

## Apéndice: Créditos al Consumo

### Factores Crediticios a Considerar

#### Parámetros de Desempeño de los Activos de Colateral

- Historial de morosidad
- Historial de incumplimiento
- Recuperaciones
- Pérdida por incumplimiento y retraso en las recuperaciones
- Pérdidas acumuladas netas
- Pagos anticipados
- Amortización de principal
- Rendimiento de los activos

#### Calidad Crediticia del Grupo de Activos Subyacentes

- Características del grupo de activos subyacentes (e.g., concentración geográfica, concentración de deudores, canales de distribución, plazos originales, plazos restantes, antigüedad, saldo crediticio, calidad del acreditado, objeto del crédito, pagos / pagos finales, términos de pago anticipado)
- Criterios de elegibilidad
- Volumen y estabilidad de originaciones históricas y características de los activos subyacentes (*collateral characteristics*)

#### Estructura de la Operación

- Cartera de colateral estática/no revolvente (amortizable) o revolvente
- Estructura de los valores / prelación de pago (pago secuencial, *pro rata*, *turbo*)
- Monetización de intereses
- Mínimo de mejores crediticias directas (*hard credit enhancements*)
- Periodo de bloqueo (*lock-out period*)
- Retención del riesgo por el patrocinador
- Administración y administración de respaldo de los activos

#### Desencadenantes de la Operación

- Eventos de terminación del administrador
- Condiciones de mezcla (*commingling conditions*)
- Calificaciones de contrapartes / Patrocinador
- Eventos de bloqueo (*lock-out events*) (e.g., eventos de amortización)
- Eventos de terminación
- Mantenimiento del rendimiento de los activos

#### Formas Típicas de Mejora Crediticia

- Subordinación
- Sobrecolateralización
- Reservas de efectivo
- Niveles y umbrales de margen financiero
- Carta de crédito

#### Factores de Flujo de Efectivo

- Pérdidas proyectadas
- Múltiplos de pérdida proyectada para cada calificación
- Distribución de las pérdidas en el tiempo
- Monto de recuperación y retrasos en el tiempo
- Prepagos
- Aforo objetivo
- Riesgo de tasa de interés y riesgo base

Los créditos al consumo en México son típicamente quirografarios y amortizables, con pagos programados por cantidades iguales. Los acreditados (personas físicas y grupos de personas físicas) están obligados a hacer pagos iguales con la frecuencia estipulada en el contrato de crédito. Los términos del crédito típicamente tienen una tasa de interés fija y generalmente son de corto plazo. Los créditos al consumo se usan comúnmente para fines personales, como consolidar deuda, o para compras discrecionales, incluyendo créditos estudiantiles. Los créditos varían en la tasa de interés, con algunas carteras de créditos de alto rendimiento que típicamente tienen un plazo menor, implican saldos menores con tasas de interés potencialmente muy altas y que pueden ser adquiridos por personas físicas o pequeños grupos de personas físicas.

Las operaciones de bursatilización de créditos al consumo pueden incluir grupos de activos estáticos o revolventes y pagos de principal efectuados por un gran número de deudores en lo individual y grupos de personas físicas, que son transferidos para reducir el monto de principal insoluto o para reinvertirlo en nuevos créditos. Típicamente, cualquier flujo de efectivo excedente disponible se entrega al vendedor de la cartera. La liberación del exceso de flujo de efectivo puede continuar hasta que se actualice algún mecanismo previsto en la operación, como un bloqueo (*lock-out*) o la ocurrencia de un evento de terminación (según sea aplicable), típicamente relacionado con el desempeño de un grupo de activos o de la cartera más allá de ciertos umbrales. Si se produce un evento de bloqueo, se espera que el Fideicomiso retenga el exceso de flujo de efectivo para aumentar las mejoras crediticias o pagar el capital en lugar de ser liberado al vendedor de la cartera. La mejora crediticia puede ser liberada si el incumplimiento a los umbrales correspondientes es subsanado. Si ocurre un evento de terminación, el exceso de flujo de efectivo típicamente se utiliza para pagar los valores emitidos en relación con la operación correspondiente. Las operaciones también pueden estructurarse con un período revolvente antes del pago programado de los valores emitidos en relación con la operación correspondiente.

