

FECHA: 21/07/2020

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	MERCFCB
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	CIBANCO,S.A. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles MERCFCB 17; la retira de Revisión Especial Negativa

**EVENTO RELEVANTE**

## Resumen

\* La cobranza del fideicomiso mostró una recuperación durante los meses de mayo y junio y el aforo de la transacción continuó creciendo.

\* Confirmamos nuestra calificación de deuda de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios MERCFCB 17. Al mismo tiempo, la retiramos del listado de Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas, donde la colocamos el 21 de mayo de 2020.

\* En nuestra opinión, los niveles de protección crediticia siguen siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con su calificación actual.

## Acción de Calificación

El 21 de julio de 2020, S&P Global Ratings confirmó su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de los certificados bursátiles con clave de pizarra MERCFCB 17 respaldados por una cartera de arrendamientos financieros y créditos, originados y administrados por Mercader Financiera S.A., SOFOM, E.R., (Mercader Financiera; no calificada). Al mismo tiempo, la retiró del listado de Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas, en donde la había colocado el 21 de mayo de 2020.

La confirmación de la calificación se basa en nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con las que cuenta la transacción. En nuestra opinión, siguen siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con su calificación actual, al considerar nuestros supuestos actualizados de incumplimiento por nivel de calificación.

Desde nuestra acción de calificación anterior, la cobranza del fideicomiso mostró una recuperación en los meses de mayo y junio de 2020, en comparación con los niveles observados durante abril, en el que habían caído 90% con respecto a los seis meses anteriores. Durante mayo y junio, los ingresos del fideicomiso promediaron aproximadamente \$6.4 millones de pesos mexicanos (MXN), principalmente debido a que algunos contratos reanudaron sus pagos a pesar de contar con un retraso en el número de pagos realizados.

El aforo siguió aumentando debido a que la transacción actualmente se encuentra en su periodo de amortización. De tal manera, todas las cantidades disponibles, luego de cubrir gastos e intereses, se destinan al pago de principal de los certificados bursátiles (full turbo). A junio de 2020, la razón de aforo de la transacción representaba 35.6x (veces) comparado con 15.9x en abril de 2020, cifra considerada en nuestra acción de calificación anterior.

Por otro lado, con base en la información del administrador maestro, a junio de 2020, el saldo de los derechos de cobro cedidos con más de 90 días de atraso alcanzó 20% para MERCFCB 17 comparado con 11.3% en abril de 2020. Por otro lado, el nivel de morosidad (de 1 a 89 días, considerando los saldos insolutos de los contratos) disminuyó a 66% comparado con 88% en abril de 2020, debido principalmente a que algunos contratos migraron a más de 90 días vencidos.

El portafolio que respalda los certificados bursátiles, al cierre de junio de 2020, estaba compuesto por 54 contratos distribuidos entre 45 clientes y con un saldo insoluto de MXN174.40 millones. El promedio ponderado del plazo original era de 58 meses y el del plazo remanente de 24 meses. La tasa promedio ponderada del portafolio era de 11.4%. El portafolio estaba compuesto, en su mayoría, por créditos, los cuales concentran cerca de 93%, el resto estaba compuesto por arrendamientos financieros.

En nuestra opinión, el portafolio presenta una alta concentración geográfica en comparación con otras transacciones que calificamos, ya que el 54.5% del portafolio se ubica en la Ciudad de México. En cuanto a la concentración por industria, el

FECHA: 21/07/2020

portafolio está concentrado en su mayoría en la del transporte. Consideramos estos factores al determinar las pérdidas aplicadas por nivel de calificación.

Incrementamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas a 13.7% desde 7.2%, para reflejar el deterioro observado en el portafolio en los últimos meses, así como nuestra opinión de que las pérdidas podrían aumentar ante un escenario macroeconómico más adverso.

