

FECHA: 30/09/2020

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

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A+ (E) a HR BB+ (E) para la emisión de CEBURS Fiduciarios SIPYTCB 13, manteniendo la Observación Negativa

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (30 de septiembre de 2020) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A+ (E) a HR BB+ (E) para la emisión de CEBURS Fiduciarios SIPYTCB 13, manteniendo la Observación Negativa.

La revisión a la baja de la calificación de los Certificados Bursátiles (CEBURS) Fiduciarios SIPYTCB 13 (y/o la Emisión) se fundamenta en el deterioro sobre la calidad crediticia de Inversionistas en Autotransportes Mexicanos, S.A. de C.V. (IAMSA), empresa filial de Servicios Integrales de Pasaje y Turismo (SIPYT), la cual tiene cedidos al Fideicomiso SIPYTCB 13 el derecho de explotación de sus autobuses y sobre los resultados observados en la emisión de SIPYTCB 13 durante el segundo trimestre de 2020 (2T20). El deterioro sobre la calidad crediticia de IAMSA es explicado por un deterioro mayor al esperado para el segundo trimestre de 2020 (2T20) en ingresos y flujo a causa del COVID 19, teniendo un impacto directo sobre la cobranza y Flujo Disponible para Servicio de la Deuda en SIPYTCB. Asimismo, la Emisión presentó durante el 2T20 una cobranza cedida 57% por debajo de lo estimado dentro de nuestro escenario de máximo estrés anterior con P\$325 millones (m) (vs. P\$756m del escenario de estrés) a causa de un mayor impacto frente al esperado que están teniendo las restricciones y medidas de higiene en destinos turísticos a causa del COVID 19 durante dicho trimestre, aunado a una mayor reducción en el número de frecuencias y recorridos por autobús ante medida tomada por IAMSA para reducir el impacto de una disminución en el traslado de pasajeros. Este deterioro en flujo obligó a la Emisión a hacer uso de la Reserva para Servicio de la Deuda por P\$38m para hacer el pago del cupón del mes de abril y manteniendo un saldo de P\$238m al 2T20, equivalente al pago de 3.5 cupones trimestrales.

HR Ratings mantiene un monitoreo constante de la calidad crediticia de IAMSA al ser esta una emisión de carácter dependiente. Asimismo, se monitorea constantemente la cobranza cedida al fideicomiso y ante un deterioro mayor al esperado o una recuperación se tomará la acción de calificación correspondiente.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Cobranza cedida al Fideicomiso por debajo de nuestro escenario de máximo estrés. Durante el 2T20, la Emisión presentó una reducción en la cobranza cedida al fideicomiso 57% por debajo de nuestro escenario de máximo estrés. Esto como resultado de un mayor impacto frente al esperado que están teniendo las restricciones a la movilidad durante el 2T20, el cierre de sitios turísticos y una reducción en el número de frecuencias sobre la cobranza de la Emisión.

Menor uso de la Reserva para Servicio de la Deuda al estimado. Al cierre del primer trimestre de 2020 (1T20), la Emisión mantenía un saldo en la Reserva para Servicio de la Deuda de P\$283m, equivalente al pago de cuatro trimestres de intereses. Derivado de la presión esperada sobre la cobranza y sobre Flujo Disponible para Servicio de la Deuda a causa del COVID 19, para el mes de abril de 2020 donde la Emisión tenía que realizar el pago de intereses por P\$68m, asumíamos que se iba a hacer un mayor uso de la Reserva para Servicio de la Deuda. No obstante, fueron tomados únicamente P\$38m y el diferencial fue tomado del Fondo de Remanentes y del Fondo de Servicio de la Deuda.

Expectativas para Periodos Futuros

FECHA: 30/09/2020

Deterioro en cobranza cedida al fideicomiso. Para 2020, estimamos una reducción en la flota total operando en 36% de capacidad respecto a 2019 y un decremento en el FO promedio de 6% (con valores de 502 autobuses operando y 39% de FO). Esto como resultado de las medidas de higiene implementadas tras el COVID 19. Esto estimamos que tenga como resultado una máxima caída de 13.2% en la cobranza cedida al Fideicomiso en un escenario base.

