

Calificación

SERFICB 21 HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Angel García

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

Pablo Domenge

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

Luis Rodríguez

Analista Sr.
luis.rodriguez@hrratings.com

Características de los CEBURS Fiduciarios

Tipo de Instrumento	CEBURS Fiduciarios
Monto	P\$250m
Plazo	1,826 días, equivalente a 5.0 años aproximadamente
Periodo de Revolucion	36 Periodos
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIIE de hasta 28 días + 2.75%
Aforo Inicial	1.57x
Aforo Requerido	1.54x
Aforo Mínimo	1.44x
Aforo Remedial	1.46x
Aforo para Distribución de Excedentes	2.25x a partir del periodo 12 al 24 y de 2.00x a partir del periodo 24 al 36
Amortización Acelerada	La existencia de tres Eventos de Amortización Parcial Anticipada durante la vigencia de la Emisión. La terminación anticipada del Contrato de Factoraje.
Amortización Parcial Anticipada	Durante el Periodo de Revolucion, las cantidades acreditadas al Fondo General lleguen a representar el 20.0% o más del saldo insoluto principal de los CEBURS Fiduciarios, durante 2 fechas de cálculo consecutivas.
Destino de los Fondos	Adquisición de Activos y Capital de Trabajo
Fideicomitente y Administrador Primario	Serfimec Capital, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Fiduciario Emisor	Banco Actinver S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver
Representante Común	Masari, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión SERFICB 21 por un monto de P\$250m tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra SERFICB 21¹ se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta la Emisión en un escenario de alto estrés, de 53.2%, comparado con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) del portafolio originado por Serfimec² de 6.1%, lo que resulta en una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 8.7 veces (x), (vs. 54.9%, 6.1% y 9.0x en el análisis anterior). Es importante mencionar que las características de la Emisión en cuanto a aforos, prelación de pagos, fondos de reserva y esquemas de amortización se mantuvieron en línea con respecto al análisis anterior. Por otro lado, se mostró un cambio en los Criterios de Elegibilidad, en donde los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento o de Contratos de Crédito determinados a tasa variable, la sobretasa aplicable sea, al menos, de 7.0% (vs. 9.0% respectivamente en el análisis anterior). Adicionalmente, se mantienen adecuados Criterios de Elegibilidad que limitan la concentración de clientes principales y sector, así como una fortaleza operativa con la participación de un Administrador Maestro, la constitución de un Fondo de Mantenimiento, Fondo de Reservas y Pago Mensuales y un proceso de auditoría de expedientes.

Análisis de Flujo de Efectivo

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro Cedidos.** En un escenario de estrés, la Emisión soportaría una Mora Máxima de 53.2%, lo que es equivalente al incumplimiento de 98 clientes, de acuerdo con un saldo promedio de acreditados de P\$2.9millones (m).
- **Adecuados niveles de aforo, al contar con un aforo inicial de 1.57x, un aforo requerido de 1.54x y un esquema de aforo para repartir excedentes de 2.25x a partir del periodo 12 al 24 y de 2.00x del periodo 25 al 36.** En línea con lo anterior, la Emisión será capaz de realizar liberaciones de excedentes de efectivo a partir del periodo 12, siempre y cuando el aforo el aforo sea igual o superior al aforo para repartir excedentes.
- **Fondo de Mantenimiento y Fondo de Reserva y Pagos mensuales con la constitución de un mes y cuatro meses respectivamente.** Lo anterior ayuda a brindar al Fideicomiso un mecanismo de mayor liquidez, en caso de algún retraso en la recepción de flujos de cobranza.
- **Contratación de un Instrumento de Cobertura (CAP) para la TIIIE de hasta 28 días, en un nivel de 7.5%.** El CAP fue contratado con BBVA México³, cuya calificación es equivalente a HR AAA en escala local.
- **Esquema de amortización.** Durante el Periodo de Amortización, la Emisión destinará un porcentaje de los recursos a la amortización de los CEBURS Fiduciario y el restante será repartido hacia el Fideicomitente por concepto de excedentes. Los porcentajes serán determinados en función de los Derechos al Cobro Vencidos.

¹Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra SERFICB 21 (la Emisión).

