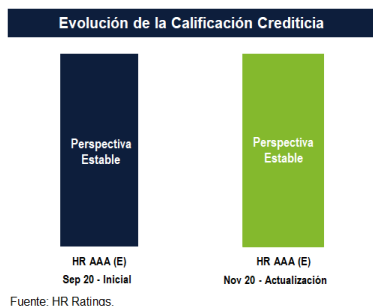


## Calificación

EXITCB 20 HR AAA (E)

Perspectiva Estable



## HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión EXITCB 20 por un monto de hasta P\$600.0m tras actualización en sus características

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra EXITCB 20 se sustenta en la Mora Máxima que soporta la Emisión dentro de un escenario de estrés de 20.6%, lo cual, al compararse con la TIH<sup>1</sup> de Exitus Capital<sup>2</sup> de 1.7%, resulta en una VTI<sup>3</sup> de 12.1x (vs. 19.1%, 1.7% y 11.2x). La mejora en la Mora Máxima se debe al incremento en el Aforo de la Emisión, de 1.35x a 1.375x. Adicionalmente, se disminuyó el límite de concentración por cliente principal de 5.0% a 3.0% del Patrimonio; y se agregó una Cláusula de Amortización Parcial Anticipada en caso de que el saldo del Fondo General se ubique por encima de 20.0% del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios. HR Ratings considera que los cambios propuestos a la Emisión fortalecen su perfil crediticio al incrementar el nivel de colateralización, y disminuir los riesgos de concentración de cartera en clientes principales. Con excepción a estos cambios, las demás características de la Emisión se mantienen con respecto a nuestro análisis inicial.

## Análisis de Flujo de Efectivo

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro cedidos, así como al fondo de nuevos derechos de cobro.** La cobranza no realizada por mora en un escenario estrés asciende a P\$157.3m (vs. P\$143.3m en el análisis anterior).
- **Aforo<sup>4</sup> Requerido de la Emisión de 1.375x y un Aforo Mínimo de 1.30x.** Dicho aforo está respaldado por Derechos al Cobro por P\$778.1m, donde el 52.3% de estos son contratos de crédito, 33.7% contratos de factoraje y el resto contratos de arrendamiento. Además, se cuenta con efectivo computable por P\$46.9m que incluye recursos para la adquisición de nuevos Derechos al Cobro.
- **Fondo de mantenimiento, fondo de reserva y fondo de pagos mensuales que brindan liquidez a la Emisión.** Los primeros dos fondos, contienen los recursos para realizar el pago de gastos de mantenimiento y de intereses por tres meses, mientras que el último fondo tiene los recursos para hacer el pago de intereses por un mes, lo cual brinda liquidez ante problemas operativos.
- **Contratación de un Instrumento de cobertura CAP para la TIIE de hasta 29 días en un nivel esperado de 8.0%.** Lo anterior limitaría la tasa de interés a este nivel, sin embargo, la proyección de tasas de HR Ratings no supera lo establecido en la cobertura para el periodo de vigencia.

## Factores Adicionales Considerados

- **Existencia de un Administrador Maestro con una calificación equivalente a HR AM2- con Perspectiva Estable.** Cuentas por Cobrar<sup>5</sup> es el Administrador Maestro, quien se encarga de elaborar un reporte independiente del comportamiento de la Emisión, lo cual reduce algún conflicto de interés entre el Fideicomitente y la Emisión.

<sup>1</sup> Tasa de Incumplimiento Histórico.

<sup>2</sup> Exitus Capital S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.

<sup>3</sup> Veces Tasa de Incumplimiento.

<sup>4</sup> Aforo: Suma del efectivo fideicomitido depositados en la Cuentas y Reservas del Fideicomiso, más el Valor Nominal del capital de los Contratos de Crédito, más el VPN de los Contratos de Factoraje Exitus más el VPN de los Contratos de Arrendamiento que califiquen como Elegibles / Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios.

<sup>5</sup> Tecnología en Cuentas por Cobrar S.A.P.I. de C.V. (Cuentas por Cobrar y/o el Administrador Maestro).

## Contactos

### Brianda Torres

Asociada  
Analista Responsable  
brianda.torres@hrratings.com

### Akira Hirata

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

### Cecile Solano

Analista  
cecile.solano@hrratings.com

### Angel García

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

- **No se cuenta con un Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Esta situación ocasiona que no exista una separación real de los flujos entre el Fideicomitente y el Fideicomiso; sin embargo, se cuenta con dos criterios de elegibilidad que establecen que el cliente o el contrato se volverán inelegibles según el producto incumplido.
- **Se cuenta con un procedimiento claro que establece la Sustitución de Administrador Primario.** Este procedimiento muestra paso a paso las tareas que deberá realizar el Administrador Sustituto respecto a la cobranza y generación de reportes de los Derechos al Cobro cedidos.
- **Opinión legal elaborada por un despacho legal independiente que establece la transmisión válida y oponible a terceros de los Derechos al Cobro del Fideicomiso.**
- **Adecuados Criterios de Elegibilidad que limitan la concentración a productos y clientes principales.** Se han establecido criterios que limitan la participación de los productos en la Emisión, además se tiene un límite de 3.0% para el cliente principal.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad del portafolio, que ocasione presiones en el análisis de cosechas.** Un incremento en la TIH a niveles de 4.6% (vs. 1.7% en el nivel actual) ocasionaría que la VTI se colocara por debajo de 4.5x, considerado el nivel de Mora Máxima actual.
- **Flujos de cobranza recibidos por debajo del 80.0% después de los primeros 6 meses de vigencia.** Para reducir este riesgo, la Emisión cuenta con un Criterio de Elegibilidad en donde un cliente al presentar más de tres pagos fuera de las cuentas del Fideicomiso no será considerado para el aforo en línea a la metodología de HR Ratings.
- **Incidencias por encima de 10.0% en las revisiones de expedientes.** Lo anterior reflejaría un riesgo operativo asociado al control documental de los Derechos de Cobro.

### Características de la Transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra EXITCB 20 se pretende realizar por un monto de hasta P\$600.0m, a un plazo legal de 60 meses, de los cuales 42 meses pertenecen al Periodo de Revolvencia, del mes 37 al 42 se realizarán también seis Amortizaciones Objetivo con un pago mensual de 1/12 del saldo insoluto de la Emisión cada una; una vez finalizado el Periodo de Revolvencia comenzará el Periodo de Amortización *Full-Turbo*, donde el vencimiento legal de la Emisión será hasta el mes 60.

En el Periodo de Revolvencia, se podrán realizar cesiones de cartera al Fideicomiso adicionales y las contraprestaciones respectivas, siempre y cuando se mantenga el aforo límite para distribuciones de 1.35x, mientras que el aforo mínimo es de 1.30x. Los CEBURS Fiduciarios serán emitidos a través del Primer Convenio Modificatorio al Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago #2834 conformado por Exitus Capital como Fideicomitente, por Banco Invex<sup>6</sup> como Fiduciario y por Monex<sup>7</sup> como Representante Común. La Emisión estará respaldada por Derechos al Cobro provenientes de contratos de arrendamiento, contratos de factoraje y contratos de crédito originados y administrados por Exitus Capital.

<sup>6</sup> Banco Invex S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero.

<sup>7</sup> Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.



## 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

Ángel 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

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), Octubre 2020

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalhada 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 <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	29 de septiembre de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2010 a Septiembre de 2020
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador y por el Fideicomitente.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de AAF2-(mex) con Perspectiva Positiva para Tecnología en Cuentas por Cobrar otorgada por Fitch Ratings el 15 de octubre 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 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).