

FECHA: 09/12/2020

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	TIPCB
RAZÓN SOCIAL	BANCO NACIONAL DE MÉXICO, S.A., INTEGRANTE DEL GRUPO FINANCIERO BANAMEX
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión TIPMXCB 20 & 20-2, que se pretende realizar por hasta P\$3,000m tras la actualización de la cartera propuesta

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (9 de diciembre de 2020)- HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión TIPMXCB 20 & 20-2, que se pretende realizar por hasta P\$3,000m tras la actualización de la cartera propuesta

La ratificación de la calificación se basa en la MM de 20.8% que soportan las Emisiones en un escenario de estrés, comparada con la TIH de la cartera originada, bajo los mismos criterios de elegibilidad, por los Fideicomitentes de 2.3%, equivalente a una VTI de 9.0x (vs. 20.8%, 2.3% y 9.0x en el análisis inicial). La estabilidad mostrada en las métricas se debe a que únicamente se actualizaron las cifras de la cartera a ser cedida con información a noviembre de 2020, manteniendo las características de las estructuras, sin cambios, en cuanto a fondo de reserva, prelación de pagos y esquemas de amortización. Las Emisiones consideran diversas mejoras crediticias como un aforo Requerido de 1.235x, mismo que debe mantenerse para la liberación de remanentes y un aforo mínimo de 1.20x, así como la constitución de un Fondo de Mantenimiento y un Fondo de Reserva por el equivalente al monto proporcional requerido de los gastos anuales y tres meses de intereses, respectivamente. Asimismo, la Emisión considera concentraciones máximas por clientes principales y clientes con una calificación equivalente a HR AAA, ayudando a una correcta diversificación del colateral cedido. Finalmente, la cartera a ser cedida mantiene un plazo remanente promedio ponderado de 32 meses y una concentración del 77.0% en sus diez principales estados (vs. 26 meses y 84.1% en la revisión inicial).

Análisis de Flujo de Efectivo

- Fortaleza de la Emisión, soportando una MM de 20.8% bajo un escenario de estrés (vs. 20.8% en el análisis inicial). Esto resultaría en una VTI de 9.0x, comparado con la TIH originada por los fideicomitentes y ponderada por la participación máxima de estos. Lo anterior sería equivalente al incumplimiento de 531 clientes, de acuerdo con el saldo promedio de P\$1.6m.
- Aforo requerido de 1.235x y Mínimo de 1.20x. La Estructura deberá mantener el Aforo Requerido para llevar a cabo la liberación de remanentes. Asimismo, en caso de que no se cumpla con el Aforo Mínimo durante dos meses consecutivos, este desatará un Evento de Amortización Anticipada. El Aforo será el resultado de dividir el VPN de los Activos vigentes entre la resta del Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios y el Saldo de la Cuenta de Revolverencia.
- Participación limitada al 30.0% para TIP de México, excluyendo los deudores AAA. La menor participación de este Fideicomitente se debe al mayor deterioro mostrado en su TIH, lo que presionaría financieramente la Emisión.
- Constitución de un Fondo de Mantenimiento y Fondo de Reserva. El Fondo de Mantenimiento constará de la parte proporcional de los Gastos Anuales de Mantenimiento; asimismo, el Fondo de Reserva estará constituido por el pago de intereses esperado para las tres próximas fechas de pago. Lo anterior, otorga adecuados niveles de liquidez a la Emisión.
- Emisión de una Serie Fija y una Serie Variable. La suma de ambas series no podrá superar el monto de la Emisión de P\$3,000m.

FECHA: 09/12/2020

- Contrato de cobertura de tasa de interés (SWAP) a ser celebrado con una contraparte cuyo riesgo sea equivalente a HR AAA en escala local. Esto prevendría un descalce entre una tasa de descuento fija de la cartera a ser cedida y la tasa de interés variable de la Serie Variable, mitigando un riesgo de tasas.