²Serfimec Capital, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Serfimec y/o el Fideicomitente).

³BBVA México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA México).

Factores Adicionales Considerados

- **Presencia de un Administrador Maestro con una calificación equivalente de HR AM2- con Perspectiva Estable.** La participación de Cuentas por Cobrar⁴ como Administrador Maestro reduce el riesgo de conflicto de interés entre el Fideicomitente y la Emisión, además de proporcionar reporte independiente.
- **Límite de concentración del 40.0% sobre los contratos de crédito.** Lo anterior se explica por mostrar una TIH de 7.4% en los contratos de crédito, mayor al 5.3% mostrada por los contratos de arrendamiento, por lo que se limitó su participación.
- **Criterios de Elegibilidad que limitan la concentración del portafolio por clientes y sector.** Al establecer una concentración máxima en lo individual a los tres principales clientes del 4.0%, 3.0% a los siguientes tres clientes y 2.5% a los siguientes cuatro clientes, así como una concentración máxima del 30.0% sobre los diez clientes principales; por sector, se establece una concentración máxima del 30.0%.
- **Auditoría de Expedientes.** La documentación legal establece que el Administrador Maestro será el encargado de realizar la revisión de expedientes de manera anual, donde se tomará una muestra significativa del total de los Derechos al Cobro, evaluando la correcta integración de los expedientes y el cumplimiento de los Criterios de Elegibilidad.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **TIH por arriba del 11.9%.** Lo anterior ocasionaría que la VTI se sitúe por niveles inferiores al 4.5x considerando los niveles actuales de Mora Máxima.
- **Incidencias superiores al 10.0% de los expedientes validados por parte del Administrador Maestro, lo que reflejaría un mayor riesgo operativo en la integración y control documental de los Derechos al Cobro.**

Características de la Emisión

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra SERFICB 21 se realizó el 10 de diciembre de 2021 por un monto de P\$250m, a un plazo legal de 1,826 días, lo que equivale a 60 periodos mensuales o cinco años aproximadamente. Durante su vigencia, la Emisión contará con un Periodo de Revolvencia de 36 meses y un Periodo de Amortización Objetivo de 24 meses, determinado de acuerdo con el porcentaje de incumplimiento de la cartera, en la fecha de pago correspondiente. Asimismo, la Emisión cuenta con un aforo inicial de 1.57x, aforo requerido de 1.54x, aforo remedial de 1.46x, aforo mínimo de 1.44x y aforo para repartir excedentes de 2.25x a partir del periodo 12 al 24 y de 2.00x a partir del periodo 25 al 36. Una vez finalizado el Periodo de Revolvencia, se contará con un plazo de 24 meses para llevar a cabo la amortización del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios. La amortización se realizará con el efectivo que provenga de la cobranza, de este efectivo, se destinará un porcentaje a la amortización de los CEBURS Fiduciarios y el restante como pago de remanentes hacia el Fideicomitente. Lo anterior, en función de la cartera vencida que mantenga el Fideicomiso, pudiendo esta realizar distribuciones de remanentes del 0.0% al 15.0%. La fuente de pago serán aquellos recursos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso. La Emisión estará respaldada por operaciones de arrendamiento y créditos simples, originados y administrados por Serfimec; Banco Actinver⁵ actuará como Fiduciario del Fideicomiso y Masari⁶ como Representante Común.

⁴Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.

⁵Banco Actinver S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver (el Fiduciario y/o Banco Actinver).

⁶Masari Casa de Bolsa. S.A. (Representante Común y/o Masari).

Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes de los últimos meses que influyen sobre la calidad de crediticia de la Emisión. Para más información sobre la calificación asignada por HR Ratings a la Emisión, se puede revisar el reporte inicial con fecha 29 de septiembre de 2021. El reporte puede ser consultado en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil del Fideicomitente

Serfimes forma parte de Corporativo Kamaji, grupo empresarial que cuenta con más de 30 años en el mercado, el cual está conformado por 37 empresas, 650 colaboradores directos y más de 4,000 colaboradores indirectos en sectores como el textil, inmobiliario y el sector financiero a través de Serfimes. Serfimes es una empresa mexicana, fundada en 2009 como parte de la transformación de Credimoto, empresa parte de Corporativo Kamaji, dedicada a otorgar financiamiento para la adquisición de vehículos motorizados de dos y tres ruedas.

