

FECHA: 29/04/2021

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	MERCFCB
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	CIBANCO,S.A. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&amp;P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAa+ (sf)' de dos transacciones de ABS de Mercader Financial

**EVENTO RELEVANTE**

## Resumen

- \* Confirmamos nuestras calificaciones de deuda de 'mxAa+ (sf)' de los certificados bursátiles MERCFCB 18 y MERCFCB 19.
- \* La confirmación de las calificaciones se basa en nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con los que cuentan ambas series, los cuales, en nuestra opinión, continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con sus niveles de calificación.
- \* Esta acción de calificación también incorpora nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, legal y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones, los cuales consideramos consistentes con sus niveles de calificación actual.

## Acción de Calificación

El 29 de abril de 2021, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAa+ (sf)' de los certificados bursátiles con claves de pizarra MERCFCB 18 y MERCFCB 19. Ambas transacciones están respaldadas por carteras de arrendamientos financieros y créditos, originados y administrados por Mercader Financial S.A., SOFOM, E.R., (Mercader Financial; no calificada).

La confirmación de las calificaciones se basa en nuestra opinión sobre los niveles actuales de protección crediticia de estas clases, los cuales consideramos son suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con sus calificaciones, considerando nuestros escenarios de estrés consistentes con las calificaciones actuales. La confirmación también refleja el desempeño observado de los portafolios desde nuestra última acción de calificación en agosto de 2020 (vea nuestro comunicado de prensa "S&P Global Ratings confirma calificaciones de dos transacciones de ABS de Mercader Financial; las retira del listado de Revisión Especial con implicaciones negativas", publicado el 17 de agosto de 2020), el cual se mantiene en línea con nuestras expectativas en términos de cobranza, morosidad y de protección crediticia en ambas clases. Adicionalmente, esta acción de calificación considera nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, legal y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones, los cuales consideramos se mantienen en línea con sus niveles de calificación actual. Al cierre de marzo de 2021, la cobranza de ambos fideicomisos se mantuvo estable, con niveles similares a los observados antes de la pandemia. Es importante señalar, que, al cierre de marzo 2021, el 100% de los flujos provenientes de la cobranza se ha recibido directamente en las cuentas de los fideicomisos, lo cual mitiga el riesgo de confusión de activos (commingling). Por otra parte, el aforo de ambas transacciones se incrementó y esperamos que esta tendencia se mantenga durante los siguientes meses debido a que las transacciones se encuentran en su periodo de amortización, de manera que todas las cantidades disponibles, luego de cubrir gastos e intereses, se destinan al pago de principal de los certificados bursátiles (full turbo). Para la clase MERCFCB 18, el aforo era de 1.68x (veces) a marzo de 2021 en comparación con 1.59x en agosto de 2020, mientras que para la clase MERCCB 19, el aforo se incrementó a 1.75x para el mismo periodo desde 1.44x en nuestra última acción de calificación.

En términos de desempeño, al cierre de marzo 2021, el saldo de los derechos de cobro cedidos con atrasos de más de 90 días se mantuvo en 13.8% para MERCFCB 18 y en 8.3% para la clase MERCFCB 19. Es importante mencionar que desde nuestra última acción de calificación no hemos observado un incremento en dichos niveles, los cuales alcanzaron su punto máximo durante los meses de abril a junio de 2020, como resultado de los efectos de la pandemia.

Ambos portafolios redujeron la proporción de contratos con morosidad de entre 61 y 90 días. Estos representaban 0% al cierre de marzo de 2021, comparados con 41.6% y 14.7% observado en julio de 2020 para las clases MERCFCB 18 y MERCFCB 19, respectivamente. Es importante mencionar que ambos portafolios han mostrado una alta volatilidad en los niveles de morosidad que presentan la mayoría de los contratos que respaldan ambas transacciones; sin embargo, hemos notado una recuperación

FECHA: 29/04/2021

en los últimos meses, de acuerdo con la información del administrador maestro.

