

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings toma acciones de calificación sobre tres transacciones de ABS de Mercader Financiera

21 de mayo de 2020

Resumen

- Las restricciones de movilidad y las medidas de distanciamiento social para controlar el contagio de COVID-19 han afectado a la industria de transporte, lo cual presionó el desempeño de los portafolios que respaldan a emisiones con claves de pizarra MERCFCB 17, MERCFCB 18 y MERCFCB 19 durante el mes pasado.
- Bajamos nuestras calificaciones de deuda de los certificados bursátiles MERCFCB 18 y MERCFCB 19 a 'mxAA+ (sf)' de 'mxAAA (sf)'.
- Al mismo tiempo, colocamos las calificaciones de deuda de estas dos clases, MERCFCB 18 y MERCFCB 19, y también de la clase MERCFCB 17 en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas, lo que refleja la incertidumbre sobre la profundidad y duración de la pandemia actual, lo cual podría incrementar el riesgo crediticio y de liquidez de las transacciones.
- Resolveremos el estatus de Revisión Especial en un periodo no mayor a 90 días, tras evaluar el desempeño de los portafolios titulizados durante los siguientes meses. Podríamos bajar las calificaciones ante un mayor riesgo crediticio de los portafolios titulizados y esto nos llevara a revisar nuevamente nuestros supuestos del escenario base de pérdidas, o ante un mayor riesgo de liquidez en las transacciones.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTOS SECUNDARIOS

Alejandra Rodríguez
Ciudad de México
52 (55) 5081-4460
alejandra.rodriguez1
@spglobal.com

Acción de Calificación

El 21 de mayo de 2020, S&P Global Ratings bajó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de dos clases de 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 Financiera S.A., SOFOM, E.R., (Mercader Financiera; no calificada). Al mismo tiempo, colocó las calificaciones de deuda de estas dos clases (MERCFCB 18 y MERCFCB 19) y también de la clase MERCFCB 17 en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas (vea la tabla al final).

La baja de las calificaciones de las clases MERCFCB 18 y MERCFCB 19 refleja el deterioro observado en las carteras titulizadas, lo cual ha impactado negativamente nuestros supuestos de pérdidas para las transacciones. Esto como consecuencia de la alta exposición que tienen las transacciones a la industria del transporte, la cual se ha visto afectada por las medidas de distanciamiento social, así como del panorama macroeconómico más adverso.

Con base en la información del administrador, a abril de 2020, las tres transacciones mostraron un deterioro considerable en los niveles de cobranza frente a los registrados en meses anteriores, los cuales se habían comportado en línea con lo esperado. En el caso de MERCFCB 17, la cobranza

disminuyó aproximadamente 96%, en comparación con el promedio registrado en los últimos 12 meses, mientras que la clase MERCFCB 18 registró una caída en la cobranza de cerca del 86% al mismo periodo. La clase MERCFCB 19 reportó una reducción de aproximadamente 93% en comparación con los niveles observados en los últimos 12 meses, por lo que utilizó la reserva de intereses para pagar el cupón de mayo de 2020.

Por otro lado, las tres transacciones mostraron niveles de cartera con atraso mayor a 90 días superiores a los observados en meses anteriores. A abril de 2020, el saldo acumulado de los derechos de cobro cedidos con atrasos de más de 90 días alcanzó 4.6% para MERCFCB 17, 8.6% para MERCFCB 18, y 8.5% para MERCFCB 19. En los dos últimos casos, estos niveles se encontraban por encima de nuestros supuestos de casos base de pérdidas anteriores. Además, notamos un deterioro en los niveles de morosidad (de 1 a 89 días, considerando los saldos insolutos de los contratos) de las tres transacciones, los cuales alcanzaron niveles de 88%, 83% y 85% para MERCFCB 17, MERCFCB 18 y MERCFCB 19 respectivamente.

Es importante señalar que, al 30 de abril de 2020, la compañía había implementado programas de apoyo a los clientes, bajo los cuales se buscaría diferir el pago de principal de los siguientes cuatro meses, para el 84%, 74% y 73% de los portafolios respectivamente. Si bien esto podría ser positivo para los deudores, esperamos que la liquidez de las transacciones continúe presionada durante los siguientes meses. Por otro lado, estos contratos podrían representar un nivel de pérdidas mayor en las transacciones en los siguientes meses en caso que los clientes enfrenten mayores presiones financieras.

S&P Global Ratings recibió del administrador la información de los portafolios subyacentes al cierre de abril de 2020, los cuales presentaban las siguientes características:

Tabla 1 – Características de los portafolios titulizados

Serie	Valor Presente Neto (i)	Número de contratos	Número de clientes	Plazo original (ii)	Plazo remanente (ii)	Tasa promedio ponderada (%)
MERCFCB 17	MXN196.60	55	46	58	25	11.37
MERCFCB 18	MXN214.86	82	50	63	23	11.35
MERCFCB 19	MXN405.5	119	84	66	40	12.82

Cifras al 30 de abril de 2020; (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 concentraciones, por industria y geográfica, altas en comparación con otras transacciones que calificamos. En cuanto a la concentración por industria, los tres portafolios estaban concentrados en su mayoría en la industria de transporte, este representa 65% para MERCFCB 17, 96% para MERCFCB 18 y 82% para MERCFCB 19. Con respecto a la concentración geográfica, la Ciudad de México representa el estado con mayor concentración para las clases MERCFCB 17 (53%) y MERCFCB 18 (28%), mientras que para la clase MERCFCB 19 el Estado de Jalisco concentra el 33% del portafolio.