La Empresa se dedica al otorgamiento de crédito, arrendamiento puro y arrendamiento financiero a PyME's y personas físicas con actividad empresarial para la adquisición de bienes muebles y capital de trabajo. Su oficina matriz se ubica en la Ciudad de México y cuenta con operaciones de crédito en más de 20 entidades de la República mexicana. Serfimes se enfoca especialmente en las PyME's en las zonas de la Ciudad de México, Estado de México, Quintana Roo, Querétaro y Yucatán, entre otras.

Auditoría de Expedientes

En línea con lo establecido en la Documentación Legal de la Emisión, una vez realizada la colocación en el mercado, el Administrador Maestro contará con 20 días hábiles para la revisión del total de los expedientes de arrendamiento y crédito correspondiente a los Derechos al Cobro cedidos, en donde verificará que estos cumplan con los requisitos de elegibilidad establecidos en el Contrato de Factoraje. Con ello, el 10 de diciembre de 2021 se revisaron un total de 322 contratos, lo que resulta el 100.0% de los Derechos al Cobro cedidos, en donde el total de los Derechos al Cobro cumple con los requisitos de elegibilidad.

Adicionalmente, es importante recordar que anualmente el Administrador Maestro deberá realizar dentro de los 20 días hábiles posteriores al aniversario de cada Emisión, lo que resulte menor entre: a) una muestra aleatoria de 100 expedientes de arrendamiento y crédito físico, y b) una muestra estadísticamente significativa de expedientes de arrendamiento y de crédito físico, con el 95.0% de confianza y un margen de error del 5.0% respecto al total de los Derechos al Cobro Transmitidos a la fecha de la revisión respectiva. En opinión de HR Ratings, la Emisión cuenta con un adecuado proceso de revisión de expedientes, los cuales cumplen con los requisitos de elegibilidad.

Características del Colateral

Características del Colateral

Con respecto a las características de los Derechos al Cobro cedidos por el Fideicomitente, en la siguiente figura se muestra las principales características al corte de noviembre de 2021, siendo información proporcionada por el Agente Estructurador. En línea con lo anterior, la Emisión cuenta con un saldo insoluto de los Derechos al Cobro cedidos de P\$342m, mientras que el valor del portafolio para el cálculo del aforo asciende a P\$310m, lo que da como resultado un aforo inicial de 1.57x.

En línea con lo anterior, el portafolio cedido se encuentra distribuido entre 118 clientes, lo que resulta un monto promedio de P\$2.9m por cliente (vs. 159 clientes y P\$3.3m en el análisis anterior). Con respecto al plazo remanente promedio ponderado, este asciende a 33.5 meses, en donde los créditos a tasa fija resultan con un promedio ponderado de 33.1 meses, mientras que los créditos a tasa variable resultan con un promedio ponderado de 34.3 meses (vs. 29.3, 28.0 y 33.7 meses respectivamente en el análisis anterior). Referente a la tasa de interés, no se observan cambios significativos con respecto al análisis anterior, resultando con una tasa de interés fija promedio ponderada de 20.3% y una sobretasa de interés variable promedio ponderada de 9.5% (vs. 20.5% y 9.7% en el análisis anterior).

Por último, es importante mencionar que la Emisión cuenta con criterios de elegibilidad para la concentración del portafolio, en donde se muestra una concentración del cliente principal de 4.0%, el cual se encuentra dentro de los límites establecidos en la documentación legal, así como una concentración del 29.1% sobre los 10 clientes principales, el 79.9% sobre las tres principales entidades y el 11.1% sobre el principal sector. En opinión de HR Ratings, la Emisión cuenta con una adecuada distribución de los Derechos al Cobro cedidos.

