

Calificación

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



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Mauricio Gómez
Asociado
Analista Responsable
mauricio.gomez@hrratings.com

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

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para las emisiones TIPMXCB 20 & 20-2

La ratificación de la calificación para las emisiones de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra TIPMXCB 20 & 20-2¹, puestas en circulación por el Fideicomiso Irrevocable CIB/3502, se basa en una Mora Máxima (MM) soportada en el escenario de estrés de 21.0% y en una Tasa de Incumplimiento Histórica de 1.5%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 14.3 veces (x) (vs. 21.0%, 2.2% y 9.6x en la revisión anterior). Al respecto, la estabilidad en la Mora Máxima con respecto a la revisión anterior es consecuencia de: i) un nivel de aforo en línea con el Aforo Requerido proyectado al comenzar el periodo de amortización y ii) el *swap* de tasas, el cual mitiga el aumento en la tasa de referencia proyectada por HR Ratings en el escenario de estanflación. Por otro lado, la disminución en la Tasa de Incumplimiento Histórica se explica por la maduración de la cosecha 2019, la cual tiene una tasa de incumplimiento menor que la cosecha 2016. Al respecto, la Tasa de Incumplimiento Histórica considera las cosechas 2017, 2018 y 2019 por el *seasoning* de la cartera y el plazo de originación; mientras que en la revisión anterior se consideraron las cosechas 2016, 2017 y 2018. Finalmente, el Aforo se ubicó en 1.237x al cierre de diciembre de 2022, el cual es superior al Aforo Requerido de la Estructura de 1.235x.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en la Mora Máxima soportada, la cual asciende a 21.0% (vs. 21.0% en la revisión anterior).** La Mora Máxima soportada por la Emisión corresponde a un monto de cobranza no realizada de P\$1,115.4m, lo cual es equivalente al incumplimiento de 930 acreditados.
- **Cobranza 12m recibida por el Fideicomiso Emisor de P\$3,221.1m al cierre de diciembre de 2022 (vs. P\$2,329.5m al cierre de diciembre de 2021, P\$3,397.6m en el escenario base y P\$3,096.9m en el escenario de estrés).** La cobranza esperada en el escenario base fue superior a la cobranza observada como consecuencia de un menor saldo promedio de cartera en los últimos 12 meses (m), el cual se ubicó en P\$4,530.2 millones (m) al cierre de diciembre de 2022 (vs. P\$4,920.0m en el escenario base).
- **Aforo de la Emisión de 1.237x al cierre de diciembre de 2022 (vs. Aforo Requerido de 1.235x y Aforo Mínimo de 1.20x).** La Estructura mantiene desde la Fecha de Emisión hasta el cierre de diciembre de 2022 un aforo igual o mayor al Aforo Requerido.
- **Colateral de la Emisión.** Los Derechos de Cobro sobre operaciones de arrendamiento y de crédito fueron originados por TIP de México² y TIP Auto³, los cuales consideran diversos criterios de originación como parte de las mejoras crediticias del Bono.
- **Fondo de Reserva y Fondo de Mantenimiento.** 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.

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 La Emisión y/o la Estructura y/o las Series y/o el Bono.

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).

- **Readquisición de Derechos de Cobro por parte del Fideicomitente.** El Fideicomiso ha recibido ingresos por la readquisición de Derechos de Cobro por P\$1,444.0m desde la Fecha de Colocación hasta diciembre de 2022.

Factores adicionales considerados

- **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 en la Emisión.
- **Instrumentos derivados de cobertura (swap) de tasa de interés con strike de 4.488%, con nocional equivalente al saldo insoluto 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 200 expedientes físicos, donde no se identificaron expedientes con observaciones.
- **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 por debajo de 4.5x.** Una disminución de la VTI por debajo de 4.5x, ya sea por una disminución en la Mora Máxima soportada por debajo de 9.9% o un aumento en la TIH superior a 4.7%, podría ocasionar una disminución de la calificación de la Estructura.
- **Auditoría de expedientes con incidencias superiores a 10.0% de la muestra.** Un porcentaje de incidencias superior a 10.0% de la muestra podría ocasionar una revisión a la baja en la calificación de la Emisión.

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 de ABS

Aforo. Valor Presente Neto de los Activos Vigentes / 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.

Mora Máxima (MM). Cobranza no Realizada por Mora en el Periodo de Amortización / (Cobranza Esperada en el Periodo de Amortización – Cobranza no Realizada por Riesgo de Mercado en el Periodo de Amortización).

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

Razón de Aforo Requerido. 1.235x.

Razón de Aforo Mínimo. 1.20x.

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Promedio ponderado del incumplimiento de las tres cosechas maduras más recientes.

Veces Tasa de Incumplimiento (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

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@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

Corporativos / ABS

Luis Miranda +52 52 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 Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@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

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. 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 2023

Metodología para la Evaluación de Emisiones de Deuda Respaladas por el Flujo de Efectivo Generado por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023

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	15 de febrero de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2015 – Diciembre de 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y de cosechas proporcionada por el Fideicomitente y por el Administrador Maestro Calificación de Administrador Maestro (ABS Master Servicer Rating) de AAFC2(mex) con Perspectiva Estable otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. el 9 de septiembre de 2022 por Fitch Ratings. Calificación de Contraparte de AAA(mex) con Perspectiva Estable otorgada a Scotiabank Inverlat, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat el 17 de noviembre de 2022 por Fitch Ratings. Calificación de Contraparte de AAA(mex) con Perspectiva Estable otorgada a BBVA México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México el 1 de diciembre de 2022 por Fitch Ratings.
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 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 of 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 calificadoradora 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

CEBURS Fiduciarios

TIP de México, S.A.P.I. de C.V. & TIP Auto, S.A. de C.V.

HR AAA (E)

**Instituciones Financieras
16 de febrero de 2023**

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).