

FECHA: 14/07/2020

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	SIPYTCB
RAZÓN SOCIAL	DEUTSCHE BANK MEXICO, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings baja calificación a 'mxB-' de los certificados SIPYTCB 13 por deterioro en evaluación de desempeño corporativo y mayores presiones en flujo de efectivo

EVENTO RELEVANTE

Resumen

Las restricciones de movilidad y las medidas de distanciamiento social, han reducido significativamente el volumen de pasajeros transportados y el nivel de ingresos del fideicomiso.

Bajamos nuestra calificación de deuda de los certificados bursátiles fiduciarios, con clave de pizarra SIPYTCB 13, a 'mxB-' de 'mxBBB-'.

La baja de calificación se basa en nuestra evaluación de desempeño corporativo actualizada, la cual considera un deterioro en el perfil crediticio de Inversionistas en Autotransportes Mexicanos, S.A. de C.V., así como nuestra opinión sobre una mayor presión en los flujos titulizados.

Acción de Calificación

El 14 de julio de 2020, S&P Global Ratings bajó su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- a 'mxB-' de 'mxBBB-' de la emisión de certificados bursátiles fiduciarios, con clave de pizarra SIPYTCB 13, los cuales están respaldados por los ingresos derivados de la explotación comercial de una flota de autobuses que operan y administran las siguientes empresas subsidiarias de Inversionistas en Autotransportes Mexicanos, S.A. de C.V. (IAMSA; no calificada): (i) Enlaces Terrestres Nacionales, S.A. de C.V. (ETN), (ii) Destinos Parhikuni, S.A. de C.V., (iii) Transportes Amealcenses, S.A. de C.V. y (iv) Transportes y Autobuses del Pacífico, S.A. de C.V.

La baja de la calificación refleja nuestra evaluación del desempeño corporativo (EDC) actualizada, la cual considera un deterioro en el perfil crediticio de IAMSA, así como del grupo económico al que pertenece. Por otro lado, la baja de calificación se basa en nuestra opinión sobre una mayor presión en los flujos titulizados para hacer frente a las obligaciones de la deuda calificada. Lo anterior como resultado de una recuperación más lenta de la actividad económica y de la industria del transporte en México.

De acuerdo con nuestra "Metodología y supuestos para calificar transacciones de flujos futuros no financieros", publicada el 16 de enero de 2020, el desempeño de una transacción de flujos futuros está vinculado a la capacidad y voluntad de los originadores de seguir en el negocio y continuar operando el negocio titulizado durante el periodo de la transacción, medidas por nuestra evaluación de desempeño corporativo de la compañía, que toma como punto de partida la calidad crediticia del originador.

Con base en información de la compañía, en mayo de 2020, los ingresos derivados de la venta de boletos se redujeron aproximadamente 76% en comparación con el mismo mes del año anterior, derivado de la reducción observada en el volumen de pasajeros transportados en una proporción similar, con respecto al mismo periodo del año anterior.

Actualizamos nuestro escenario base, bajo el cual asumimos que los flujos titulizados podrían sufrir una caída durante 2020 de hasta 80% seguido por una recuperación de 122% en 2021 con respecto al año anterior. Aplicamos diversos escenarios crediticios para evaluar la calificación utilizando nuestro modelo de flujos de efectivo 'Transacciones globales de flujos futuros', con el objeto de determinar si los flujos de efectivo esperados en un escenario de incumplimiento del originador serían suficientes para servir la deuda que calificamos. Bajo nuestro modelo, proyectamos niveles de cobertura del servicio de deuda

FECHA: 14/07/2020

(DSCR por sus siglas en inglés), inferiores a 1x (vez), por lo cual consideramos que el repago de principal en la fecha de vencimiento final dependerá de que se presenten condiciones económicas y financieras favorables.

Consideramos que los riesgos de contraparte, operativo, de mecánica de pagos y estructura de la transacción y legal continúan siendo consistentes con el nivel de la calificación actual.

S&P Global Ratings reconoce que existe un elevado grado de incertidumbre sobre la evolución de la pandemia del coronavirus. El consenso entre los expertos del sector salud es que la pandemia podría estar ahora en su nivel más alto, o cerca, en algunas regiones, pero seguirá siendo una amenaza hasta que haya amplia disponibilidad de una vacuna o tratamiento efectivo, lo que podría ocurrir hasta el segundo semestre de 2021. Estamos usando este supuesto para evaluar las implicaciones económicas y crediticias asociadas con la pandemia (vea nuestros análisis aquí: www.spglobal.com/ratings). Conforme la situación avance, actualizaremos en consecuencia nuestros supuestos y estimaciones.

Daremos seguimiento al desempeño de la transacción, a la evolución de los ingresos titulizados, así como a la calidad crediticia del originador de los flujos. Consideramos que la calificación podría ser sensible ante cambios en los supuestos utilizados para variables como el nivel de ingresos del fideicomiso y la tasa de crecimiento de estos, así como el nivel del margen de utilidad (definido de acuerdo con los documentos de la transacción) y a nuestra evaluación de desempeño corporativo del originador.

Los certificados bursátiles SIPYTCB 13 se emitieron el 30 de mayo de 2013 por un monto de \$3,500 millones de pesos mexicanos (MXN) por el Fideicomiso Emisor no. F/1563 constituido en Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria. La emisión paga intereses de manera trimestral a una tasa fija de 8.90% y principal de manera semestral de acuerdo con un calendario objetivo de amortización y tiene fecha de vencimiento el 28 de abril de 2028.

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

Salud y seguridad.

?

Detalle de las calificaciones

SIPYt (GRUPO IAMSA) - flujos futuros

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

SIPYTCB 13	Preferente	mxB-	mxBBB-	28 de abril de 2028	MXN3,041.1
------------	------------	------	--------	---------------------	------------

*MXN - Pesos mexicanos; saldo al 30 de junio de 2020.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

Metodología y supuestos para calificar transacciones de flujos futuros no financieros, 16 de enero de 2020.

Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.

Marco global para el análisis del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado, 9 de octubre de 2014.

Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones 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.

Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico, 29 de marzo de 2017.

Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's, 3 de junio de 2009.

Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.

Metodología: Criterios de estabilidad crediticia, 3 de mayo de 2010.

Criterios para la asignación de calificaciones 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' y 'CC', 1 de octubre de 2012.

Modelos

Transacciones globales de flujos futuros.

?

Artículos Relacionados

Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.

MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).

FECHA: 14/07/2020

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.

Economías en América Latina son las últimas en entrar y las últimas en salir de la pandemia, 30 de junio de 2020.

S&P Global Ratings baja calificación a 'mxBBB-' de los certificados SIPYTCB 13 y retira identificador de Bajo Observación por Criterios, 7 de mayo de 2020.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de junio 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) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de INVERSIONISTAS EN AUTOTRANSPORTES MEXICANOS, S.A. DE C.V. (IAMS) por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 42.2% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

6) 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.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Filix Gómez
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4490
filix.gomez
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 14/07/2020



MERCADO EXTERIOR