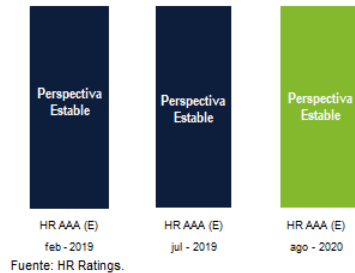


Calificación

ATLASCB 19 HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Carlo Montoya
Asociado
carlo.montoya@hrratings.com

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

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

Características de la Emisión

Tipo de Instrumento	CEBURS Fiduciarios
Clave de Pizarra	ATLASCB 19
Monto de la Emisión	P\$500.0 millones (m).
Fecha de Colocación	29 de marzo de 2019
Fecha de Vencimiento	29 de marzo de 2023
Plazo de la Emisión	1,461 días, equivalente a aproximadamente 4.0 años
Periodo de Revolvencia	24 periodos, equivalente a aproximadamente a 2.0 años
Periodo de Amortización	24 periodos, equivalente a aproximadamente a 2.0 años
Aforo Mínimo	1.25x
Tasa de Interés	TIIE hasta 29 días + 2.09%
Servicio de la Deuda	Mensual
Fideicomitente y Administrador	Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Agente Estructurador	*Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver *Planeación de Estructuras y Portafolios, S.C.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Intermediarios Colocadores	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Documentación L

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para ATLASCB 19 por P\$500m

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ATLASCB 19¹ se basa en la MM² de 33.7% soportada bajo un escenario de estrés, comparada con la TIH³ de la cartera originada por el Fideicomitente⁴ de 3.3%, lo que equivale a una VTI⁵ de 10.2x (vs. 33.8%, 2.5% y 13.4x durante la última revisión). El ligero cambio en la MM se debe a la incorporación de prepagos por parte de HR Ratings a una tasa de 4.0%, de acuerdo con la tasa histórica de prepagos del Fideicomitente multiplicada por el factor de estrés. Asimismo, la mayor TIH del Fideicomitente se debe a un incremento en la cosecha 2017 debido a una expansión de las operaciones del Fideicomitente, lo que, sumado a una menor MM, resultó en una menor VTI soportada. Finalmente, el colateral mostró ligeros cambios en su plazo y tasa, ambos al alza, debido a los programas de apoyo implementados por el Fideicomitente con motivo del Covid-19, así como a variaciones en la composición del portafolio; no obstante, HR Ratings considera que las modificaciones no cambian significativamente el perfil de riesgo de la Emisión ya que estos cambios únicamente incrementan el flujo de efectivo esperado hacia el Fideicomiso.

Análisis de Flujo de Efectivo / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza del Fideicomiso al soportar una MM de 33.7%, la cual comparada con una TIH de 3.3%, resulta en una VTI de 10.2x (vs. 33.8%, 2.5% y 13.4x durante la última revisión).** La morosidad soportada por el Fideicomiso es equivalente al incumplimiento de 124 clientes, de acuerdo con el saldo promedio de P\$1.8m.
- **Aforo de la Emisión en 1.34x al corte de junio de 2020 (vs. 1.36x esperado a junio de 2020).** El menor aforo observado deriva de los derechos de cobro vencidos observados durante los periodos pasados, los cuales no aportan un flujo al Fideicomiso. Sin embargo, el aforo se ubica por encima del Aforo Mínimo de 1.25x.
- **Acumulación de efectivo por P\$63m al corte de junio de 2020 (vs. P\$110m al momento de la Emisión).** La Emisión no cuenta con mecanismos para la liberación de remanentes, por lo que tendería a la acumulación de efectivo en caso de no realizar compras de cartera, llegando a representar un 12.6% del saldo de la Emisión. Si el efectivo acumulado llegará a representar el 25.0% sobre el saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios, por tres meses consecutivos, este se destinaría a llevar a cabo su amortización parcial.
- **Menor cobranza a la esperada por HR Ratings, llegando a un monto acumulado de P\$598m a junio de 2020 (vs. P\$633m en un escenario base a junio de 2020).** La mayor cobranza esperada por parte de HR Ratings se debe a una utilización del efectivo inicial de una forma más rápida, además de no incorporar una morosidad durante el Periodo de Revolvencia.
- **Menor pago de intereses al esperado por HR Ratings, llegando a un monto pagado de P\$62m a junio de 2020 (vs. P\$64m esperado a junio de 2020 por HR Ratings).** El menor monto pagado se debe a que, en la revisión anterior, se consideraba que la tasa de referencia mostraría una estabilidad en los últimos meses, contrario a la baja observada.

¹ CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ATLASCB 19 (ATLASCB 19 y/o la Estructura y/o la Emisión).

² Mora Máxima (MM).

³ Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).

