

Calificación

TECRECB 17

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Elvira Gracia

Analista Sr.
elvira.gracia@hrratings.com

Angel García

Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para TECRECB 17

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra TECRECB 17 se sustenta en la Mora Máxima¹ que soporta en un escenario de estrés de 31.5%, en comparación con una TIH² del portafolio originado de 6.6%, resultando en una VTI de 4.8x (vs. 32.2%, 5.4%, y 6.0x en el análisis anterior). Las presiones en la TIH se deben principalmente al deterioro de la calidad de la cartera de Banca Comunal, dado que el seguimiento de las cuentas se realizaba de manera conjunta con los especialistas de individual, lo que resultaba en una menor recuperación de esta cartera. Por otra parte, la Emisión se encuentra en periodo de Amortización Objetivo, en donde se han cubierto 6 amortizaciones objetivo-mensuales a abril de 2020, por un monto acumulado de 50.0% del saldo insoluto inicial. En cuanto al desempeño de la Emisión, esta presenta una tendencia creciente en el aforo acorde con las amortizaciones realizadas, así como una cobranza por encima de nuestro escenario base.

Análisis de Flujo de Efectivo y Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos de Cobro cedidos.** La cobranza no realizada por mora que soporta la Emisión es equivalente al incumplimiento de 1,322.6 grupos, de acuerdo con el monto promedio de la cartera cedida.
- **Tendencia creciente del aforo al ubicarse en 1.58x al cierre de abril de 2020 (vs. 1.49x en el análisis anterior y a 1.52x de 2019).** Lo anterior debido a las amortizaciones realizadas en los últimos 6 meses, al haber finalizado el Periodo de Revolvencia en octubre de 2019.
- **Amortización del Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios por P\$250m, equivalente a 50.0% del saldo insoluto inicial.** En los 6 meses que han transcurrido del Periodo de Amortización Objetivo, se han cumplido los pagos de principal programados, en línea con nuestras expectativas en un escenario base.
- **Cobranza recibida por encima de nuestras expectativas al ubicarse en niveles superiores por 26.0% y 22.0% con respecto al escenario de estrés y el escenario base.** Lo anterior se debe a una adecuada adquisición de cartera en niveles superiores a lo esperado al acumular un total de P\$7,802m (vs. P\$6,407.6m y P\$6,103.7m en un escenario base y de estrés).
- **Adecuados niveles de morosidad al presentar un saldo vigente de 98.5% al cierre de abril de 2020.** El bucket de morosidad con mayores atrasos es de 30 – 60 días en el periodo 26 con 4.5%; no obstante, se ubica la calidad de los derechos al cobro se ubican en niveles adecuados.

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un Administrador Maestro, que tiene una calificación de HR AM3+ con Perspectiva Positiva.** La participación de Terracota, reduce el riesgo por conflicto de interés entre las partes al proporcionar un reporte del desempeño de la cartera cedida y del Fideicomiso.

¹ Mora Máxima (MM).

² Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).

- **Te Creemos cuenta con una calificación de Administrador Primario de HR AP3+ con Perspectiva Estable.** A pesar de las ligeras presiones, se observa una mayor estabilización en las cosechas en niveles observados de 2017, sin mostrar un mayor deterioro.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Amortización total de la Emisión en un plazo de 6 meses.** El calendario de amortizaciones objetivo contempla la amortización total de la Emisión en octubre de 2020, mismo que se cumpliría asumiendo las condiciones de nuestro escenario base.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución en la cobranza recibida, ubicándose 20.0% por debajo de la cobranza programada en los próximos periodos.** Esto reflejando un deterioro en la calidad del portafolio y presionando el flujo recibido para cubrir las obligaciones financieras.
- **Disminución en la capacidad de cubrir las amortizaciones objetivo.** A pesar de que las amortizaciones de principal programadas no son obligatorias, lo anterior reflejaría una disminución en el flujo de cobranza recibido para hacer frente a las obligaciones de pago.

Glosario de ABS

Aforo: (VPN de los Derechos al Cobro Transmitidos + todas las cantidades que en esa fecha se encuentren depositadas en las Cuentas y Fondos del Fideicomiso - los Intereses del Fondo de Pagos Mensuales - Fondo de Mantenimiento - VPN de Derechos de Cobro Incumplidos) / SI CEBURS

Mora Máxima (MM): (Cobranza no Realizada por Mora en el Periodo de Amortización + Cobranza no Realizada por Sustitución) / Cobranza Esperada en el Periodo de Amortización.

TIH. Tasa de Incumplimiento Histórica

VTI: MM / TIH



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación 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:

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Mayo de 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 AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	3 de octubre de 2019.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2011 – Abril 2020
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Fideicomitente y por el Administrador Maestro.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Scotiabank mantiene una calificación con otra agencia calificadora equivalente a HR AAA en escala nacional el 27 de marzo de 2020.
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)	La calificación ya incorpora dicho factor de riesgo.

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).

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).