S&P Global Ratings recibió del administrador la información de los portafolios subyacentes al cierre de febrero de este año, los cuales presentaban las siguientes características:

Tabla 1 - Características de los portafolios titulizados

Serie Saldo insoluto (millones) (i) Número de contratos Número de clientes Plazo original (ii) Plazo remanente (ii) Tasa promedio ponderada (%)

MERCFCB 18 MXN113,7 70 47 65 17 11.5%

MERCFCB 19 MXN312,63 120 85 66 34 13%

Cifras al 28 de febrero de 2021; (i) las cifras únicamente consideran los flujos hasta la fecha de vencimiento de las transacciones. (ii) Promedio ponderado expresado en meses.

En nuestra opinión, las carteras presentan una concentración geográfica adecuada, con respecto a otras transacciones que calificamos. En el caso de la clase MERCFCB 18, la Ciudad de México tiene la mayor concentración, con 22.3%, mientras que para la clase MERCFCB 19, el Estado de Jalisco es el que concentra el 33% del portafolio. En cuanto a la concentración por industria, ambos portafolios se enfocan, en su mayoría, en la industria de transporte; la cual representa 99% para MERCFCB 18 y 89% para MERCFCB 19.

Nuestros supuestos de caso base de pérdidas de 12% y 8.2% para las clases MERCFCB 18 y MERCFCB 19, respectivamente, se mantienen sin cambios, lo que refleja el desempeño relativamente estable desde nuestra última acción de calificación.

Dichos supuestos de caso base de pérdidas incorporan un ajuste adicional para reflejar nuestra opinión de que las pérdidas podrían aumentar ante el actual entorno macroeconómico.

Derivado de esto, para el nivel actual de calificación aplicamos pérdidas crediticias de 42.54% y de 35.08% para MERCFCB 18 y MERCFCB 19, respectivamente, que derivaron de la suma de (i) la concentración de los tres principales clientes (de acuerdo con los límites establecidos en la documentación de las transacciones), 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 nivel actual de calificación, ajustado con base en los factores de riesgo específicos del país. Las pérdidas aplicadas a las transacciones incorporan un ajuste adicional en nuestro supuesto de incumplimientos por deudor, para reflejar una mayor concentración por industria, de acuerdo con lo descrito anteriormente, en comparación con otras transacciones que calificamos. Aplicamos diversos escenarios crediticios, que incluyen diferentes curvas de distribución de pérdidas a las carteras titulizadas, en los que simulamos estrés económico y financiero, utilizando nuestro modelo llamado 'Evaluador de Flujo de Efectivo'. Lo anterior, con el propósito de medir la capacidad de las transacciones 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 los niveles de calificación actual. Asimismo, aplicamos un estrés de liquidez a los flujos de ambas transacciones y un estrés adicional a los gastos, los cuales modelamos de acuerdo con el límite establecido en la documentación legal de cada transacción.

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, los niveles de protección crediticia con los que actualmente cuentan las transacciones continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés, los cuales son consistentes con sus calificaciones actuales. Asimismo, anticipamos que la transacción MERCFCB 18 se amortizará totalmente en los próximos meses dado el saldo insoluto actual de los certificados bursátiles y los niveles de cobranza registrados durante los últimos meses.

Adicionalmente, aplicamos diversos escenarios de estrés adicionales con el objeto de medir la sensibilidad de las calificaciones ante modificaciones en los supuestos utilizados. Consideramos que las calificaciones podrían ser sensibles a cambios en los niveles de sobrecolateralización, a las posibles pérdidas adicionales, así como al nivel de calificación de las contrapartes de las transacciones.

Actualizamos nuestra evaluación de riesgo operativo para incorporar nuestra opinión sobre una relativa debilidad en el historial en la clase de activo y rol, así como en el nivel de información y transparencia por parte del administrador. Esto se fundamenta en la caída abrupta en los niveles de cobranza observada en abril de 2020, así como en los altos niveles de morosidad observados históricamente.