Uso de la Reserva para Servicio de la Deuda. Al 2T20, la Emisión mantiene un saldo en la Reserva para Servicio de la Deuda de P\$238m, equivalente al pago de 3.5 cupones trimestrales de intereses. Derivado de la presión sobre la cobranza y sobre Flujo Disponible para Servicio de la Deuda, estimamos que se haga un mayor uso de dicha Reserva durante los 2020 para el pago de los intereses trimestrales.

Factores adicionales considerados

Calidad crediticia de IAMSА. En el presente análisis se consideró la calidad crediticia de IAMSА, al ser la Empresa cuya parte de sus activos en su segmento de transporte terrestre se encuentran cedidos al Fideicomiso de SIPYTCB 13.

Factores que podrían subir la calificación

Mejora en la calidad crediticia de IAMSА. En caso de que IAMSА presente una mejora en su calidad crediticia, pudiera haber un efecto positivo en la calificación de la emisión SIPYTCB 13. Esto anterior dado que es una estructura de carácter dependiente.

Recuperación en flujo. En caso de que haya una recuperación en el flujo cedido a la Emisión de SIPYTCB 13 para los periodos siguientes que sea indicio de que los flujos futuros le permitirán a la emisión una mayor separación entre un escenario base y un escenario de máximo estrés y, con ello, presentar una TEA superior a 2.5%, pudiera haber un efecto positivo en la calificación. Esto al representar una mayor fortaleza de la emisión ante una caída en ingresos, además de representar de manera indirecta que se están manteniendo niveles de reservas estables.

Factores que podrían bajar la calificación

Deterioro mayor en la calidad crediticia de IAMSА. En caso de que IAMSА presente un mayor deterioro en su calidad crediticia al esperado, pudiera haber un impacto negativo aún mayor en la calificación. Esto por estar relacionadas las actividades operativas de la Empresa de manera directa con el flujo cedido a la Emisión.

Mayor deterioro en flujo. Si para los periodos siguientes hay indicios de un deterioro en flujo que imposibilite una mayor separación entre la cobranza de un escenario base y un escenario de máximo estrés que se vea en una TEA menor a 1.8% estimada anteriormente; además de reflejar un menor Flujo Disponible para Servicio de la Deuda, pudiera haber un impacto negativo en la calificación. Esto por una menor fortaleza por parte de la emisión para hacer frente al Servicio de la Deuda.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, en la Figura 1 se muestra un comparativo entre los resultados observados durante el 2T20 contra los proyectados durante la revisión anterior del 2 de julio de 2020.

En un comparativo contra nuestras proyecciones anteriores, el flujo disponible después de gastos operativos, el cual pudiera ser usado para el pago del Servicio de la Deuda durante el 2T20, alcanzó una pérdida de -P\$30m obligándola a hacer uso de la Reserva para Servicio de la Deuda por P\$38m. Esta pérdida fue causada por la caída en ingresos y cobranza tras las restricciones en movilidad y cierre de destinos turísticos a causa del COVID 19, que sumado a la presión de costos operativos como salarios de operadores; así como mantenimiento a las unidades, gastos de avituallamiento y sanitización, resultó en un menor flujo después de gastos.

Asimismo, dentro de nuestras proyecciones anteriores, considerábamos que en la emisión de SIPYTCB 13 se haría uso de la Reserva de Servicio de la Deuda por P\$68m con el pago de cupón de abril (con un saldo esperado para el fondo de P\$205m vs. P\$237 observados para el mes de abril); sin embargo, se usó únicamente P\$38m al poder transferir el diferencial faltante

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 30/09/2020

del Fondo de Remanentes y del Fondo Para Servicio de la Deuda (por P\$12m y P\$18m, respectivamente).

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Máximo Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

José Luis Cano
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
Analista Responsable
joseluis.cano@hrratings.com

Luis Miranda
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
luis.miranda@hrratings.com

Samuel Egure-Lascano
Analista Senior de Corporativos
samuel.egurelascano@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Bursatilización de Flujos Futuros, agosto 2016.

Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014.

Nota Técnica para las Estructuras de transportación aérea de pasajeros, abril 2019

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior HR A+ (E) con Observación Negativa.

Fecha de última acción de calificación 2 de julio de 2020.

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero de 2011 a junio de 2020.

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información mensual proporcionada por Fiduciario y documentación legal pública

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

FECHA: 30/09/2020

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR