18/03/2021

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

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

ASUNTO

S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios ALPHACB 18

EVENTO RELEVANTE

Resumen

- * Confirmamos nuestra calificación de deuda de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles con clave de pizarra ALPHACB 18.
- * La confirmación de la calificación refleja nuestra opinión sobre el nivel de protección crediticia con el que cuenta la transacción, luego de revisar nuestro supuesto de caso base de pérdidas.
- * Revisamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas tras actualizar los niveles de pérdidas acumuladas de los derechos de cobro con un vencimiento mayor a 90 días, los cuales habían superado nuestro supuesto de caso base anterior.
- * Desde julio de 2020, la transacción ha mostrado un incremento en los niveles de aforo, luego de comenzar su periodo de amortización programada (full-turbo).

Acción de Calificación

El 18 de marzo de 2021, S&P Global Ratings confirmó su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA (sf)' de la emisión de certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra ALPHACB 18. Los certificados están respaldados por una cartera de créditos al consumo con descuento sobre nómina a empleados y por créditos a pensionados y jubilados del sector público, originados y administrados por Alpha Credit Capital, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Alpha Credit; no calificada).

La confirmación de la calificación incorpora los niveles actuales de protección crediticia de la emisión, que consideramos siguen en línea con la calificación actual. Lo anterior deriva de la revisión de nuestro supuesto de caso base de pérdidas que se basa en la información actualizada a enero de 2021 de las pérdidas acumuladas de la transacción. Además, la confirmación considera nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo continúan siendo consistentes con sus niveles actuales de calificación.

Actualmente, la transacción se encuentra en su periodo de amortización programada -que comenzó en julio de 2020, tras haber terminado su periodo de revolvencia-. El saldo actual de los certificados es de \$946.08 millones de pesos mexicanos (MXN) y la fecha de vencimiento es 22 de junio de 2023.

A enero de 2021, la cartera mostró un desempeño con un nivel de pérdidas acumuladas (morosidad mayor a 90 días) de 9.7%, superior a nuestro caso base de pérdidas anterior de 6.5%. Los niveles de cobranza observados han permanecido cerca del flujo promedio percibido desde la segunda mitad de 2019 a diciembre 2020, por lo que consideramos que la implementación de los programas de apoyo para los acreditados durante los meses de confinamiento no tuvo mayor impacto en los niveles de cobranza.

Actualmente, el nivel de aforo de la transacción es equivalente a 1.47x (veces), y se encuentra por encima del mínimo de 1.10x. Desde el final del periodo de revolvencia, el aforo de la transacción ha tenido una tendencia de crecimiento positiva, la cual esperamos se mantenga derivado principalmente del esquema de amortización full turbo por medio del cual, una vez cubiertos los gastos de mantenimiento y los intereses, los recursos del fideicomiso se utilizan para amortizar el capital de los certificados. Basamos nuestro análisis en la información que proporcionó el administrador a diciembre 2020. El portafolio titulizado estaba compuesto por un total de 62,302 créditos de nómina a empleados de gobierno con un saldo insoluto de principal de MXN1,626.14 millones. El promedio ponderado del plazo remanente de los certificados era de 15 meses y la tasa promedio de los créditos era de 42.65%, levemente por encima de la tasa mínima requerida dentro de los criterios de elegibilidad.

La cartera titulizada tiene una mayor concentración en la Ciudad de México con el 46% del total de la cartera, seguida por Tabasco con 10.5% y San Luis Potosí con 6.7%. En cuanto a la diversificación de la cartera por dependencia de gobierno, la

FECHA: 18/03/2021

mayor concentración se encuentra en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) con 24% del total del Patrimonio del Fideicomiso, seguida por Petróleos Mexicanos (PEMEX; escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+) con 10%.

Actualizamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas después de revisar la información actualizada de las pérdidas acumuladas mayores a 90 días, las cuales mostraron un crecimiento más acelerado durante los últimos meses de 2020, lo que superó nuestro supuesto de caso base de pérdidas anterior de 6.5%. Con base en información proporcionada por el originador, este comportamiento se debió a problemas operativos de las dependencias durante la pandemia que, a la fecha, ya se encuentran resueltos o en proceso de resolución.

Derivado de lo anterior, actualizamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas a 13.1%, el cual también incorpora un ajuste adicional para reflejar nuestra opinión de que las pérdidas podrían aumentar ante un entorno macroeconómico más adverso. Finalmente, el nivel de pérdidas aplicadas consistente con la calificación actual fue de 39.4%.

Asimismo, aplicamos diversos escenarios crediticios a la cartera titulizada en los que simulamos diferentes niveles de estrés económico y financiero, utilizando 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 para repagar el principal en la fecha de vencimiento bajo los escenarios de estrés consistentes con distintos niveles de calificación. De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, la protección crediticia de ALPHACB 18 continúa siendo suficiente para soportar los niveles de estrés consistentes con la calificación actual.

Aplicamos escenarios de estrés adicionales para medir la sensibilidad del nivel de calificación actual ante cambios en los supuestos utilizados para este análisis. Consideramos que estas podrían ser sensibles a cambios en los niveles de aforo, a las posibles pérdidas adicionales, así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción.