Factores adicionales considerados

- Participación de un administrador maestro con una calificación equivalente de HR AM2-. El administrador maestro es Cuentas por Cobrar, quien, junto con el Fideicomitente, proporciona reporte del desempeño del Fideicomiso.
- Adecuadas concentraciones por clientes dentro de la cartera a ser cedida al Fideicomiso. Los once clientes principales, sin considerar a clientes AAA, no podrán representar más del 20.0% del VPN de los contratos cedidos y la cuenta de Revolvencia. Asimismo, el Fideicomitente Tip de México, excluyendo los deudores AAA, no podrá mantener una participación mayor al 30.0% del del VPN de los contratos cedidos y la cuenta de Revolvencia, debido a la mayor TIH histórica mostrada. La anterior brinda mayor fortaleza financiera a la Emisión.
- Adecuado plan de sustitución de Administrador Primario. El Administrador Sustituto sería una empresa tercera con la capacidad suficiente de administrar los Activos, por lo que esta empresa sería la encargada de realizar la recuperación de los Activos una vez que ocurra un Evento de Sustitución.
- Auditoría de Expedientes. El Administrador Maestro será el encargado de realizar la auditoría de expedientes inicial y periódica, en la que revisará la correcta integración de expedientes, así como el cumplimiento de los Criterios de Elegibilidad.
- Adecuada Protección Crediticia. En caso de que se rebase el Limite de Pérdidas Acumuladas de 8.0% durante el Periodo de Revolvencia en dos Fechas de Cálculo consecutivas, se desataría un Evento de Amortización Acelerada.

Factores que podrían bajar la calificación

- Deterioro de la VTI, ubicándose por debajo de 4.5x. Una caída de la VTI debajo de este nivel provendría de un deterioro en la Morosidad Máxima soportada por debajo del 10.4% o por un incremento por encima de 4.6% en la TIH de los Fideicomitentes.

Descripción de la Transacción

Las emisiones de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra TIPMXCB 20 y TIPMXCB 20-2 se pretenden llevar a cabo por un monto de hasta P\$3,000.0m en vasos comunicantes a un plazo legal de 1,826 días. La Emisión estará respaldada por operaciones de arrendamiento, con sus residuales respectivos y créditos simples, originados y administrados por TIP de México y TIP Auto; CI Banco actuará como Fiduciario del Fideicomiso y Monex como Representante Común.

Perfil del Fideicomitente

TIP de México se constituyó en 1993 con el objetivo de otorgar arrendamiento puro y financiero, enfocado en activos de transporte de arrastre. TIPMX, hasta 2011, fue parte de la división financiera de General Electric (GE), momento a partir del cual fue adquirida por Linzor Capital Partners. Como parte de una nueva estrategia para la compañía, en 2013 se incorporó TIP Auto, con el objetivo de ofrecer arrendamiento de autos. Asimismo, durante julio de 2019 Linzor reestructura la composición accionaria de TIP de México a través de la compra del 51.0% de TIP de México por parte de Engen. La presencia de ambas compañías abarca la mayor parte de la República Mexicana, con TIPMX manteniendo su posición líder en el mercado de arrendamiento de activos de arrastre.

Características del Colateral

Para el análisis del colateral, HR Ratings tomó en cuenta información del portafolio a ser cedido a noviembre de 2020. Para el cálculo de las siguientes concentraciones, HR Ratings considera únicamente el portafolio propuesto. Por lo anterior, en esta sección, no se utiliza el cálculo para el cumplimiento de los Criterios de Elegibilidad, los cuales consideran el Saldo en la Cuenta de Revolvencia y los deudores AAA. Con lo anterior, se puede observar que este contaba con un total de 9,965

FECHA: 09/12/2020

contratos provenientes de 3,059 clientes (vs. 10,228 contratos y 2,879 clientes en el análisis inicial).

El portafolio a ser cedido cuenta con un valor nominal de P\$4,743m y un Valor Presente Neto de los activos de P\$3,705m (descontando a una tasa de 7.8%) a noviembre de 2020 (vs. P\$3,758m, P\$3,072m a junio de 2020). Es importante mencionar que, se esperaría que no se mantuviera efectivo en la cuenta de revolvencia al momento de su colocación, ya que el monto en valor presente neto del portafolio propuesto es suficiente para mantener un aforo requerido de 1.235x. Asimismo, el portafolio a ser cedido cuenta con un plazo promedio ponderado de originación y remanente de 47 y 30 meses a noviembre de 2020. Es importante mencionar que el incremento en los plazos de la cartera se debe a la mayor cesión propuesta de cartera con menor maduración por parte de TIP Auto, no obstante, no se considera un cambio en el perfil de riesgo del colateral debido a que dicha cartera mantiene una antigüedad promedio de 16 meses, lo cual se considere adecuado.