Figura 1. Características de la Cartera a ser Cedida

	jul-21	nov-21
Saldo Insoluto de los Contratos	530	342
Valor del Portafolio para Cálculo de Aforo	496	310
Clientes	159	118
Monto Promedio sobre Saldo Insoluto	3.3	2.9
Plazo Original Promedio Ponderado (meses)	39.9	44.7
Fija	40.2	44.7
Variable	39.3	45.0
Plazo Remanente Promedio Ponderado (meses)	29.3	33.5
Fija	28.0	33.1
Variable	33.7	34.3
Tasa Activa Promedio Ponderada		
Fija	20.5%	20.3%
Variable (sobretasa)	9.7%	9.5%
Concentración del Cliente Principal	4.0%	4.0%
Concentración de los 10 Clientes Principales	28.7%	29.1%
Concentración de las 3 Principales Entidades	80.6%	79.9%
Concentración del Principal Sector	10.7%	11.1%

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

Análisis de Flujo de Efectivo

Para determinar el comportamiento esperado de la Emisión, HR Ratings realizó un análisis de flujo de efectivo bajo un escenario base y uno de alto estrés económico, siendo este último el de mayor relevancia para HR Ratings, ya que a partir de éste se determinará la Mora Máxima que soportan la Emisión, manteniendo su capacidad de pago en tiempo y forma. Mientras tanto, el escenario base busca determinar el comportamiento esperado bajo condiciones económicas probables.

Escenario de Estrés

El escenario de estrés planteado por HR Ratings toma en cuenta diversos supuestos y variables financieras que impactarían el desempeño de las Emisiones y que reflejan la sensibilidad de esta ante distintos factores. Lo anterior para poder determinar el mayor nivel de incumplimiento del portafolio que soportarían las Emisiones bajo condiciones desfavorables, y aun así poder hacer frente a sus obligaciones de pago en tiempo y forma.

En línea con lo anterior, los principales supuestos incorporados en el escenario de estrés son un monto de la Emisión de P\$250m, una mora mensual incremental de 5.5% durante el Periodo de Amortización, una tasa de prepagos para los Derechos al Cobro de 8.3% anual, en línea con la tasa de prepagos histórica del Fideicomitente, multiplicada por un factor de estrés de 2.5x (vs. P\$400m, 5.9% y 7.8% respectivamente en el análisis anterior). Asimismo, se considera una tasa de interés promedio ponderada de 9.3% durante la vigencia de la Emisión, la cual está compuesta por una TIIE esperada de 6.6% más una sobretasa de 2.75% bajo un escenario de estanflación (vs.

9.3%, compuesta por una TIIE de 6.3% más una sobretasa de 3.0% en el análisis anterior). Los gastos de administración y mantenimiento de la Emisión serían por P\$0.1m mensuales y P\$2.0m anuales, en donde se multiplican por un factor de estrés de 2.5x, por lo que los gastos de administración mensual serían de P\$0.3m y anuales de P\$5.0m.

Por otro lado, el Aforo inicial de la Emisión será de 1.57x, el requerido de 1.54x, el remedial de 1.46x, el mínimo de 1.44x y para repartir excedentes de 2.25x a partir del periodo 12 al 24 y de 2.00x a partir del periodo 25 al 36. Con ello, la Emisión podrá llevar a cabo la distribución de excedentes en efectivo a partir del periodo 12 siempre y cuando el aforo sea igual o superior al aforo para repartir excedentes y, podrá adquirir nuevos Derechos al Cobro siempre y cuando el aforo posterior al pago de la contraprestación sea igual o superior al aforo mínimo. La adquisición de cartera mensual de la Emisión se estima en un promedio mensual de P\$50m, equivalente al 55.0% de la originación mensual promedio mostrada en 2020, en donde se considera que el 60.0% de los recursos de la Emisión serán utilizados para la adquisición de nuevos Derechos al Cobro de arrendamiento puro y el restante en contratos de crédito.

Con respecto a los ingresos, se espera que en el escenario de estrés estos muestren un monto total de P\$1,094m durante el Periodo de Revolvencia, y P\$579m durante el Periodo de Amortización, con lo que, en su conjunto, mostrarían un ingreso total de P\$1,673m durante la vida de la Emisión, donde el 57.5% proviene de la cobranza de contratos arrendamiento y el 42.5% de contratos de crédito e intereses. Es importante mencionar que derivado de la incorporación de prepagos y morosidad, la cobranza realizada ascendería a P\$1,348m, realizándose P\$1,079m durante el Periodo de Revolvencia y P\$269m en el Periodo de Amortización Objetivo, mientras que la cobranza no realizada por mora se ubicaría con un monto de P\$299m durante el Periodo de Amortización, esto al incorporar una mora mensual incremental de 5.5% durante dicho periodo.