Como resultado de lo anterior, actualizamos el nivel de pérdidas aplicadas para el nivel de calificación actual a 49.9%. Este derivó de la suma de (i) la concentración de los dos principales clientes (de acuerdo con los límites establecidos en la documentación de la transacción), 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. La pérdida aplicada a la transacción incorpora un ajuste adicional en nuestro supuesto de incumplimientos por deudor para reflejar una mayor concentración, geográfica y por industria, 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 la cartera titulizada, en los que simulamos 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 repagar el principal en la fecha de vencimiento bajo los escenarios de estrés consistentes con el nivel de calificación actual. Asimismo, aplicamos un estrés de liquidez a los flujos de la transacción y un estrés adicional a los gastos de la transacción, los cuales modelamos de acuerdo con el límite establecido en la documentación legal.

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, los niveles de protección crediticia con los que actualmente cuenta la transacción, continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés actualizados, consistentes con su calificación actual. Asimismo, anticipamos que la transacción se amortizará totalmente en los próximos meses dado el saldo insoluto actual de los certificados bursátiles y el nivel de cobranza registrado durante mayo y junio.

Mercader Financial, en su papel de administrador, es el único participante clave de la transacción y en nuestra opinión, el riesgo operativo de la transacción es consistente con el nivel de calificación actual. Esto se basa en nuestra clasificación de 'moderado' para riesgo de severidad; de 'alto' para riesgo de portabilidad; y de 'moderado' para riesgo de interrupción, como resultado de una evaluación de condición operativa de 'estable' y atributos clave de desempeño de 'razonables'.

El riesgo legal de la transacción se mantiene sin cambio desde que asignamos la calificación y, en nuestra opinión, continúa en línea con el nivel actual de calificación de los certificados.

Respecto al riesgo de contraparte, la transacción está expuesta a la calidad crediticia de Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte; escala global, BBB/Negativa/A-2, y escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+) como proveedor del contrato de cobertura de tasas de interés (cap). Respecto de la exposición de los certificados a las cuentas fiduciarias establecidas en CIBanco S.A. Institución de Banca Múltiple (mxBBB/Estable/ mxA-2), consideramos que está mitigada por la protección crediticia actual de la transacción.

Continuaremos dando seguimiento al desempeño de la cartera titulizada, a los ingresos de la transacción derivados de los derechos de cobro, los niveles de morosidad y cartera vencida, así como el nivel de aforo. Consideramos que la calificación podría ser sensible a cambios en el nivel de sobrecolateralización de la transacción y a las posibles pérdidas adicionales, a la permanencia del cap, así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción.

Podríamos tomar una acción de calificación negativa en caso de que la cartera vencida se deteriore por encima de lo esperado y revisáramos al alza nuestros supuestos de caso base de pérdidas.

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 no 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](http://www.spglobal.com/ratings)). Conforme la situación avance, actualizaremos en consecuencia nuestros supuestos y estimaciones.

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

\* Salud y seguridad.

#### DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

Mercader Financial - Bursatilizaciones de arrendamientos y créditos

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

FECHA: 21/07/2020

MERCFCB 17 Preferente mxAAA (sf) mxAAA (sf) / Rev. Esp. Negativa 16 de julio de 2022 MXN13.47  
Saldos al 30 de junio 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.
- \* Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado, 18 de octubre de 2019.
- \* 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.
- \* 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.
- \* Actualización crediticia - COVID-19: Emisiones de financiamiento estructurado en América Latina comienza a sentir los efectos de la pandemia, 29 de abril de 2020.
- \* Credit Conditions Emerging Markets: Slow Recovery, Prevalent Risks, 30 de junio de 2020.
- \* Economías en América Latina son las últimas en entrar y las últimas en salir de la pandemia, 30 de junio 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 toma acciones de calificación sobre tres transacciones de ABS de Mercader Financial, 21 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

FECHA: 21/07/2020

---

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.

### Contactos

Filix Gómez, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4490; [filix.gomez@spglobal.com](mailto:filix.gomez@spglobal.com)

Alejandra Rodríguez, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4460; [alejandra.rodriguez1@spglobal.com](mailto:alejandra.rodriguez1@spglobal.com)

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

## MERCADO EXTERIOR