⁴ Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera Atlas y/o el Fideicomitente y/o el Administrador y/o la Arrendadora).

⁵ Veces Tasa de Incumplimiento (VTI)

Expectativas para Periodos Futuros

- **Inicio del Periodo de Amortización.** Se esperaría que el Periodo de Amortización iniciara dentro de 9 meses, llevando a la amortización total de los CEBURS Fiduciarios en el mes 37 de la Emisión en un escenario base.
- **Constantes compras de cartera.** Debido al nivel de efectivo en el Fideicomiso, se esperarían compras mensuales promedio de P\$36m en los siguientes nueve meses.
- **Incremento del aforo, hasta niveles de 1.42x al final del Periodo de Revolvencia.** Debido a que la Emisión no cuenta con un mecanismo de liberación de remanentes, se esperaría que los ingresos provenientes de los intereses y rentas del Fideicomiso continuaran incrementando el Aforo de la Emisión.

Factores Adicionales Considerados

- **Contratos de cobertura de tasa de interés (CAP) en 10.0%, celebrados con Banorte⁶ y Scotiabank⁷, cuyas calificaciones son equivalentes a HR AAA.** Estos contratos cubren el riesgo en la tasa de interés variable sobre el 80.0% del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios.
- **Presencia de un Administrador Maestro, con una calificación equivalente a HR AM2- otorgada por otra agencia calificadora.** Este será el encargado de realizar el reporte semanal y mensual del colateral que respalda la Emisión.
- **Implementación de un programa de apoyo por parte del Fideicomitente derivado de la crisis sanitaria.** El apoyo otorgado permitirá a quien lo solicite extender los plazos de sus productos hasta por 6 meses; en este sentido, los pagos de principal de créditos y arrendamientos financieros, así como las rentas de los arrendamientos puros, se reducirán de acuerdo con lo establecido por el Fideicomitente. Es importante mencionar que, a pesar de que se espera una reducción en la cobranza, no se esperan afectaciones en el pago de intereses.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro del VTI por debajo de 4.5x.** Lo anterior podría ocurrir en caso de que la MM soportada cayera por debajo del 14.8% o la TIH se mostrara encima del 7.5%.
- **Deterioro en la capacidad de administración de cartera del Fideicomitente.** Este detrimento en la administración podría llevar a fuertes incrementos en los derechos al cobro cedidos disminuyendo la capacidad de pago de la Emisión.

Características de la Transacción

La Emisión con clave de pizarra ATLASCB 19 consistió en la bursatilización de los contratos de arrendamiento puro, financiero y créditos, adquiridos por el Fideicomiso Emisor. La Emisión cuenta con un plazo legal de 48 periodos (meses) desde la fecha de su colocación en el mercado el 29 de marzo de 2019. Dentro del plazo legal se contará con un Periodo de Revolvencia, comprendido por los primeros 24 periodos de su vigencia, durante el cual tendrá la capacidad de adquirir nuevos derechos al cobro, sujeto a un Aforo Mínimo de 1.25x. Terminado el Periodo de Revolvencia comienza el Periodo de Amortización, del periodo 25 al 48, en donde la Emisión destinará los recursos disponibles para la amortización total del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios hasta su fecha de vencimiento legal.

⁶ Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte).

⁷ Scotiabank Inverlat Institución de Banca Múltiple, Grupo Financieros Scotiabank Inverlat (Scotiabank).

Glosario ABS

Aforo. Valor Presente Neto de los Derechos de Cobro Elegibles derivados de Contratos de Arrendamiento Puro, más el Saldo Insoluto de Principal de los Derechos al Cobro Elegibles derivados de Contratos de Arrendamiento Financiero y de Contratos de Créditos más el efectivo de la cuenta de ingresos y Fondo General entre el Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios.

MM Periodo. (Saldo de Rentas y Capital No Realizada Durante el Periodo / Saldo de Rentas y Capital de la Esperada Durante el Periodo).

MM. (Saldo de Rentas y Capital Vencido Periodo de Amortización Full-Turbo) / (Saldo de Rentas y Capital Total Esperado durante el Periodo de Amortización Full-Turbo).

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, 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:

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019

Metodología para Activos Financieros, Deuda Respalhada por un Conjunto de Activos Financieros (México), Mayo 2019

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/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	16 de julio de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2011 – Junio 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. Calificación de administrador de Activos Financieros de Crédito de 'AAFC2-(mex)' con Perspectiva Estable otorgada a Tecnologías en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 17 de octubre de 2019. Calificación de riesgo de contraparte de LP 'AAA (mex)' con Perspectiva Estable y de CP de 'F1+(mex)' otorgada a Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Scotiabank Inverlat por Fitch Ratings el 9 de julio de 2020.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	
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)	Ya incluye 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 calificadoradora 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).