Asimismo, se observa que los once principales clientes con una calificación no equivalente a AAA llegan a representar el 16.5% de la Cartera Vigente a noviembre de 2020 (vs. 19.2% a junio de 2020). Es importante mencionar que la Estructura cuenta con 2 clientes AAA, los cuales son pertenecientes en su totalidad a la cartera de TIP de México. Finalmente, la documentación legal de la Emisión considera límites máximos de concentración siendo de hasta 30.0% para TIP de México, excluyendo los deudores AAA. A noviembre de 2020, el 70.9% de la cartera propuesta pertenece a TIP Auto, el 24.3% proviene de deudores no AAA de TIP de México y el restante 4.8% corresponde a deudores AAA de TIP de México.

Análisis de Flujo de Efectivo

Escenario de Estrés

HR Ratings llevó a cabo un análisis de flujo de efectivo con el propósito de determinar la Mora Máxima que soportaría la Emisión en un escenario de estrés, mantenido su capacidad de pago en tiempo y forma. El escenario de estrés incorpora diversos supuestos de estrés, los cuales incluyen una tasa de la serie variable de 7.8% durante toda su vigencia, la cual está compuesta por un SWAP de 4.8% más una sobretasa de 300 pbs, el supuesto de tasa de interés utilizado por HR Ratings considera un nivel de SWAP aproximado propuesto por el Fideicomitente y la sobretasa no hace referencia alguna a la sobretasa de interés a ser determinada al momento de su colocación en el mercado, una mora mensual incremental de 2.0% durante el periodo de amortización y una participación del 15.0% por parte de los residuales en la suma del VPN de los Activos Vigentes.

En un escenario de estrés, con respecto a los ingresos, se esperaría que, estos ascendieran a P\$9,604m durante la vida de la Emisión. Con lo anterior, el 88.4% de estos ingresos provendrían del cobro de rentas de los Activos cedidos, el 10.4% provendrían de los residuales de estos Activos, el 0.6% provendrían del efectivo mantenido en el Fideicomiso tanto en los fondos como en la cuenta general y finalmente el 0.6% restante provendría de los ingresos por intereses de fondos.

Por la parte de los egresos, en un escenario de estrés proyectado, se esperaría que estos ascendieran a P\$9,604m durante la vida de la Emisión. Estos estarían conformados en un 58.6% por la adquisición de cartera durante el Periodo de Revolvencia, en un 31.2% por la amortización del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios, en un 8.4% por el pago de intereses, incluyendo el pago del SWAP esperado, y el restante 1.7% por los gastos de mantenimiento esperado y liberaciones hacia el Fideicomitente. La Emisión contempla la contratación de un contrato de cobertura de tasas de interés (SWAP) a un nivel máximo aproximado de 4.8% durante toda su vigencia, por lo que se esperaría que la Emisión recibiera ingresos por el derivado de P\$47m.

Finalmente, bajo el escenario de estrés proyectado por HR Ratings, se esperaría que la transacción soporte una MM de 20.8% durante el Periodo de Amortización, lo que equivaldría al incumplimiento proyectado de 531 clientes de acuerdo con el saldo promedio del Fideicomiso de P\$1.6m, llegando así a una VTI de 9.0x (vs. 20.8%, 631 clientes y P\$1.3m durante la revisión inicial). Finalmente, HR Ratings esperaría que la Transacción amortice el total de su Saldo Insoluto durante el último periodo del Crédito, es decir, en el mes 60.

Glosario ABS incluido en el documento adjunto

Contactos

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 09/12/2020

Carlo Montoya
Analista Responsable
Asociado
carlo.montoya@hrratings.com

Pablo Domenge
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS pablo.domenge@hrratings.com

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

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 para Activos Financieros, Deuda Respaldada por un Conjunto de Activos Financieros, Septiembre 2020

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 Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 26 de noviembre de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2013 - Noviembre 2020

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera y de cartera proporcionada por el Estructurador

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación de Administrador Maestro de Activos de Crédito de AAFC2- (mex) otorgada a Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. 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 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.

FECHA: 09/12/2020

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).

MERCADO EXTERIOR