

Calificación

ALPHACB 18

HR A+ (E)

Observación Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Akira Hirata

Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Luis Rodríguez

Analista
luis.rodriguez@hrratings.com

Angel García

Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ (E) manteniendo la Observación Negativa para la emisión ALPHACB 18 tras la sustitución de AlphaCredit como Administrador Primario de la Emisión

La ratificación de la calificación para ALPHACB 18 tras la sustitución de AlphaCredit Capital¹ como administrador primario de la Emisión se basa en que dicho evento ya se encontraba incorporado como el supuesto principal en el escenario de estrés proyectado por HR Ratings en su acción de calificación publicada el 19 de agosto de 2021. En línea con lo anterior, la sustitución de AlphaCredit como administrador primario se da tras la resolución de la Asamblea de Tenedores llevada a cabo los días 3 y 7 de septiembre de 2021, de llevar a cabo la remoción del AlphaCredit como Administrador Primario y nombrar a Terracota² como Administrador Sustituto, quien cuenta con una calificación de HR AM2- con Perspectiva Estable. Con ello, Terracota contará con 60 días naturales contados a partir de la fecha en que el Fiduciario³ haya notificado al AlphaCredit de su remoción, para iniciar los procesos de sustitución de administrador establecidos en la documentación legal de la Emisión.

La Observación Negativa se basa en los riesgos operativos que pudieran suscitarse como parte del proceso de sustitución de administrador primario; también se basa en los niveles de cobranza que pudiera llevar a cabo el administrador sustituto con las diferentes dependencias gubernamentales.

De acuerdo con el último corte mensual de agosto de 2021, proporcionado por el Administrador Maestro, la Emisión presenta un aforo de 1.88x, siendo este un nivel superior al esperado por HR Ratings (vs. 1.63x en un escenario de estrés). Por su parte, han transcurrido 14 fechas de pago, en donde se ha amortizado el 74.2% de la Emisión, restando un Saldo Insoluto de P\$464 millones (m); sin embargo, este saldo se mantiene por arriba de lo esperado en un escenario de estrés, en donde se esperaba un saldo insoluto a la misma fecha de P\$149m. Es importante comentar que el 26 de agosto de 2021 el Fiduciario de la Emisión, a través de un comunicado en la BMV⁴, informó que, mediante acuerdo del 14 de julio de 2021, dictado por el Juzgado Sexagésimo de lo Civil de la Ciudad de México, se admitieron y decretaron ciertas providencias precautorias como acto prejudicial, consistentes en la retención de bienes de AlphaHolding y AlphaCredit y algunas de sus afiliadas. En línea con lo anterior, se ha observado que, en la última fecha de pago, agosto de 2021, la amortización fue de P\$43m, lo que resulta en un 49.9% inferior al promedio observado de P\$86m de las últimas seis fechas de pago. Lo anterior se debe a que diversas entidades de pago no han realizado la transferencia de los recursos al Fideicomiso Maestro, de acuerdo con las medidas precautorias dictadas en las que se gira oficio a ciertas entidades de pago ordenando la retención de cualquier pago por cualquier contrato o convenio en favor de AlphaCredit.

En el último reporte mensual disponible del 17 de septiembre de 2021, proporcionado por el Administrador Maestro, el Patrimonio del Fideicomiso asciende a P\$1,114m, en donde el saldo insoluto de los derechos al cobro asciende a P\$1,089m, de los cuales P\$977m son elegibles y P\$112m inelegibles para el cálculo del Aforo y un efectivo depositado en las cuentas del fideicomiso por P\$25m.

¹ AlphaCredit Capital S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. (AlphaCredit y/o el Fideicomitente y/o el Administrador).

² Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Terracota y/o el Administrador Sustituto y/o el Administrador Maestro).

³ Banco Invex S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Invex y/o el Fiduciario).

⁴ Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Referente a la morosidad del portafolio cedido, el 86.9% se encuentra en el intervalo de cero a 30 días de atraso, el 1.5% en el intervalo de 31 a 60 días, el 1.2% en el intervalo de 61 a 90 días y el 10.3% restante en cartera vencida, resultando en un monto vencido de P\$112m, lo que se mantiene en línea con relación a la revisión anterior (vs. 88.3%, 1.1%, 1.5%, 9.1% y P\$106m respectivamente al corte mensual de julio 2021).

HR Ratings dará seguimiento en las próximas semanas al proceso de sustitución de los administrados, así como a las acciones y cobranza con las entidades de pago, que pudieran impactar en la evolución de la Emisión.

Perfil del Fideicomitente

AlphaCredit Capital, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R, subsidiaria de Alpha Holdings, S.A. de C.V. (no calificada por HR Ratings) es una empresa dedicada a proporcionar créditos con descuento vía nómina a empleados del Gobierno Federal y Estatal en México. En 2015, AlphaCredit adquirió a Total Credit, quedando integrada de forma vertical. Posteriormente, en 2016, Alpha Holdings adquirió a Grupo Finmart. Con ello, Alpha Holdings mantiene una participación en las 32 entidades de la República Mexicana, con oficinas centrales en la Ciudad de México.

Características de la Emisión

La Emisión de CEBURS Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra ALPHACB 18 se llevó a cabo por un monto de P\$1,800m, el 22 de junio de 2018, a un plazo legal de 60 meses, equivalente a aproximadamente 5.0 años. A su vez, la Emisión cuenta con un Periodo de Revolvencia de 24 meses y un Periodo de Amortización Full Turbo del periodo 25 al 60. Los CEBURS Fiduciarios están respaldado por créditos de descuento vía nómina otorgados a trabajadores de dependencias gubernamentales. Se establece un Aforo de Emisión y para Distribuciones de 1.10x y un Aforo Mínimo de 1.05x, medido a través de la división del saldo insoluto de los Derechos al Cobro cedidos, menos el pago de intereses, entre el saldo insoluto de la Emisión. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos mediante el Fideicomiso Emisor F/2738 y están respaldados por operaciones de créditos administrados por AlphaCredit, Invex en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, Terracota como Administrador Maestro y CI Banco como Representante Común.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Críterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 2020

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR A+ (E) / Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	19 de agosto de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	N/A
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera proporcionada por el Fideicomitente y por el Administrador Maestro
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación equivalente a HR AAA con Perspectiva Estable en escala nacional para BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer por Fitch Ratings el 1 de julio de 2021
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	La calificación ya incluye dicho factor de riesgo.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).