

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings mantuvo calificación de ‘mxBB (sf)’ de los certificados bursátiles fiduciarios ALPHACB 18 en Revisión Especial Negativa

2 de diciembre de 2021

Resumen

- La tendencia decreciente en los niveles de cobranza se aceleró en los últimos meses luego de que un juzgado en México decretó ciertas medidas precautorias, las cuales están asociadas con la retención de bienes del originador, a partir de las cuales se giraron oficios a ciertas entidades de pago ordenando la retención de cualquier pago en favor de Alpha Credit.
- La sustitución de Alpha Credit, como administrador de activos de la transacción por Terracota, que se aprobó mediante asamblea de tenedores el pasado 7 de septiembre, todavía se encuentra en proceso.
- Como resultado de lo anterior, mantuvimos nuestra calificación de deuda de ‘mxBB (sf)’ de los certificados bursátiles con clave de pizarra ALPHACB 18 en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. Resolveremos el estatus de Revisión Especial en un periodo no mayor a 90 días, una vez que contemos con información adicional para evaluar el impacto en la transacción.
- La acción de calificación también considera nuestra opinión sobre el nivel de protección crediticia con el que cuenta la transacción, el cual continúa siendo suficiente para respaldar su calificación actual bajo nuestros escenarios de estrés actualizados.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Daniela Ragatuso
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4437
daniela.ragatuso
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Antonio Zellek, CFA
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4490
antonio.zellek
@spglobal.com

Acción de Calificación

El 2 de diciembre de 2021, S&P Global Ratings mantuvo su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de ‘mxBB (sf)’ de la emisión de certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra ALPHACB 18 en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. 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 acción de calificación incorpora los niveles actuales de protección crediticia de la emisión, que consideramos siguen en línea con la calificación actual. Lo anterior deriva de un aumento en nuestro supuesto de estrés de liquidez que aplicamos en revisiones anteriores, para incorporar la tendencia decreciente en los niveles de cobranza observada durante el último año. Asimismo, con base en las pérdidas acumuladas de la transacción a octubre de 2021, mantuvimos nuestro supuesto de caso base de pérdidas definido en nuestra revisión anterior.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings mantuvo calificación de 'mxBB (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios ALPHACB 18 en Revisión Especial Negativa

El estatus de *CreditWatch* con implicaciones negativas de la emisión ALPHACB 18 incorpora la incertidumbre sobre el nivel de cobranza de los próximos meses, como resultado del evento relevante publicado por el fiduciario el 26 de agosto de 2021, en el cual se informa sobre ciertas medidas precautorias que decretó un juzgado, asociadas con la retención de bienes de [Alpha Holding, S.A. de C.V.](#) (no calificada), Alpha Credit y algunas de sus afiliadas. Tales medidas derivan de un proceso legal iniciado por uno de sus acreedores quirografarios.

Como consecuencia, se bloquearon y aseguraron una parte de los fondos, depósitos o valores de cuentas de ahorro, inversión, cheques y fideicomisos, entre otras, asociadas con Alpha Credit, y se giraron oficios a ciertas entidades de pago ordenando la retención de cualquier pago por cualquier contrato o convenio, de naturaleza civil, mercantil o administrativa en favor de Alpha Credit.

Consideramos que las medidas precautorias descritas anteriormente podrían traducirse eventualmente en presiones de liquidez para la transacción en caso de no solucionarse. Por otro lado, consideramos que incluso con los niveles de cobranza actuales, la transacción continúa mostrando niveles de cobertura de intereses sólidos en torno a 15.1x (veces).

Asimismo, mediante una asamblea de tenedores que concluyó el pasado 7 de septiembre de 2021 se aprobó sustituir a Alpha Credit, como administrador de la transacción, por Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Terracota; no clasificada). Si bien la transición de administrador se encuentra en proceso, mantuvimos la calificación de los certificados bursátiles ALPHACB 18 en *CreditWatch* con implicaciones negativas para reflejar la incertidumbre sobre la conclusión en tiempo y forma del proceso de sustitución y su posible impacto en los flujos titulizados.

