

Calificación

FMCARCB 21 HR AAA (E)

Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

Características de la Emisión	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles Fiduciarios
Clave de Pizarra	FMCARCB 21
Monto de la Emisión	P\$550.0 millones (m)
Plazo Legal	54 periodos mensuales
Periodo de Revolvencia	18 periodos mensuales
Periodo de Amortización	36 periodos mensuales
Aforo del Periodo	1.350x
Aforo Mínimo Requerido	1.250x
Aforo Requerido	1.350x
Tasa de Interés	TIIE de hasta 29 días + sobretasa a determinar
Fideicomitente	Firma Car, S.A.P.I. de C.V.
Fiduciario	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Administrador Maestro	Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V.
Intermediario Colocador	Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a la emisión FMCARCB 21 por un monto de hasta P\$650.0m

La asignación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FMCARCB 21¹ se sustenta en la Mora Máxima que soporta la Emisión en un escenario de estrés de 24.0%, en comparación con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) del 3.0% del portafolio originado por Firma Car², lo que resultó en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 8.1x. Adicionalmente, la calificación considera las mejoras crediticias de la Emisión, incluyendo los Criterios de Elegibilidad que limitan la concentración a clientes principales, por industria y por tipo de activo, además de la contratación de un instrumento de cobertura para la TIIE. La Emisión también incorpora fondos de reserva de intereses y de gastos de mantenimiento, que brindan liquidez adicional a la Emisión en caso de ser requerido. Finalmente, se considera la participación de un Administrador Maestro, así como un proceso de auditoría de expedientes adecuado.

Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Transacción

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos de Cobro cedidos y los recursos disponibles para la originación de nueva cartera.** Esto se refleja en un monto de cobranza no realizada por mora de P\$208.5m que soporta la Emisión en un escenario de estrés, lo que es equivalente al incumplimiento de 232 clientes.
- **Periodo de Revolvencia de 18 meses y Periodo de Amortización de 36 meses.** Una vez que concluya el Periodo de Revolvencia, comenzará el Periodo de Amortización bajo un esquema de amortización *full-turbo*.
- **Aforo³ Inicial de 1.33x y Aforo Objetivo de 1.35x.** En caso de colocarse el aforo por debajo de 1.35x, el pago de la contraprestación se realizaría al 80.0% mientras se alcanza el Aforo Objetivo; el Aforo Mínimo es de 1.25x.
- **Contratación de un Instrumento de cobertura (CAP) para la TIIE de hasta 29 días en un nivel esperado de 7.5%.** Este reduce la exposición al riesgo de un incremento en tasas de interés; sin embargo, nuestra curva de tasas de interés no alcanza estos niveles durante el resto de vida de la Emisión, por lo que la cobertura no es utilizada.
- **Reserva de mantenimiento y reserva de intereses.** Las reservas de mantenimiento e intereses tienen un saldo objetivo de tres meses de pago cada una, reduciendo el riesgo de liquidez en la Emisión.

Factores Adicionales Considerados

- **Presencia de un Administrador Maestro con una calificación de HR AM2- con Perspectiva Estable.** La presencia de Terracota⁴ resulta favorable dado que acota el posible riesgo por conflicto de interés entre el Fideicomitente y la Emisión.
- **Criterios de Elegibilidad que limitan los riesgos de concentración.** Se establece un límite de concentración por cliente del 3.0% y de los diez clientes principales del 25.0%, por lo que no se identifica un riesgo de concentración relevante.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FMCARCB 21 (CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).
² Firma Car, S.A.P.I. de C.V. (Firma Car y/o el Fideicomitente y/o el Administrador Primario).
³ Cálculo del Aforo = VPN de los Derechos al Cobro Elegibles + 60.0% de Valores Residuales + Efectivo Fideicomitado – Fondo de Reserva de Obligaciones / SI CEBURS Fiduciarios.
⁴ Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Terracota y/o el Administrador Maestro).

