

Calificación

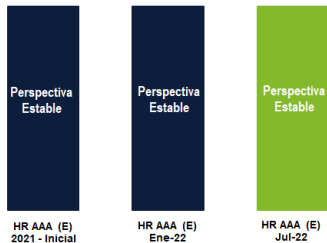
LEAFUCB 21

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Asociado
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

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

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

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

Características de los CEBURS Fiduciarios

Tipo de Instrumento	CEBURS Fiduciarios
Monto Inicial	P\$250.0m
Plazo de la Emisión	1,827 días, equivalente a 5.0 años aproximadamente
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIE de hasta 28 días + 275 pbs.
Periodo de Revolucion	12 periodos
Aforo Inicial	1.33x
Aforo Requerido	1.33x
Aforo Mínimo	1.15x
Amortización Anticipada Parcial y Total	De acuerdo a los supuestos establecidos en la Cláusula Décima Primera del contrato de Fideicomiso.
Destino de los Fondos	Adquisición de Activos
Fideicomitente	Lease For You, S.A. de C.V.
Administrador	Lease For You, 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	Capital 414, 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 de LEAFUCB 21 por un monto de P\$250.0m

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra LEAFUCB 21¹ se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta la Emisión en un escenario de estrés de 25.2%, que al compararse con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) del portafolio originado por Lease For You² de 2.2%, resulta en una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 11.4x (vs. 26.5%, 5.6% y 4.7x en el análisis anterior). La mejora en la VTI deriva principalmente de una mejora en la TIH utilizada, la cual considera un promedio ponderado de las últimas tres cosechas maduras del Fideicomitente, siendo estas las originadas del 2017 al 2019, resultando en una TIH de 2.2% (vs. cosecha con mayor deterioro en el análisis anterior de 5.6% correspondiente a la de 2017). El aforo de la Emisión muestra un promedio de 1.34x en los siete periodos analizados, por arriba del aforo requerido, el cual es de 1.33x. Asimismo, la Emisión refleja una cobranza acumulada superior a la esperada por HR Ratings, la cual ascendió a \$118.1m a mayo de 2022 (vs. P\$108.4m en un escenario base).

Análisis de Flujo de Efectivo y Comportamiento Observado vs. Proyectado

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro cedidos.** La MM que soportaría la Emisión en un escenario de estrés es de 25.2%, lo que equivale al incumplimiento de 200 clientes, con base en el ticket promedio del portafolio cedido de un total de 647 clientes a mayo de 2022 (vs. 26.5% y 206 clientes).
- **Adecuados niveles de aforo observado, colocándose en un aforo promedio de 1.34x en los siete periodos transcurridos.** Con ello, la Emisión muestra un aforo superior al aforo mínimo de 1.15x en todos los periodos observados. De igual manera, se observó una caída en el aforo en los periodos de noviembre y febrero derivado de las distribuciones realizadas en dichos meses.
- **Compra de cartera observada por P\$159.3m al cierre de mayo de 2022, siendo un nivel ligeramente superior al esperado por HR Ratings (vs. P\$133.3m en un escenario base).** Es importante mencionar que se observa que, durante el mes de abril de 2022, se realizó una cesión importante de cartera con el objetivo de utilizar los recursos líquidos del Fideicomiso con la originación reciente del Fideicomitente.
- **Niveles de cobranza por arriba de lo esperado en un escenario base y de estrés, al cerrar con una cobranza acumulada de P\$118.1m en los ocho meses observados (vs. P\$108.4m en un escenario base y P\$108.3m en un escenario de estrés).** La Emisión refleja una cobranza en el mes cero por P\$12.2m derivado de la cobranza realizada de los créditos cedidos durante todo el mes de octubre, la cual no se tenía considerada en nuestro análisis inicial. Sin considerar esta cobranza, la cobranza de la Emisión se hubiera mantenido ligeramente por debajo de un escenario base al acumular P\$105.9m (vs. P\$108.4m en un escenario base).
- **Contratación de un instrumento de cobertura (CAP) para TIIE 28 días.** Este fue contratado con una contraparte que cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local a un nivel de 7.0%. Si bien el instrumento de cobertura no se ha utilizado hasta mayo de 2022, se espera que se comience a utilizar en los siguientes periodos por la reciente alza en la tasa de referencia.