Por parte de los egresos, en un escenario de estrés proyectado, estos mostrarían un monto erogado durante el Periodo de Revolvencia de P\$1,121m, donde la adquisición de cartera durante el Periodo de Revolvencia mostraría la mayor participación, con el 79.4%, seguido de la liberación de excedentes al Fideicomitente por 12.1% y el pago de intereses y gastos de mantenimiento con el 6.2% y 2.3% respectivamente. Para el Periodo de Amortización, el 89.8% de los egresos serían para el pago del saldo insoluto de la Emisión, seguido del pago de intereses con el 4.3%, y el pago de gastos de mantenimiento con el 3.5%. El 2.4% restante sería para la liberación de excedentes. Adicionalmente, se tiene contratado un contrato de cobertura de tasas de interés (CAP) a un nivel de 7.5% durante la vigencia de la Emisión.

Referente al servicio de la deuda, se espera un monto erogado durante la vida de la Emisión de P\$81m derivado del pago por intereses, lo que correspondería a una tasa de interés promedio ponderada de 9.3%, utilizada por HR Ratings, la cual está compuesta por una TIIE promedio ponderada de 6.6% más una sobretasa de 2.75% (vs. 9.3%, compuesta por una TIIE de 6.3% más una sobretasa de 3.0% en el análisis anterior). Por último, los gastos de mantenimiento mostrarían un monto erogado total de P\$36m.

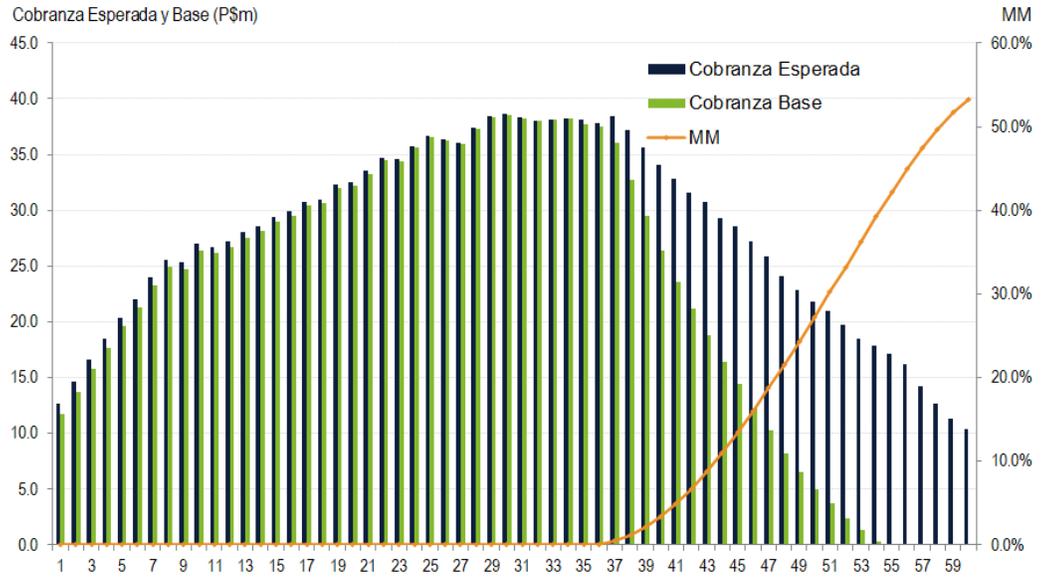
Figura 2. Flujo de Efectivo	Periodo de Revolvencia	Periodo de Amortización Objetivo	Total
Cobranza Esperada	1,094	579	1,673
Rentas	653	309	962
Capital	350	239	588
Intereses	91	32	122
Cobranza Esperada Incorporando Prepagos	1,079	568	1,647
Rentas	653	309	962
Capital	358	230	588
Intereses	68	29	97
Interés no Realizado por Prepago	23	2	25
Cobranza No Realizada por Mora	0	299	299
Rentas	0	161	161
Capital	0	126	126
Intereses	0	12	12
Cobranza Realizada	1,079	269	1,348
Rentas	653	148	802
Capital	358	104	462
Intereses	68	17	84
+ Ingresos por Intereses de Fondos	2	1	3
+ Constitución (saldos) Inicial de Fondo Mantenimiento	0	0	0
+ Constitución (saldos) Inicial de Fondo Intereses	5	6	5
+ Constitución (saldos) Inicial de Fondo de Pago	2	2	2
+ Constitución (saldos) Inicial de Fondo de Nuevos Derechos	0	0	0
+ Efectivo Inicial Fondo General	41	0	41
- Saldo Final de Fondo Mantenimiento	0	0	0
- Saldo Final de Fondo de Intereses	6	0	0
- Saldo Final de Fondo de Fondo de Pago	2	0	0
- Saldo Final de Fondo de Nuevos Derechos	0	0	0
- Saldo Final de Fondo General	0	5	5
- Gastos de Mantenimiento	26	10	36
- Gastos de Intereses	69	12	81
- Adquisición de Cartera	890	0	890
- Liberación de Remanentes	136	2	138
- Amortización CEBURS Fiduciarios	0	250	250
TOTAL	0	0	0

Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

Considerado los supuestos anteriormente mencionados, se obtiene una Mora Máxima que soportaría la Emisión, cumpliendo en tiempo y forma con todas sus obligaciones. Adicionalmente, es importante recordar que durante el Periodo de Revolvencia, la Emisión permite realizar sustituciones de cartera vencida por cartera elegible, en donde se asume que el Fideicomitente mantendrá la capacidad de llevar a cabo dichas sustituciones por lo que durante dicho periodo no se proyecta una mora mensual; sin embargo, para el Periodo de Amortización, se contempla una mora mensual incremental de 5.5% (vs. 5.9% en el análisis anterior).

Con ello, bajo el escenario de estrés proyectado por HR Ratings, se esperaría que la transacción soporte una Mora Máxima (MM) de 53.2% durante el Periodo de Amortización Objetivo, lo que equivaldría al incumplimiento proyectado de 98 clientes de acuerdo con el saldo promedio del Fideicomiso de P\$2.9m, llegando así a una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 8.7x (vs. 54.9% de MM, 144 clientes y una VTI de 9.0x en el análisis anterior). Finalmente, se espera que la Emisión amortice el total del saldo insoluto en el periodo 52 de los 60 periodos legales (vs. 56 en el análisis anterior).

Figura 3. Cobranza Esperada y Base vs. Mora Máxima



Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

Glosario de ABS

Aforo. El resultado de dividir: (i) la suma del Valor de los Derechos al Cobro, y el saldo del Fondo de Reserva, entre la resta del saldo insoluto de principal de los CEBURS Fiduciarios, el saldo del Fondo General, y el saldo del Fondo para Nuevos Derechos al Cobro.

Aforo Inicial: 1.57x

Aforo Remedial: 1.46x

Aforo Requerido: 1.54x

Aforo Mínimo: 1.44x

Aforo para Repartir Excedentes. 2.25x a partir del periodo 12 al 24 y de 2.00x a partir del periodo 24 al 36.

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

MM. (Saldo de Rentas y Capital No Realizadas durante el Periodo de Amortización) / (Saldo de Rentas y Capital Esperado durante el Periodo de Amortización).

TIH. Tasa de Incumplimiento Histórica.

Valor de los Derechos de Cobro. El valor presente neto de los Derechos al Cobro provenientes de Contratos de Arrendamiento Puro, más el valor nominal de los Derechos al Cobro provenientes de contratos de arrendamiento financiero y contratos de crédito.

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

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 Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@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

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@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 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 <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 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2015 – Enero 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Fideicomitente y el Agente 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 A AFC2 para Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V., por Fitch Ratings el 28 de octubre de 2021. Calificación de AAA (mex) con Perspectiva Estable en escala nacional para BBVA México S.A. Institución de Banca Múltiple por Fitch Ratings el 7 de diciembre de 2021.
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 calificador 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



Credit
Rating
Agency

SERFICB 21

CEBURS Fiduciarios

Serfimex Capital S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
8 de abril de 2022

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).