

Calificación

LC&EFCB 22

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable

Calificación Crediticia



Perspectiva
Estable

2022 - Inicial
HR AAA (E)

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Cecile Solano

Analista Sr.
cecile.solano@hrratings.com

Angel García

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión LC&EFCB 22 por hasta P\$1,000m

La asignación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra LC&EFCB 22¹ se sustenta en la Mora Máxima que soporta en un escenario de estrés de 31.6%, lo que se compara con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de la cartera de Liquidez Corporativa² y EFIM³ de 2.7%, resultando en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 11.7x. Adicionalmente, la calificación incorpora las mejoras crediticias de la Emisión, como la presencia de un Fondo de Mantenimiento, Reserva de Intereses y Pago de Deuda, la participación de un Administrador Maestro, el proceso de auditoría de expedientes, y el plan de sustitución de los Fideicomitentes. Finalmente, consideramos que la Emisión cuenta con adecuados Criterios de Elegibilidad que limitan los riesgos de concentración y el perfil de riesgo de la transacción.

Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Transacción

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos de Cobro cedidos y la nueva originación esperada.** La cobranza no realizada por mora que soporta la Emisión en un escenario de estrés es equivalente al incumplimiento de 27 clientes, de acuerdo con el saldo promedio de la cartera cedida.
- **Periodo de Revolvencia de 39 fechas de distribución (con periodicidad de 28 días), y Periodo de Amortización de 26 fechas de distribución.** Durante el Periodo de Revolvencia únicamente se pagarán cupones de intereses y se tendrá que mantener un aforo mayor o igual al Mínimo Requerido; posteriormente, el Periodo de Amortización contempla un esquema de amortización full-turbo.
- **Aforo Requerido, Mínimo Requerido y Aforo para Distribuciones de 1.30x.** La razón de aforo se calculará como el saldo de principal de los Derechos de Cobro cedidos, más el efectivo fideicomitado, entre el saldo insoluto de principal de los CEBURS Fiduciarios.
- **Fondos de Reserva.** El Fideicomiso Emisor contará con un Fondo de Mantenimiento con un monto objetivo de 1 mes, un Fondo de Pago de Deuda con el mes siguiente de servicio de la deuda y un Fondo de Reserva de Intereses con un monto objetivo de 3 meses de pago de intereses.
- **Contratación de un instrumento de cobertura para fluctuaciones de la TIIE.** El instrumento de cobertura deberá ser contratado con una contraparte con calificación equivalente a HR AAA en escala local, y por un monto nocional equivalente al saldo de principal de la Emisión.

Factores Adicionales Considerados

- **Bursatilización de dos Fideicomitentes relacionados.** LC Liquidez Corporativa y EFIM tienen una relación a través de un grupo común de accionistas, además de contar con un sistema homologado de administración de cartera, lo que favorece el reporte y mitiga el riesgo operativo relacionado a tener dos Fideicomitentes y Administradores Primarios.

¹ Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra LC&EFCB 22 (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² LC Liquidez Corporativa, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Liquidez Corporativa y/o LC).

³ EFIM, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (EFIM), en conjunto con LC, los Fideicomitentes y/o los Administradores Primarios.

- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Para la emisión de los CEBURS Fiduciarios, los Fideicomitentes constituyeron un vehículo de cobranza que recibirá los flujos de ambas empresas, direccionando aquellos flujos correspondientes a los Derechos de Cobro cedidos al Fideicomiso Emisor.
- **Participación de un administrador maestro con una calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Estable.** Tecnología en Cuentas por Cobrar⁴ llevará a cabo las funciones de reporte tercerizado de la Emisión y de los Derechos de Cobro cedidos al Fideicomiso, además de realizar una Auditoría Semestral de Expedientes.
- **Plan de Sustitución de los Administradores Primarios.** La documentación legal designa al Administrador Maestro como el potencial Administrador Sustituto, delineando un plan de sustitución claro para llevar a cabo este proceso.
- **Opinión Legal satisfactoria por parte de un despacho independiente.** La Opinión establece una cesión válida y oponible a terceros de los Derechos de Cobro, así como la independencia del Patrimonio Emisor.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de la VTI por debajo de un nivel de 4.5x.** Lo anterior se podría presentar a través de una disminución sostenida del aforo por un deterioro de la cartera cedida que impactaría la Mora Máxima soportada, o por un incremento en la TIH del portafolio de los Fideicomitentes a un nivel superior a 7.0%.
- **Incidencias en la auditoría de expedientes por encima de 10.0% sobre la muestra revisada.** Lo anterior reflejaría un mayor riesgo operativo a través de un bajo control documental de los Derechos de Cobro.
- **Disminución en la calificación de administrador primario de alguno de los Fideicomitentes por debajo de un nivel de HR AP3-.** Lo anterior denotaría un deterioro en los procesos de originación, seguimiento y cobranza de cartera que podría reflejarse en una menor calidad de la cartera cedida.

Descripción de la Transacción

La emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra LC&EFCB 22 se pretende realizar por un monto de hasta P\$1,000m, a un plazo legal de 60 meses, equivalentes a 65 fechas de distribución, donde las primeras 39 fechas de distribución corresponden al Periodo de Revolvencia, en donde se podrán realizar cesiones adicionales de cartera a cambio de un pago de contraprestación siempre y cuando se mantenga el Aforo Mínimo Requerido de 1.30x. Una vez concluido el Periodo de Revolvencia, empezará el Periodo de Amortización, en el cual se utilizarán todos los recursos del Fideicomiso para la amortización de principal de los CEBURS Fiduciarios en un esquema de amortización full-turbo.

Los CEBURS Fiduciarios serán emitidos por un Fideicomiso Irrevocable constituido por Banco Actinver⁵ en su carácter de Fiduciario, por LC Liquidez Corporativa y EFIM como Fideicomitentes y Fideicomisarios en segundo lugar, y por Monex⁶ como Representante Común de los tenedores. Es importante mencionar que la bursatilización estará respaldada por Derechos de Cobro originados y administrados por alguno de los Fideicomitentes; donde ambas empresas mantienen una relación a través de un grupo común de accionistas, y operativamente utilizan el mismo sistema de administración de cartera, lo que mitiga el riesgo de conflicto de interés entre las partes.

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

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

⁶ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Representante Común).

Glosario de ABS

Aforo. (Saldo insoluto de principal de los Derechos de Cobro elegibles + Efectivo en el Fideicomiso) / Saldo de Principal de los CEBURS Fiduciarios.

Mora Máxima. Cobranza no Realizada por Mora de Capital en el Periodo de Amortización / Cobranza Esperada de Capital en el Periodo de Amortización.

Tasa de Incumplimiento Histórico (TIH). Promedio ponderado del incumplimiento acumulado de las últimas tres cosechas maduras.

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). Mora Máxima / 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 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

Deuda Corporativa / ABS

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@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

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Dirección de Operaciones

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@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 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 junio de 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por los Administradores Primarios y por el Agente Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de AAFC2 (mex) con Perspectiva Estable otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 28 de octubre 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 incorpora 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 calificadoras 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).