

Calificación

TIPMXCB 20 HR AAA (E)
TIPMXCB 20-2 HR AAA (E)

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

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

Características de los CEBURS Fiduciarios	
Tipo de Instrumento	CEBURS Fiduciarios
Monto Inicial	P\$3,000.0m
Fecha de Colocación Original	16 de diciembre de 2020
Vencimiento de la Emisión	17 de diciembre de 2025
Monto Primera Reapertura	Hasta por P\$1,000m
Plazo Original de la Emisión	1,827 días, equivalente a 5.0 años aproximadamente
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés TIPCB 20	7.45%
Tasa de Interés TIPCB 20 - 2	TIIE de hasta 28 días +233 pbs.
Periodo de Revolucion	30 periodos
Aforo Requerido	1.235x
Aforo Mínimo	1.20x
Amortización Anticipada	De acuerdo a los supuestos establecidos en la Cláusula Vigésima Primera del contrato de Fideicomiso.
Amortización Anticipada Parcial	Si en cualquier fecha posterior a la fecha que sea 180 días calendario posteriores a la Fecha de Cierre, el Saldo de la Cuenta de Revolucion es igual o mayor al 40% del Saldo de Principal de los Pagares Fiduciarios.
Destino de los Fondos	Adquisición de Activos
Fideicomitentes	TIP de México, S.A.P.I. de C.V. y TIP Auto, S.A. de C.V.
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Fiduciario Emisor	ClBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple
Agente Estructurador	Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para las Emisiones TIPMXCB 20 & 20-2 tras la reapertura que se pretende hacer por un monto de hasta P\$1,000m adicionales

La ratificación de la calificación para la reapertura que pretenden realizar las Emisiones¹ por hasta P\$1,000 millones (m), que puede llevar a las Emisiones a un saldo insoluto total de P\$3,000.0m a P\$4,000m, se basa en la MM² de 20.9% que soportan en un escenario de estrés, comparada con la TIH³ de la cartera originada, bajo los mismos criterios de elegibilidad, por los Fideicomitentes de 2.3%, equivalente a una VTI⁴ de 9.0x (vs. 20.8%, 2.3% y 9.0x en el análisis anterior). La estabilidad en la MM se da como consecuencia de las condiciones propuestas para la reapertura de las Emisiones, las cuales no mostraron cambios. Es importante mencionar que la reapertura seguirá manteniendo la misma estructura, incluyendo niveles de Aforo y Reservas. Finalmente, el Colateral no muestra cambios relevantes, manteniendo niveles de riesgo similares a los de la última revisión.

Desempeño Histórico y Projectado

- **Fortaleza de las Emisiones, con un nivel de MM de 20.9% bajo un escenario de estrés.** 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 571 clientes, de acuerdo con el saldo promedio de P\$1.9m.
- **Cobranza y Pago de Intereses en Línea con lo esperado por HR Ratings.** Al corte de enero de 2021, la cobranza acumulada es de P\$227m, mientras que el pago de intereses asciende a P\$20m (vs. P\$216m y P\$19m esperados por HR Ratings).
- **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 Revolucion.
- **Participación limitada al 30.0% para TIP de México, excluyendo los deudores AAA.** La menor participación de este Fideicomitente se debe a su TIH más elevada, por lo anterior, esta limitante mejora financieramente las Emisiones.
- **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 las Emisiones.
- **Reapertura de la Serie Fija y Variable.** Se esperaría que la reapertura fuera por hasta P\$1,000m en vasos comunicantes a partir del mes de abril de 2021. Esta acción no modifica las condiciones actuales de las Emisiones.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra TIPMXCB 20 (la Emisión y/o la Serie Fija y/o la Estructura) y TIPMXCB 20-2 (la Emisión y/o la Serie Variable y/o la Estructura y/o la Estructura).

² Mora Máxima (MM).

³ Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).

⁴ Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).

Expectativas para periodos futuros

- **Continuas Adquisiciones de Cartera.** Se esperaría que durante el Periodo de Revolvencia se adquiriera un promedio de P\$249m mensuales por parte de la Estructura.
- **Adecuada Cobranza mensual promedio.** Se esperaría que a partir de la reapertura el monto mensual promedio cobrado bajo un escenario base ascendiera a los P\$296m, lo cual sería suficiente para hacer frente a las obligaciones del Fideicomiso.

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un administrador maestro, con una calificación equivalente de HR AM2-.** El administrador maestro es Cuentas por Cobrar⁵, quien, junto con el Fideicomitente, proporciona reporte del desempeño del Fideicomiso.
- **Contrato de cobertura de tasa de interés (SWAP) celebrado con Scotiabank.** Este SWAP fue acordado en una tasa de 4.488%, la contraparte de este instrumento mantiene una calificación en escala local de HR AAA. Asimismo, se esperaría que esta cobertura fuera ampliada por el monto colocado a tasa variable.
- **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 es el encargado de realizar la auditoría de expedientes inicial y periódica.
- **Actualización de la Opinión Legal.** Lo cual establece que la transmisión de los Derechos de Cobro será válidamente realizada.

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 MM 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 llevaron a cabo por un monto de P\$3,000.0m en vasos comunicantes el 16 de diciembre de 2020 a un plazo legal de 1,827 días y, se pretende llevar a cabo su reapertura por hasta P\$1,000.0m en vasos comunicantes, pudiendo llevar al saldo de las Emisiones a un total de P\$4,000.0m. Las Emisiones están respaldadas por operaciones de arrendamiento, con sus residuales respectivos y créditos simples, originados y administrados por TIP de México⁶ y TIP Auto⁷; CI Banco⁸ actúa como Fiduciario del Fideicomiso y Monex⁹ como Representante Común. Es importante mencionar que esta reapertura no modificaría la estructura o condiciones actuales de la misma.

⁵ Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.

⁶ Tip de México, S.A.P.I. de C.V. (Tip México y/o el Fideicomitente).

⁷ Tip Auto, S.A. de C.V. (Tip Auto y/o el Fideicomitente).

⁸ CI Banco, S.A., Institución de Banca múltiple, División Fiduciaria (CI Banco y/o el Fiduciario).

⁹ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, (Monex y/o el representante Común).

Glosario

Aforo. Valor Presente Neto de los Activos Vigentes¹⁰ / Saldo Insoluto de los Pagarés Fiduciarios – Saldo de la Cuenta de Revolvencia.

Clientes AAA. Deudores del Fideicomiso con una calificación equivalente a HR AAA.

Razón de Aforo Requerido. 1.235x.

Razón de Aforo Mínimo. 1.20x.

MM del Periodo. (Cobranza No Realizada Durante el Mes / Cobranza Esperada Durante el Mes).

MM. ((Flujo Vencido Pass-Through + Flujo Vencido en Revolvencia) / (Flujo Total Pass-Through + Flujo Vencido en Revolvencia)).

VTI. MM / TIH.

¹⁰ El Valor Presente Neto de los Residuales es computado al 50.0%.



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 calificadoradora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada 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/

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	9 de diciembre de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2013 – Enero 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y de cartera proporcionada por los Fideicomitentes y 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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).