

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificación de ‘mxBB (sf)’ de los certificados bursátiles fiduciarios ALPHACB 18 y la retiró de Revisión Especial Negativa

13 de abril de 2022

Resumen

- Los niveles de cobranza comenzaron a recuperarse desde principios de 2022 y esto aceleró el ritmo de amortización de la transacción.
- El proceso de sustitución de Alpha Credit, como administrador de activos de la transacción por Terracota aún no ha concluido, pero se encuentra en etapas avanzadas.
- Como resultado de lo anterior, S&P Global Ratings confirmó su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional de ‘mxBB (sf)’ de la emisión ALPHACB 18 y, al mismo tiempo, la retiró del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas.
- 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 13 de abril de 2022, S&P Global Ratings confirmó 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 y, al mismo tiempo, la retiró del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas, donde la colocó el 22 de abril de 2021. 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).

Asimismo, decidimos retirar el estatus de Revisión Especial con implicaciones negativas de las calificaciones de la emisión ALPHACB 18 luego de que en febrero 2022 se desbloquearan los fondos, los cuales habían sido retenidos como consecuencia de ciertas medidas precautorias que había decretado un juzgado en México, derivadas de un proceso legal iniciado por uno de sus acreedores quirografarios, asociadas con la retención de bienes de Alpha Holding, S.A. de C.V. (no calificada), Alpha Credit y algunas de sus afiliadas. Asimismo, aunque el proceso de sustitución de Alpha Credit, como administrador de la transacción, por Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Terracota; no clasificada), aún no se ha completado en su totalidad, se encuentra en etapas avanzadas. De esta manera, consideramos que el impacto que podría tener la culminación de este proceso sobre los flujos titulizados ya no representa una incertidumbre para la transacción.

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

La acción de calificación incorpora los niveles actuales de protección crediticia de la emisión, que consideramos se mantienen en línea con la calificación actual. Lo anterior refleja el aumento observado en los niveles de cobranza del fideicomiso durante los últimos tres meses.

A febrero de 2022, la cartera mostró un desempeño con un nivel de pérdidas acumuladas (morosidad mayor a 90 días) de 17%. A pesar de que el mismo no superó nuestro caso base de pérdidas de 24.8% definido en nuestras revisiones anteriores, debido a la tendencia creciente que continúan manteniendo los niveles de pérdidas lo actualizamos a 27.9%. El nuevo caso base de pérdidas también incorpora un ajuste adicional para reflejar nuestra expectativa de que las pérdidas podrían aumentar ante un entorno macroeconómico más adverso, así como las posibles consecuencias que podrían resultar de la situación actual del originador. Finalmente, el nivel de pérdidas aplicadas consistente con la calificación actual fue de 50.3%.

Asimismo, el nivel de aforo de la transacción equivale a 2.25x (veces), y se encuentra por encima del mínimo de 1.10x. Desde el final del período de revolvencia, el aforo de la transacción ha mostrado 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.

Por otro lado, los niveles de cobranza comenzaron a recuperarse desde principios de 2022, luego de que se liberaran y transfirieran a las cuentas de la transacción las cobranzas que habían estado retenidas como consecuencia de las mencionadas medidas precautorias que decretó un juzgado en México. De esta manera, los niveles de cobranza alcanzaron \$49.5 millones de pesos mexicanos (MXN) en enero de 2022, MXN132.2 millones en febrero, y MXN76.1 millones en marzo. Además, gracias a que desde julio de 2020, la transacción tiene un esquema de amortización *full turbo*, la mencionada recuperación de los niveles de cobranza contribuyó a que se incrementaran las amortizaciones de los últimos dos meses.

Basamos nuestro análisis en la información que proporcionó el administrador a febrero de 2022. 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 MXN664.6 millones. El promedio ponderado del plazo remanente de los certificados era de 18.7 meses y la tasa promedio de los créditos era de 43.5%, ligeramente por encima de la tasa mínima requerida dentro de los criterios de elegibilidad.

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, derivado de la reciente recuperación de los niveles de cobranza, disminuimos el estrés de liquidez que aplicamos a la transacción en revisiones anteriores. Para la presente revisión, asumimos un retraso del 50% en los niveles de cobranza durante los próximos seis meses, bajo el supuesto de que la transacción recupere esas cobranzas linealmente 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 estos, y a las posibles pérdidas adicionales.

Finalmente, de acuerdo con nuestro análisis de riesgo operativo, seguimos considerando a Alpha Credit, en su papel de administrador, como el único participante clave de la transacción, debido a que el proceso de sustitución del administrador aún no ha concluido. De esta manera,

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

continuamos aplicando un ajuste de un nivel (*notch*) a la baja en nuestra calificación potencial máxima para reflejar nuestra opinión sobre el alto grado de incertidumbre por el que atraviesa la compañía, lo cual continúa limitando la calificación de los certificados bursátiles a su nivel actual.

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)	mxBB (sf)/Rev. Esp. Negativa	22 de junio de 2023	MXN141.5

MXN – Pesos mexicanos; saldo al 22 de marzo de 2022.

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

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

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

- [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 de Financiamiento Estructurado en América Latina 2022: Esperamos mismo monto en emisiones y un desempeño estable de las garantías](#), 31 de enero de 2022.
- [Análisis Económico: Panorama económico para América Latina en el segundo trimestre de 2022: Conflicto en el extranjero amplifica los riesgos internos](#), 28 de marzo de 2022.
- *Credit Conditions Emerging Markets Q2 2022: Conflict Exacerbates Risks*, 29 de marzo de 2022
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de México; la perspectiva se mantiene negativa](#), 7 de diciembre de 2021.
- [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.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 22 de marzo de 2022.

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. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas

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

por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

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

Copyright © 2022 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.