Sin embargo, el riesgo operativo de la transacción continúa siendo consistente con el nivel de calificación actual aun considerando los factores previamente mencionados. Esto se basa en 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 'estable' y atributos clave de desempeño de 'débiles', los cuales ajustamos desde 'razonables'.

El riesgo legal de ambas transacciones se mantiene sin cambios desde que asignamos las calificaciones y, en nuestra opinión, continúa en línea con los niveles actuales de calificación de los certificados MERCFCB 18 y MERCFCB 19.

FECHA: 29/04/2021

Respecto al riesgo de contraparte de la transacción MERCFCB 18, esta se encuentra expuesta a la calidad crediticia de Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte; escala global, BBB/Negativa/A-2, y escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+) como proveedor del contrato de cobertura de tasas de interés (cap). Respecto de la exposición de ambos certificados a las cuentas fiduciarias establecidas en CIBanco S.A. Institución de Banca Múltiple (mxBBB/Estable/mxA-2) y a la exposición hacia la misma institución como contraparte de inversiones, consideramos que la protección crediticia actual de las transacciones MERCFCB 18 y MERCFCB 19 la mitiga.

Continuaremos dando seguimiento al desempeño de las carteras titulizadas, a los ingresos de las transacciones derivados de los derechos de cobro, los niveles de morosidad y cartera vencida, así como al nivel de aforo para ambas transacciones.

Consideramos que las calificaciones podrían ser sensibles a cambios en los niveles de sobrecolateralización de las transacciones y a las posibles pérdidas adicionales, a la permanencia del cap para la clase MERCFCB 18, así como al nivel de calificación de las contrapartes de ambas transacciones.

Podríamos tomar una acción de calificación negativa sobre alguna de las transacciones en caso de que la cartera vencida se deteriore por encima de lo esperado, lo que nos llevaría a revisar al alza de nuestros supuestos de caso base de pérdidas. 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](http://www.spglobal.com/ratings)). Actualizaremos nuestros supuestos y estimaciones conforme la situación avance.

**Detalle de las calificaciones**

Mercader Financial - Bursatilizaciones de arrendamientos y créditos

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

MERCFCB 18	Preferente	mxAA+ (sf)	mxAA+ (sf)	19 de junio de 2023	MXN66.78
------------	------------	------------	------------	---------------------	----------

MERCFCB 19	Preferente	mxAA+ (sf)	mxAA+ (sf)	21 de abril de 2025	MXN195.01
------------	------------	------------	------------	---------------------	-----------

Saldos a la fecha del presente reporte. MXN -- pesos mexicanos

**Criterios y Artículos Relacionados****Criterios**

- \* Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.
- \* 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 de la estructura de pago y del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado, 22 de diciembre de 2020.
- \* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- \* Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado, 18 de octubre de 2019.
- \* Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- \* 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).
- \* 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

FECHA: 29/04/2021

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.
- \* Credit Conditions Emerging Markets Q2 2021: Brighter Prospects Prone To Setbacks, 31 de marzo de 2021.
- \* Panorama económico para América Latina 2021: Pese a mejora en crecimiento, las debilidades pre-pandémicas persisten, 25 de marzo de 2021.
- \* Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2021: Nuevas emisiones aumentarán en medio de entorno desafiante, 25 de febrero de 2021.
- \* S&P Global Ratings confirma calificaciones de dos transacciones de ABS de Mercader Financial; las retira del listado de Revisión Especial con implicaciones negativas, 17 de agosto de 2020.

### INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de marzo 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 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 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

Alejandra Rodríguez, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4460; alejandra.rodriguez1@spglobal.com  
Antonio Zellek, CFA, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4484; antonio.zellek@spglobal.com

### MERCADO EXTERIOR