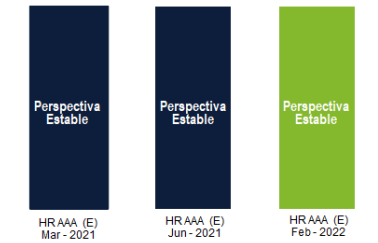


Calificación

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

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Mauricio Gómez
Analista Sr.
mauricio.gomez@hrratings.com

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

Características de los CEBURS Fiduciarios	
Tipo de Instrumento	CEBURS Fiduciarios
Monto Total	P\$4,000m
Fecha de Colocación	16 de diciembre de 2020
Vencimiento de la Emisión	17 de diciembre de 2025
Plazo de la Emisión	1,827 días, equivalente a 5.0 años aproximadamente
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés TIPCB 20	7.5%
Tasa de Interés TIPCB 20-2	TIIE de hasta 28 días +233 bps.
Periodo de Revolvencia	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 Revolvencia es igual o mayor al 40% del Saldo de Principal de los Pagares Fiduciarios.
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	CIBanco, 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 con clave de pizarra TIPMXCB 20 & 20-2

La ratificación de la calificación para las Emisiones¹ con clave de pizarra TIPMXCB 20 & 20-2, puestas en circulación por el Fideicomiso Irrevocable CIB/3502, se basa en una Mora Máxima soportada en el escenario de estrés de 21.0% y una Tasa de Incumplimiento Histórica de 2.2%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento de 9.6x (vs. 20.9%, 2.3% y 9.0x en el análisis anterior). En este sentido, la Mora Máxima y TIH se encuentran en línea con lo proyectado por HR Ratings en el análisis anterior, las cuales se estimaron según la estabilidad mostrada en el colateral y en la evolución financiera de las Emisiones. En cuanto a la cobranza del Fideicomiso, esta acumula un monto de P\$2,415.4 millones (m), donde se observa una estabilidad en la cobranza mensual del Fideicomiso (vs. P\$2,621.6m en el escenario base). Al respecto, la cobranza observada es menor a lo esperado en el escenario base, debido a un mayor volumen de cartera proyectada en el escenario base. Por otro lado, las Series han mantenido históricamente un Aforo de 1.235x, el cual está en línea con el Aforo Requerido establecido en la documentación legal (vs. un Aforo Requerido de 1.235x y un Aforo Mínimo de 1.20x).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en la Mora Máxima soportada en el escenario de estrés, la cual se colocó en 21.0% (vs. 20.9% en la revisión anterior).** La Mora Máxima soportada por las Series es equivalente al incumplimiento de 792 acreditados acreditados, con un saldo promedio de P\$1.4m.
- **Cobranza acumulada del Fideicomiso por un monto de P\$2,415.4m (vs. P\$2,621.6m en el escenario base y P\$2,461.9m en el escenario de estrés).** La cobranza observada es menor a la cobranza esperada como consecuencia de un mayor volumen de cartera proyectado en el escenario base, donde el Valor Presente Neto promedio observado del colateral a partir de la reapertura asciende a P\$4,525.0m (vs. P\$4,869.9m en el escenario base).
- **Aforo Requerido de 1.235x y Aforo Mínimo de 1.20x.** Las Emisiones han mantenido desde la Fecha de Emisión un Aforo de 1.235x, el cual se encuentra en línea con el Aforo Requerido. En este sentido, el Fideicomiso mantiene Derechos de Cobro con un Valor Presente Neto (VPN) de P\$4,646.0m y un saldo de efectivo en la cuenta de revolvencia de P\$238.5m.
- **Colateral originado por TIP de México² y TIP Auto³.** Los Derechos de Cobro cedidos al Fideicomiso Emisor corresponden a operaciones de arrendamiento y crédito, donde la estructura considera criterios de concentración como mejora crediticia.
- **Fondo de Reserva y Fondo de Mantenimiento para la Estructura.** El Fideicomiso tiene un Fondo de Reserva con el efectivo equivalente para cubrir tres Fechas de Pago de intereses, así como un Fondo de Mantenimiento, con la parte proporcional de los gastos anuales de mantenimiento.
- **Readquisición de Derechos de Cobro por parte del Fideicomitente.** El Fideicomiso ha recibido ingresos por la readquisición de Derechos de Cobro por un monto de P\$722.4m hasta diciembre de 2021, donde en los escenarios proyectados por HR Ratings no se consideran readquisiciones de cartera.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra TIPMXCB 20 (la Serie Fija) y TIPMXCB 20-2 (la Serie Variable); en su conjunto las Emisiones y/o la Estructura y/o las Series y/o los Bonos.

