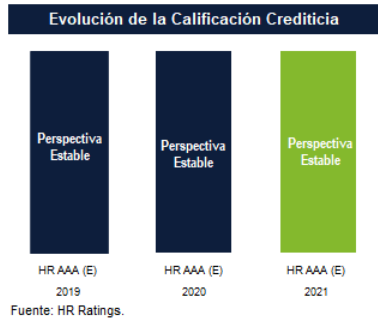


## Calificación

ATLASCB 19      HR AAA (E)  
Perspectiva      Estable



## Contactos

**Carlo Montoya**  
Asociado  
Analista Responsable  
carlo.montoya@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 millones (m).
Fecha de Colocación	29 de marzo de 2019
Fecha de Vencimiento*	29 de marzo de 2024
Plazo de la Emisión	1,827 días, equivalente a aproximadamente 5.0 años
Periodo de Revolvencia	36 periodos, equivalente a aproximadamente a 3.0 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 el Estructurador.  
\* Fecha de vencimiento considerando la ampliación de plazo que se pretende realizar.

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la ampliación de plazo que Financiera Atlas pretende realizar a la Emisión ATLASCB 19 por P\$500m

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ATLASCB 19<sup>1</sup>, la cual pretende ampliar su plazo en 12 meses más, se basa en la MM<sup>2</sup> de 31.7%, soportada bajo un escenario de estrés, comparada con la TIH<sup>3</sup> de la cartera originada por el Fideicomitente<sup>4</sup> de 6.3%, lo que equivale a una VTI<sup>5</sup> de 5.0x (vs. 33.8%, 2.5% y 13.4x durante la última revisión). El decremento en la MM se debe al incremento de los prepagos mostrado por el Fideicomitente, llevando a mayores intereses no cobrados. Asimismo, la mayor TIH del Fideicomitente se debe a un incremento en las cosechas 2017 y 2018 debido a los efectos relacionados con la pandemia, lo que, sumado a una mayor MM, resultó en un decremento en la VTI soportada. Finalmente, el colateral no mostró cambios importantes en sus características crediticias.

## Análisis de Flujo de Efectivo / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza del Fideicomiso al soportar una MM de 31.7%, la cual comparada con una TIH de 3.3%, resulta en una VTI de 10.2x (vs. 33.7%, 3.3% y 10.2x durante la última revisión).** La morosidad soportada por el Fideicomiso es equivalente al incumplimiento de 120 clientes, de acuerdo con el saldo promedio de P\$1.7m.
- **Aforo de la Emisión en 1.25x al corte de enero de 2021 (vs. 1.40x esperado a enero de 2021).** El menor aforo observado se debe a liberaciones de excedentes realizadas erróneamente, llevando al Aforo al mínimo permitido. Es importante mencionar que los recursos liberados fueron devueltos por el Fideicomitente, por lo que el Aforo durante el mes de febrero se ubicaría por encima de 1.35x.
- **Acumulación de efectivo por P\$93m al corte de enero de 2021 (vs. P\$110m al momento de la Emisión).** A pesar de que la Emisión no cuenta con mecanismos para la liberación de remanentes, durante los meses de septiembre y diciembre de 2020 se llevaron a cabo tres liberaciones por un monto de P\$43m. Durante el mes de enero 2021, el Fideicomitente hizo la devolución de los recursos liberados más sus respectivos intereses. Es importante mencionar que tanto el Administrador Maestro como el Fiduciario, implementaron nuevos procesos de validación, que involucran a sus áreas legales, para evitar posibles errores operativos en el futuro.
- **Menor cobranza a la esperada por HR Ratings, llegando a un monto acumulado de P\$892m a enero de 2021 (vs. P\$908m en el escenario base).** 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 morosidad durante el Periodo de Revolvencia.
- **Pago de intereses en línea con lo esperado por HR Ratings, llegando a un monto pagado de P\$83m a enero de 2021 (vs. P\$84m esperado a enero de 2021 por HR Ratings).** El menor monto pagado se debe a que, en la última revisión, se consideraba que la tasa de referencia mostraría una estabilidad en los últimos meses, contrario a la baja observada.

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

<sup>2</sup> Mora Máxima (MM).

<sup>3</sup> Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).

<sup>4</sup> 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).

<sup>5</sup> Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Modificación a la Documentación Legal.** Se esperaría que se realizara un convenio modificatorio al Título de la Emisión en donde se extendería el Periodo de Revolvencia en 12 meses más. Con lo anterior, el Periodo de Amortización se retrasaría los mismos 12 meses. No se esperaría alguna modificación adicional a las características de la Emisión.
- **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 1.43x 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 Banorte<sup>6</sup> y Scotiabank<sup>7</sup>, 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. Se esperaría que este contrato de cobertura se ampliara 12 meses más derivado de la modificación de plazo.
- **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.

## 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 28.3% o la TIH se mostrara encima del 7.0%.
- **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. Originalmente, la Emisión contaba con un plazo legal de 48 periodos (meses) desde la fecha de su colocación en el mercado el 29 de marzo de 2019. Los cambios propuestos a la Documentación Legal contemplan un incremento del Periodo de Revolvencia en 12 meses más, por lo que el plazo legal de la Emisión sería de 60 meses. Con lo anterior, se contará con un Periodo de Revolvencia, comprendido por los primeros 36 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 36 al 60, en donde la Emisión destinará los recursos disponibles para la amortización total del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios hasta su nueva fecha de vencimiento legal.

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

<sup>7</sup> 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

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@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 de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@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), Octubre 2020**

**Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 2020**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://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	14 de agosto de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2011 – Enero 2021
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 'A AFC2-(mex)' con Perspectiva Positiva otorgada a Tecnologías en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 15 de octubre de 2020. Calificación de riesgo 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](http://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](http://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).