A octubre de 2021, la cartera mostró un desempeño con un nivel de pérdidas acumuladas (morosidad mayor a 90 días) de 14.9%, el cual continúa por debajo de nuestro caso base de pérdidas de 24.8% definido en nuestra revisión anterior. Asimismo, los niveles de cobranza continúan con una tendencia decreciente desde principios de 2021, alcanzaron \$37.3 millones de pesos mexicanos (MXN) en octubre 2021 y MXN19.4 millones durante las tres primeras semanas de noviembre 2021, el cual representa el nivel más bajo de los últimos dos años.

Por otro lado, el nivel de aforo de la transacción equivale a 1.86x (veces), y se encuentra por encima del mínimo de 1.10x. Desde el final del período de revolvencia, el aforo de la transacción ha tenido una tendencia de crecimiento derivada principalmente del esquema de amortización *full turbo* por medio del cual, una vez que se cubran los gastos de mantenimiento y los intereses, los recursos del fideicomiso se utilizan para amortizar el capital de los certificados. Sin embargo, durante el último mes, observamos que esta tendencia ha comenzado a revertirse.

Basamos nuestro análisis en la información que proporcionó el administrador a octubre de 2021. El portafolio titulizado estaba compuesto por un total de 62,060 créditos de nómina a empleados de gobierno con un saldo insoluto de principal de MXN967.1 millones. El promedio ponderado del plazo remanente de los certificados era de 18.7 meses y la tasa promedio de los créditos era de 43.9%, ligeramente por encima de la tasa mínima requerida dentro de los criterios de elegibilidad.

Es importante señalar que los retrasos en las cobranzas anteriormente descritos afectaron negativamente nuestro análisis del riesgo de mecánica de pagos y de flujo de efectivo para la transacción, el cual actualmente es consistente con su nivel de calificación actual.

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. Asimismo, incrementamos el estrés de liquidez que aplicamos a la transacción en revisiones

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings mantuvo calificación de 'mxBB (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios ALPHACB 18 en Revisión Especial Negativa

anteriores. Para la presente revisión, asumimos un retraso del 70% en los niveles de cobranza durante los próximos seis meses, bajo el supuesto de que la transacción solamente recupera el 40% de esas cobranzas durante los tres meses anteriores al vencimiento legal.

Además, 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 estrés de liquidez, en los tiempos de recuperación de los mismos, y a las posibles pérdidas adicionales.

Estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*)

Esperamos resolver el *CreditWatch* dentro de los próximos 90 días, una vez que el proceso de sustitución del administrador se complete y evaluemos su posible impacto en los flujos titulizados. Asimismo, continuaremos dando seguimiento a las acciones legales relacionadas con el actual bloqueo de los fondos del originador y evaluaremos su impacto sobre los niveles de cobranza de la cartera titulizada. Podríamos bajar la calificación en caso de que observemos un deterioro, ya sea en el proceso de cobranza de los créditos, o en el desempeño de los activos.

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	mxBB (sf)/Rev. Esp. Negativa	mxBB (sf)/Rev. Esp. Negativa	22 de junio de 2023	MXN383.7

MXN – Pesos mexicanos; saldo al 22 de noviembre de 2021.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología y supuestos para evaluar la calidad crediticia de las titulizaciones de derechos de cobro de créditos al consumo](#), 9 de octubre de 2014.
- [Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico](#), 29 de marzo de 2017.
- [Criterios para analizar contratos de derivados](#), 24 de junio de 2013.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.
- [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.

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.
- [Panorama económico para América Latina en el primer trimestre de 2022: Alta inflación y debilidad del mercado laboral mantendrán elevados los riesgos en 2022](#), 29 de noviembre de 2021.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene negativa](#), 15 de junio de 2021.
- [Financiamiento Estructurado en América Latina: Estadísticas de seguimiento](#), 16 de septiembre de 2021.
- [S&P Global Ratings mantuvo calificación de 'mxBB \(sf\)' de los certificados bursátiles fiduciarios ALPHACB 18 en Revisión Especial Negativa](#), 9 de septiembre de 2021.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 22 de noviembre 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.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings mantuvo calificación de 'mxBB (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios ALPHACB 18 en Revisión Especial Negativa

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 mantuvo calificación de 'mxBB (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios ALPHACB 18 en Revisión Especial Negativa

Copyright © 2021 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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 estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de 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.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían 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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

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.