Incrementamos nuestros supuestos de caso base de pérdidas al incorporar un ajuste adicional para reflejar nuestra opinión de que las pérdidas podrían incrementar ante el entorno macroeconómico más adverso, así como a la alta exposición que estas transacciones tienen a la industria del transporte. Para la clase MERCFCB 17 aumentamos nuestro supuesto de caso base

de pérdidas a 7.2% desde 6% considerado anteriormente, mientras que para la clase MERCFCB 18 lo subimos a 7.6% desde 6.3%; por otro lado, nuestro supuesto del escenario base de pérdidas para MERCFCB 19 aumentó a 6.8% desde 5.7%.

Derivado de esto, para el nivel actual de calificación aplicamos pérdidas crediticias de 33.36%, 33.63% y 29.71% para MERCFCB 17, 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 actual nivel 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 y geográfica de acuerdo con lo descrito anteriormente, en comparación con otras transacciones que calificamos.

Aplicamos diversos escenarios crediticios, incluyendo diferentes curvas de distribución de pérdidas a las transacciones en los que simulamos estrés económico y financiero aunado a un estrés de liquidez durante los próximos meses, 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 el nivel de calificación actual. Asimismo, aplicamos un estrés adicional a los gastos de las transacciones, los cuales modelamos de acuerdo con los límites establecidos en la documentación legal. De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, los niveles de protección crediticia con los que cuentan las transacciones se encuentran en línea con sus niveles de calificación.

S&P Global Ratings reconoce un alto grado de incertidumbre sobre la tasa de propagación y el punto más alto del brote del coronavirus. Algunas autoridades gubernamentales estiman que la pandemia llegará a su máximo a mediados de año, y nos basamos en este supuesto para evaluar las implicaciones económicas y crediticias. En nuestra opinión, las medidas adoptadas para contener el COVID-19 han llevado a la economía global a una recesión (vea nuestras actualizaciones macroeconómicas y crediticias aquí: www.spglobal.com/ratings). A medida que la situación evolucione, actualizaremos nuestros supuestos y estimaciones en consecuencia.

Factores ambientales, sociales y de gobernabilidad (ESG) que se consideran para esta acción de calificación:

- Salud y seguridad.

Estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*)

Resolveremos el estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) en un periodo no mayor a 90 días, tras evaluar el desempeño de los portafolios titulizados durante los siguientes meses. Daremos seguimiento a los ingresos de las transacciones derivados de los derechos de cobro, así como los niveles de morosidad y cartera vencida y a los niveles de sobrecolateralización de las transacciones. Podríamos bajar las calificaciones ante un mayor riesgo crediticio de los portafolios titulizados, de manera que revisemos nuevamente nuestros supuestos del escenario base de pérdidas, o ante un mayor riesgo de liquidez en las transacciones.

Detalle de las calificaciones

Mercader Financial – Bursatilizaciones de arrendamientos y créditos					
Serie	Tipo	Calificación Actual	Calificación Anterior	Fecha de Vencimiento	Saldo Insoluto (millones)
MERCFCB 17	Preferente	mxAAA/Rev. Esp. Negativa	mxAAA (sf)	16 de julio de 2022	MXN20.04
MERCFCB 18	Preferente	mxAA+/Rev. Esp. Negativa	mxAAA (sf)	19 de junio de 2023	MXN153.9
MERCFCB 19	Preferente	mxAA+/Rev. Esp. Negativa	mxAAA (sf)	21 de abril de 2025	MXN300

Saldos al 30 de abril de 2020. MXN -- pesos mexicanos

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [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 del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Criterios y metodología aplicada a comisiones, gastos e indemnizaciones](#), 12 de julio de 2012.
- [Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.
- [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.
- [Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's](#), 3 de junio de 2009.
- [Metodología: Criterios de estabilidad crediticia](#), 3 de mayo de 2010.
- [Criterios para analizar contratos de derivados](#), 24 de junio de 2013.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

Modelos

- Evaluador de Flujo de Efectivo.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- *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.
- [S&P Global Ratings coloca calificaciones de dos transacciones mexicanas respaldadas por flujos futuros bajo observación por criterios](#), 5 de marzo de 2020.
- [Análisis Económico: Recuperación económica tras COVID-19 será desigual en América Latina](#), 17 de abril de 2020.
- *Credit Conditions Emerging Markets: Longer Lockdowns, Heightened Risks*, 23 de abril de 2020.
- [Efectos colaterales por COVID-19 amenazan el desempeño de transacciones mexicanas de ABS de equipo](#), 15 de abril de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA \(sf\)' de los certificados bursátiles MERCFCB 17 y MERCFCB 18: retira identificador de Bajo Observación por Criterios](#), 6 de enero de 2020.
- [S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA \(sf\)' a los certificados bursátiles MERCFCB 19 respaldados por contratos de arrendamientos y créditos de Mercader Financial](#), 4 de octubre de 2019.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) *Información financiera al 30 de abril de 2020.*

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.*

Copyright © 2020 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, el cual es pagado normalmente por 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.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.capiq.com (por suscripción) y pueden 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.standardandpoors.com/usratingsfees.

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.