² TIP de México, S.A.P.I. de C.V. (TIP de México y/o el Fideicomitente).

³ TIP Auto, S.A. de C.V. (TIP Auto y/o el Fideicomitente).

Factores Adicionales Considerados

- **Participación limitada en el colateral de TIP de México, excluyendo Deudores AAA.** Derivado de la morosidad del colateral elegible de TIP de México, la cartera elegible para dicha Empresa se encuentra limitada al 30.0%.
- **Participación de un Administrador Maestro con una calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Estable otorgada por otra agencia calificadora.** Tecnología en Cuentas por Cobrar⁴ actúa como Administrador Maestro, el cual se encarga de elaborar los reportes mensuales y monitorear los Derechos de Cobro.
- **Instrumentos derivados de cobertura (swap) de tasa de interés con strike de 4.488%, con nocional equivalente al saldo total de la Serie Variable.** Los instrumentos derivados fueron contratados con Scotiabank⁵ y BBVA⁶ como contraparte, las cuales mantienen una calificación equivalente a HR AAA otorgada por otra agencia calificadora.
- **Auditoría de expediente realizada por el Administrador Maestro sin incidencias.** La auditoría de expedientes fue realizada por el Administrador Maestro sobre una muestra de 154 expedientes, donde no se identificaron incidencias u observaciones en los mismos.
- **Esquema de protección crediticia de pérdidas acumuladas de las Series.** En caso de que las Pérdidas Acumuladas sean superiores al 8.0% durante el Periodo de Revolvencia por más de dos Fechas de Pago consecutivas, se desataría un Evento de Amortización Acelerada.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de la VTI.** Una disminución de la VTI por debajo de 4.5x, ya sea por una menor Mora Máxima soportada en el escenario de estrés o un aumento en la TIH, podría ocasionar una disminución de la calificación crediticia de la Estructura.
- **Auditoría de expedientes con incidencias superiores al 10.0% de la muestra.** Un porcentaje de incidencias en la auditoría de expedientes superior al 10.0% de la muestra podría propiciar una revisión a la baja de la calificación.

⁴ Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (Tecnología en Cuentas por Cobrar y/o el Administrador Maestro).

⁵ Scotiabank Inverlat, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank).

⁶ BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (BBVA).

Glosario

Aforo. Valor Presente Neto de los Activos Vigentes⁷ / Saldo Insoluto de los Pagarés Fiduciarios – Saldo de la Cuenta de Revolvencia.

Clientes AAA. Cualquiera de los arrendatarios o acreditados listados en el Contrato de Fideicomiso.

Razón de Aforo Requerido. 1.235x.

Razón de Aforo Mínimo. 1.20x.

Mora Máxima (MM). Flujo Vencido Pass-Through / Flujo Total Pass-Through.

VTI. MM / TIH.

Pérdidas Acumuladas. Saldo Insoluto de los Activos con Pagos Vencidos por más de 120.0 Días / Saldo Insoluto de los Activos Totales.

⁷ 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

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP 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 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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), Enero 2022

Metodología para la Evaluación de Emisiones de Deuda Respaldadas por el Flujo de Efectivo Generado 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	24 de junio de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2013 – diciembre 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera proporcionada por Fideicomitente y el Administrador Maestro. Calificación de Administrador de Activos Financieros de Crédito de 'AAFC2(mex)' con Perspectiva Estable otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 28 de octubre de 2021. Calificación de riesgo de contraparte de largo plazo de 'AAA(mex)' con Perspectiva Estable otorgada a Scotiabank Inverlat, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat por Fitch Ratings el 7 de diciembre de 2021. Calificación de riesgo de contraparte de largo plazo de 'AAA(mex)' con Perspectiva Estable otorgada a BBVA México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México por Fitch Ratings el 7 de diciembre de 2021.
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)	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 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, 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



**Credit
Rating
Agency**

TIPMXCB 20 & 20-2

TIP de México, S.A.P.I. de C.V.

TIP Auto, S.A. de C.V.

HR AAA (E)

**Instituciones Financieras
15 de febrero de 2022**

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).