- **Existencia de un Fideicomiso de Enajenación.** En dicho Fideicomiso están cedidos todos los bienes muebles relacionados a los contratos, lo que brinda seguridad a la transacción.
- **Mecanismo de Sustitución del Administrador Primario.** Se cuenta con un mecanismo de sustitución que traslada las labores de Firma Car a Terracota, en caso de ser necesario, permitiendo a Terracota la consulta física y electrónica de todos los expedientes de los Derechos al Cobro Transmitidos.
- **Opinión legal elaborada por un despacho legal independiente, que establece la transmisión válida y oponible a terceros de los Derechos al Cobro al Fideicomiso.** La Opinión Legal fue elaborada por el despacho legal independiente que es Greenberg Traurig⁵.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad del portafolio, llevando a la TIH a niveles superiores de 5.3%, con lo que la VTI resultaría en niveles menores a 4.5x.** Lo anterior reflejaría un mayor nivel de riesgo del portafolio del Fideicomitente, llevando a ajustes en los niveles de mora que soportaría la Emisión.
- **Incidencias en las auditorías de expedientes por encima de 10.0%.** Al ocurrir inconsistencias en los expedientes revisados en un porcentaje mayor al mencionado, la calificación podría verse impactada.
- **Disminución en la capacidad de administración primaria del Fideicomitente.** Esta disminución impactaría de manera directa la calificación de la Emisión e involucraría un deterioro en la calidad del portafolio.

Características de la Transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FMCARCB 21 se pretende realizar por un monto de hasta P\$650.0m, a un plazo legal de 1,642 días, equivalente a 54 periodos mensuales, de los cuales 18 serán del Periodo de Revolvencia en donde se podrán realizar cesiones de cartera al Fideicomiso y contraprestaciones respectivas. Al inicio de la Emisión se tendrá un Aforo Inicial de 1.33x y en caso de que el Aforo se coloque por debajo de 1.35x, se pagará únicamente el 80.0% de la contraprestación mientras se alcanza el Aforo Objetivo. Una vez alcanzado el Aforo Objetivo, se pagaría lo suficiente para mantener el Aforo Objetivo de 1.35x. Por otra parte, el Aforo Mínimo sería de 1.25x.

Después del Periodo de Revolvencia está el Periodo de Amortización, que durará 36 periodos mensuales, en donde la totalidad de los recursos se destinará a la amortización del principal de los CEBURS Fiduciarios una vez realizados los pagos de mantenimiento e intereses. Los CEBURS Fiduciarios serán emitidos por el Fideicomiso de Emisión, Administración y Pago⁶ conformado por Firma Car⁷ como Fideicomitente, por CI Banco⁸ como Fiduciario y por Monex⁹ como Representante Común. La Emisión estará respaldada por Derechos al Cobro provenientes de contratos de arrendamiento puro originados y administrados por Firma Car.

⁵ Greenberg Traurig S.C.

⁶ Fideicomiso de Emisión, Administración y Pago (el Fideicomiso Emisor y/o el Fideicomiso).

⁷ Firma Car, S.A.P.I. de C.V. (Firma Car y/o el Fideicomitentes y/o el Administrador Primario).

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 de ABS

Aforo. (Sumatoria de el Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Elegibles + Efectivo Fideicomitido – Fondo de Reservas de Obligaciones) / Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios.

Mora Máxima (MM). Cobranza No Realizada por Mora en el Periodo de Amortización / Cobranza Esperada incluyendo Riesgo de Mercado en el Periodo de Amortización.

MM del Periodo. (Cobranza No Realizada durante el mes / Cobranza Esperada durante el mes).

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Tasa de Incumplimiento Histórica. Promedio del Incumplimiento de las Cosechas Maduras, ponderado por la Originación de cada Cosecha.

Veces Tasa de Incumplimiento (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

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

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



**Credit
Rating
Agency**

FMCARCB 21
CEBURS Fiduciarios
Firma Car, S.A.P.I. de C.V.

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
19 de abril de 2021

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:

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 <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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2013 a Diciembre de 2020
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionadas por el Fideicomitente.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
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 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).