Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 24/10/2022

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	HR
RAZÓN SOCIAL	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E), modificando la Perspectiva Estable a Observación Negativa, para la emisión 123LCB 21

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (24 de octubre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E), modificando la Perspectiva Estable a Observación Negativa, para la emisión 123LCB 21

La Observación Negativa para la calificación de la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra 123LCB 21 se basa en un mayor riesgo operativo asociado a los procesos de administración primaria del Fideicomitente. Para ello, 123 Lease se encuentra en proceso de atender las discrepancias en su reporteo de cartera a través de robustecimiento de procesos internos y conciliación de reportes tercerizados. Por otra parte, la ratificación en la calificación se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta la Emisión en un escenario de estrés de 24.0% que, al compararse con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) del portafolio elegible originado por 123 Lease de 5.3%, resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 4.5x (vs. 24.4%, 5.1% y 4.8x en el análisis anterior). Hacia adelante, se considera que el inicio del Periodo de Amortización, en un plazo de cuatro meses, llevaría a un beneficio en el aforo que podría reflejarse en una mejora en la Mora Máxima en próximas revisiones. Por otra parte, se han llevado a cabo dos amortizaciones parciales por un monto conjunto de P$138.4m, donde se utilizaron recursos del Fondo para Nuevos Derechos al Cobro dada su baja utilización. Esta situación ha llevado a desviaciones entre el comportamiento observado y proyectado de la Emisión en cuanto a la cobranza y compra de cartera esperadas. A pesar de ello, el perfil de riesgo del portafolio cedido se mantiene sin variaciones significativas.

Análisis de Flujo de Efectivo y Comportamiento Observado vs. Proyectado

Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro cedidos como colateral. La cobranza no realizada por mora que soporta la emisión alcanza los P$74.7m, lo que equivale al incumplimiento de 172 clientes, según el saldo promedio del portafolio cedido (vs. 835 clientes del portafolio cedido).

Amortización anticipada de los CEBURS Fiduciarios, lo que lleva a un saldo insoluto de P$211.6m a agosto de 2022. Debido a un bajo uso del Fondo de Nuevos Derechos de Cobro, el Fideicomitente utilizó los recursos líquidos del mismo para realizar amortizaciones por P$75.0m en abril y P$63.4m en agosto, sin que esto involucre una terminación anticipada del Periodo de Revolvencia.

Adecuado comportamiento de la Emisión en términos de aforo. El aforo observado muestra un promedio de 1.34x, en línea con el Aforo de la Emisión y superior al Aforo Mínimo de 1.29x. En agosto de 2022, el aforo se ubica en 1.42x.

Cobranza en niveles estables, con un promedio mensual de P$13.0m (vs. P$20.7m en un escenario base). La cobranza muestra una diferencia significativa contra lo esperado debido a un menor volumen de derechos al cobro cedidos, aunque se mantiene estable con relación a los últimos 12 meses.

Discrepancias en el reporteo de buckets de morosidad. En agosto de 2022, el portafolio sin atraso de pago muestra una concentración de 74.2% sobre el portafolio cedido (vs. 85.4% en agosto de 2021). Sin embargo, es importante mencionar que el reporte de buckets de morosidad del Administrador Maestro presenta discrepancias con respecto a los archivos internos de

cartera de 123 Lease, por lo que la comparabilidad de archivos es limitada. Al respecto, el Fideicomitente y el Administrador Maestro se encuentran en un proceso de conciliación de información, donde el Fideicomitente esperaría una posible reducción en la cartera reportada con atraso de pago.

Uso del instrumento de cobertura contratado con Banorte , el cual contempla un nivel máximo para la TIIE de 8.5%. Aunado al incremento en las tasas de referencia, se esperaría que el instrumento de cobertura sea utilizado a partir de agosto de 2022, con lo que el Fideicomiso presentaría ingresos por este concepto.

Expectativas para Periodos Futuros

Inicio del Periodo de Amortización a partir de enero de 2023. El Periodo está programado para dar inicio en el mes 19 de vigencia de la Emisión en una modalidad full-turbo. En un escenario base, HR Ratings esperaría una amortización total de los CEBURS Fiduciarios en el mes 36 de vigencia, 18 meses después del inicio del Periodo de Amortización (vs. 48 meses del plazo legal).

Factores Adicionales Considerados

Mayor riesgo operativo por las operaciones de administración primaria del Fideicomitente. En particular, se observa un deterioro en el reporteo financiero y de cartera del Administrador Primario, llevando a discrepancias entre reportes internos y aquellos generados por el Administrador Maestro.

Participación de un Administrador Maestro con una calificación de HR AM3+. El Administrador Maestro de la transacción es Linq , el cual se encarga de validar el reporteo sobre el desempeño de la Emisión.

Inclusión de un Fideicomiso Maestro de Cobranza. Este mecanismo brinda fortaleza operativa al favorecer la separación de flujos entre Fideicomitente y CEBURS Fiduciarios.

Criterios de Elegibilidad que limitan la concentración por clientes e industria, así como la participación de residuales en el Patrimonio del Fideicomiso. La Emisión cuenta con límites de 1.0% por cliente sobre el Patrimonio, 20.0% por industria y 15.0% para el valor de los residuales.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

Deterioro en la calidad del portafolio, con un deterioro en la TIH. En caso de que la TIH incremente a niveles por arriba de 5.4%, la VTI se colocaría por debajo del 4.5x consistente con el nivel de calificación.

Deterioro sostenido en la capacidad de cobranza y administración de la cartera del Fideicomitente. Eventos que reflejen un deterioro en la capacidad de administración, cobranza y recuperación del Fideicomitente podría derivar en un impacto en la calificación.

Glosario incluido en el documento adjunto

Contactos

Juan Carlos Rojas
Asociado
Analista Responsable
juancarlos.rojas@hrratings.com

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

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

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 4 de agosto de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero 2016 a agosto de 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador, el Administrador Maestro y 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 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 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).

MERCADO EXTERIOR