### Parámetros Clave de Desempeño

#### *Pérdidas Proyectadas*

Los créditos al consumo se consideran en incumplimiento una vez que se encuentran en mora por un período determinado o son cancelados según la política de crédito y cobro del originador o las políticas establecidas por los reguladores. En créditos al consumo con plazos de muy corta duración, se espera que el periodo de morosidad sea proporcionalmente más corto al de préstamos de consumo tradicionales. Las pérdidas netas son el resultado de créditos incumplidos menos cualquier recuperación recibida. Debido a la naturaleza quirografaria de los créditos al consumo típicos, las cantidades recuperadas son limitadas y dependen de los medios utilizados para obtener el pago de saldos en

incumplimiento. Para propósitos del diseño de flujo de efectivo, DBRS típicamente asume una tasa de recuperación de cero en ausencia de datos de recuperación en sentido contrario. En caso de que el originador pueda proporcionar datos históricos que cuantifiquen y apoyen recuperaciones consistentes, DBRS podría considerar la incorporación parcial de beneficio por recuperaciones.

### **Prepagos**

Los prepagos o pagos anticipados ocurren cuando los deudores hacen pagos de principal en un monto mayor al monto requerido. Los pagos anticipados reducen el saldo principal insoluto de un crédito, reduciendo así la cantidad de margen financiero, pero también los posibles incumplimientos y pérdidas futuras. Los créditos que se pagan anticipadamente en su totalidad reducen el número de créditos que pueden caer en incumplimiento en el futuro. Los pagos anticipados pueden surgir como resultado del deseo de un consumidor de refinanciar para aprovechar una tasa de interés más favorable.

Esto es especialmente sensible en créditos que incorporan el concepto de monetización de intereses. La monetización de intereses se produce cuando la tasa de descuento para efectos de calcular el saldo de los valores es menor que la tasa porcentual anual (*APR* o *annual percentage rate*) de los contratos de crédito al consumo incluidos en la cartera bursatilizada, convirtiendo efectivamente los intereses en principal. Los pagos anticipados en este escenario pueden llevar a déficit de capital en las cobranzas disponibles del grupo de créditos restantes, ya que los intereses de los créditos pagados anticipadamente no se perciben ni se cobran. Considerando que a menudo son los deudores de mejor calidad los que tienen una mayor probabilidad de pagar anticipadamente, las tasas de prepago más altas pueden afectar la cantidad y temporalidad de los grupos de flujos de efectivo. Las carteras de créditos al consumo con altas tasas de interés también pueden experimentar altas tasas de prepago, ya que los competidores son incitados para atraer clientes con tasas de interés más bajas.

En consecuencia, DBRS puede estresar la tasa de prepago de una operación para analizar el impacto sobre el margen financiero y el interés monetizado, así como para analizar el grupo de activos para la migración potencial negativa de la calidad de los deudores resultante del prepago.

### **Rendimiento de activos.**

El rendimiento de la cartera se genera a partir de los accesorios financieros, que incluyen los intereses y demás comisiones. El rendimiento de la cartera se calcula como el promedio anual del ingreso mensual o semanal obtenido en la cartera dividido por el saldo de cuentas por cobrar. La tasa de interés cobrada a los deudores puede ser una tasa fija o una tasa variable basada en una tasa de referencia más un diferencial.

### **Análisis de flujo de efectivo.**

DBRS típicamente revisa al menos de tres a cinco años de información de desempeño del originador para determinar: (1) incumplimientos; (2) distribución de las pérdidas en el tiempo; (3) tasa de recuperación y retraso en el tiempo; y (4) tasas de pagos anticipados. Cuando el historial de desempeño respecto de los activos de un originador es insuficiente, DBRS puede considerar el uso de información indirecta, tal como el desempeño de activos originados de forma similar, para determinar las proyecciones de flujo de efectivo. El impacto de la madurez (*seasoning*) del grupo de activos se considera al determinar la pérdida proyectada y el tiempo de las pérdidas. En la evaluación de los datos sobre el desempeño histórico y en los casos en que las recuperaciones son un elemento de análisis, DBRS típicamente estima una tasa de recuperación, así como un desfase en el tiempo entre el incumplimiento y las recuperaciones proyectadas, basado en la duración de la liquidación y del proceso de recuperación.