¹ Emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra LEAFUCB 21 (CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² Lease For You, S.A. de C.V. (Lease For You y/o el Fideicomitente y/o el Administrador Primario).

Factores adicionales considerados

- **Participación de un Administrador Maestro con calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Estable.** El Administrador Maestro de la Emisión es CxC³, quien reporta de manera independiente el comportamiento de la Emisión, lo que reduce el riesgo por conflicto de interés entre las partes.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** La Cobranza de Lease For You es recibida en un Fideicomiso Maestro de Cobranza, la cual posteriormente es distribuida conforme a las instrucciones del Administrador Maestro a los distintos Fideicomisarios.
- **Alto nivel de cobranza depositado en las cuentas de Fideicomiso.** En línea con lo anterior, la Emisión presenta un promedio de 96.1% de cobranza recibida por el Fideicomiso en los últimos seis meses, nivel superior al mínimo de 80.0%.
- **Opinión legal satisfactoria por parte de un despacho independiente.** El despacho White & Case establece que existirá una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos de Cobro cedidos al Fideicomiso.
- **Proceso de Auditoría de Expedientes por el Administrador Maestro.** La auditoría llevada a cabo por el Administrador Maestro fue satisfactoria y cumple con los criterios de tamaño de muestra de HR Ratings. Asimismo, las revisiones de expedientes se deberán realizar por lo menos dos veces al año durante la vigencia de la Emisión.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incremento en la TIH.** En caso de que esta se llegara a deteriorar a niveles de 5.6% o superior, la calificación tendría un impacto por una disminución en la VTI soportada por debajo de 4.5x.
- **Incidencias significativas en la auditoría realizada por el Administrador Maestro.** Incidencias en un número de expedientes que sobrepasen el tamaño de la muestra de 30 expedientes, podría tener un impacto negativo en la calificación.
- **Disminución en la capacidad de administración del Fideicomitente.** Una menor capacidad de reporte podría impactar negativamente la calificación.

Características de la Transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra LEAFUCB 21 se realizó por un monto de P\$250.0m a cabo a un plazo legal de 1,826 días, equivalentes a 60 meses o 5 años aproximadamente a partir de su fecha de colocación, el 28 de octubre de 2021. La Emisión cuenta con un aforo requerido de 1.33x, un aforo de distribuciones de 1.33x y mínimo de 1.15x. En el Periodo de Amortización Full-Turbo, la Emisión realizará la amortización de los CEBURS Fiduciarios con el efectivo que provenga de la cobranza del portafolio posterior al pago de gastos de mantenimiento, reconstitución de reservas y pago de intereses. La fuente de pago serán aquellos recursos que se obtengan del portafolio de contratos de arrendamientos cedidos al Patrimonio del Fideicomiso. El Fideicomiso Emisor fue constituido por CIBanco⁴ como Fiduciario, Monex⁵ como Representante Común, CxC como Administrador Maestro y, Lease For You como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar, originador y administrador primario de los derechos de cobro que conformen el Patrimonio del Fideicomiso.

³ Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I de C.V. (CxC y/o Administrador Maestro).

⁴ CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Fiduciario y/o CIBanco).

⁵ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (el Representante Común y/o Monex).

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

LEAFUCB 21

CEBURS Fiduciarios

Lease For You, S.A. de C.V.

HR AAA (E)

**Instituciones Financieras
22 de julio de 2022**

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 Respalhada 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	10 de enero de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2017 a Mayo 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y de cartera proporcionada por el Fideicomitente.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administrador Maestro de Activos de Crédito por Fitch de AAFC2(mex) otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. el 20 de julio de 2021. Calificación de riesgo de contraparte por Fitch de AAA(mex) otorgada a Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat 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)	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 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



**Credit
Rating
Agency**

LEAFUCB 21

**CEBURS Fiduciarios
Lease For You, S.A. de C.V.**

HR AAA (E)

**Instituciones Financieras
22 de julio de 2022**

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).