De acuerdo con nuestro análisis de riesgo operativo, consideramos a Alpha Credit, en su papel de administrador, como el único participante clave de la transacción. Consideramos un ajuste de un nivel a la baja en nuestra calificación potencial máxima para reflejar nuestra opinión sobre los altos niveles de crecimiento del portafolio total del originador durante los años anteriores a la pandemia, así como una menor experiencia en el sector comparada con otros originadores de créditos con descuento sobre nómina. Consideramos que altas tasas de crecimiento sin las medidas adecuadas en términos de controles internos, personal e inversiones en la plataforma tecnológica podrían afectar negativamente el desempeño de un administrador de cartera.

Asimismo, realizamos un ajuste de un nivel al alza derivado de la disponibilidad de un PCT de respaldo, ya que los documentos de la transacción designan a Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Terracota, no clasificada) como administrador sustituto, y al hecho de que, en nuestra opinión, dicha sustitución podría realizarse bajo términos razonables debido al plan de transición incluido en los documentos de la transacción. Finalmente, nuestro análisis de riesgo operativo no limita las calificaciones asignadas a las transacciones.

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 los proveedores de las cuentas bancarias: BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA (mxAAA/Estable/mxA-1+), Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (mxA+/Estable/mxA-1), y HSBC México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC (mxAAA/Estable/mxA-1+). Aplicamos un recorte en nuestro flujo de caja para reflejar nuestra consideración sobre la calidad crediticia de Banco Invex, S.A., la cual no es suficiente para soportar las calificaciones actuales. Asimismo, en nuestra opinión, el resto de las entidades cuenta con una calidad crediticia consistente con las calificaciones de los certificados. Al mismo tiempo, la calificación se encuentra expuesta a la calidad crediticia del proveedor del contrato de cobertura de tasa de interés (cap), BBVA Bancomer, S.A. el cual limita la tasa a 11%.

Por último, consideramos que la transacción continúa expuesta al riesgo de confusión de activos por el tiempo que, de acuerdo con los documentos legales, puede tardar en transferir los montos de cobranza depositados en los fideicomisos maestros a las cuentas del fideicomiso emisor. Sin embargo, consideramos que este riesgo está mitigado debido a que la transacción cuenta con suficiente protección crediticia y niveles de efectivo para soportar una pérdida adicional equivalente a la máxima exposición que pudiera tener la transacción bajo nuestros escenarios de estrés.

S&P Global Ratings considera que aún existe un elevado grado de incertidumbre, aunque se está moderando, sobre la evolución de la pandemia del coronavirus y sus efectos en las economías. La producción de vacunas está aumentando y su distribución se está acelerando alrededor del mundo. La inmunización generalizada, que ayudará a preparar el camino para el regreso a niveles más normales de actividad social y económica, parece alcanzable para la mayoría de las economías más desarrolladas hacia el cierre del tercer trimestre. Sin embargo, es posible que algunos mercados emergentes solo puedan lograr una inmunización generalizada para fines de año o posteriormente. Usamos estos supuestos acerca de la llegada de la vacuna para evaluar las implicaciones económicas y crediticias relacionadas con la pandemia (vea nuestros análisis aquí: www.spglobal.com/ratings).

Actualizaremos nuestros supuestos y estimaciones conforme la situación avance.

FECHA: 18/03/2021

Detalle de las calificaciones

Alpha Credit - Bursatilizaciones de créditos al consumo

Serie Tipo Calificación Actual Calificación Anterior Fecha de vencimiento Saldo Insoluto (millones)

ALPHACB 18 Preferente mxAAA (sf) mxAAA (sf) 22 de junio de 2023 MXN946.08

MXN - Pesos mexicanos; saldo al 18 de febrero de 2021.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- * Metodología y supuestos para evaluar la calidad crediticia de las titulaciones de derechos de cobro de créditos al consumo , 9 de octubre de 2014.
- * Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- * 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.
- * Marco global para el análisis de la estructura de pago y del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado, 22 de diciembre de 2020.
- * Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico, 29 de marzo de 2017.
- * Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado, 18 de octubre de 2019.
- * Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.
- * Criterios para analizar contratos de derivados, 24 de junio de 2013.
- * Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

Modelos

- * Evaluador de Flujo de Efectivo.

Artículos Relacionados

- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- * MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- * Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.
- * 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.
- * Análisis Económico: Recuperación económica de América Latina de la pandemia será muy vulnerable a retrocesos, 1 de diciembre de 2020.
- * Golpe a la calidad de activos de las instituciones financieras no bancarias mexicanas dependerá de la exposición de la cartera de crédito por sector, 18 de noviembre de 2020.
- * S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a los certificados bursátiles ALPHACB 18 respaldados por créditos al consumo de AlphaCredit, 31 de mayo de 2018.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 18 de febrero de 2021.

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

FECHA: 18/03/2021

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.

Contactos

Daniela Ragatuso, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2106; daniela.ragatuso@spglobal.com

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

MERCADO EXTERIOR