Una vez que se establezcan las proyecciones de caso esperadas, DBRS aplica las pruebas de estrés que correspondan a los niveles de calificación objetivo. Los escenarios de flujo de efectivo incorporan las proyecciones de un grupo de activos y los elementos estructurales de una operación, incluyendo los detonantes de la operación, los eventos de bloqueo, la monetización de intereses y los eventos de terminación y obligaciones que puedan afectar los flujos de efectivo. También se tomará en consideración el impacto de un producto derivado, cuando se incluya en la estructura de la operación.

Para evaluar los niveles de mejoras crediticias propuestas que apoyan una calificación objetivo, se estresa la cifra de pérdida esperada, según se describió anteriormente. El estrés se aplica como un múltiplo de la cifra de proyección de pérdida, lo que a su vez da lugar a pérdidas para el escenario de flujo de efectivo de cada calificación objetivo. DBRS normalmente evalúa los resultados del análisis de estrés bajo una variedad de escenarios. Para lograr una calificación solicitada, se espera que los resultados del flujo de efectivo resistan las pruebas de estrés apropiadas aplicadas por DBRS para la calificación.

Los múltiplos sirven para proteger a los valores calificados en condiciones mucho más complicadas y estresantes que las asumidas dentro del escenario de flujo de efectivo de caso esperado. La Tabla 1 más abajo indica el rango típico de múltiplos para las bursatilizaciones de créditos al consumo. Los múltiplos están diseñados para capturar incertidumbres y variables que puedan afectar el desempeño futuro de la operación.

Los múltiplos proporcionados son lineamientos y pueden no ser aplicables en todas las operaciones. En las categorías de calificación más altas a inversiones (AA y AAA), donde la monetización de intereses se incorpora a la estructura de la operación, DBRS evalúa la presencia de un mínimo de mejoras crediticias directas (*hard credit enhancements*). El nivel apropiado de mejoras crediticias directas es evaluado con base en una revisión del monto de intereses monetizados, el caso de pérdidas proyectadas para la cartera bursatilizada y el grado retención de riesgo de los patrocinadores.

#### Consideraciones legales.

Se espera que las operaciones realizadas de conformidad con este Apéndice sean consistentes con las consideraciones legales expuestas en el *Criterio Legal aplicable para Operaciones Financieras Estructuradas* de DBRS, que puede encontrarse en [www.dbrs.mx](http://www.dbrs.mx).

Tabla 1:

#### Resumen de los Múltiplos de Pérdida Típicos en Créditos al Consumo por Categoría de Calificación

| Calificación | De bajo riesgo ( <i>Prime</i> ) | De alto riesgo ( <i>Subprime</i> ) |
|--------------|---------------------------------|------------------------------------|
| AAA (sf)     | 3.75x – 5.00x                   | 3.00x – 5.25x                      |
| AA (sf)      | 3.25x – 4.25x                   | 2.50x – 4.25x                      |
| A (sf)       | 2.75x – 3.75x                   | 2.00x – 3.25x                      |
| BBB (sf)     | 2.25x – 3.00x                   | 1.75x – 2.50x                      |
| BB (sf)      | 1.75x – 2.25x                   | 1.40x – 1.75x                      |

Tabla 2:

#### Resumen de la Monetización de Intereses de los Mínimos Típicos de Mejoras Crediticias Directas (Hard Credit Enhancement) por Categoría de Calificación:

| Calificación | Mínimo de Mejora Directa |
|--------------|--------------------------|
|              | 5.00%                    |
| AAA.MX (sf)  | 5.00%                    |
| AA.MX (sf)   | 2.5%                     |
| A.MX (sf)    | n/a                      |
| BBB.MX (sf)  | n/a                      |
| BB.MX (sf)   | n/a                      |



