

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 27/03/2023

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) con Perspectiva Estable para las emisiones ENCAPCB 21 & 21-2

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (27 de marzo de 2023) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para las emisiones ENCAPCB 21 & 21-2

La ratificación de las calificaciones para las Emisiones de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ENCAPCB 21 y ENCAPCB 21-2 se basa en una Mora Máxima (MM) soportada 24.9% en un escenario de estrés, que al compararse con la TIH de la cartera elegible originada por los Fideicomitentes de 5.2%, es equivalente a una VTI de 4.8x (vs. 22.7%, 4.9% y 4.6x en el análisis anterior). A pesar de un incremento en la TIH por mayor incumplimiento en las cosechas de 2017 a 2019, nuestro escenario toma en cuenta la estrategia del Fideicomitente de mantener una protección crediticia del Crédito por medio de un aforo prudencial de 1.33x, por encima del requerido en la documentación legal (vs. Aforo Requerido de 1.27x y Aforo Mínimo de 1.15x). Respecto al desempeño observado de las Emisiones, las mismas muestran un comportamiento estable en el aforo a través de las cesiones de cartera realizadas durante el Periodo de Revolvencia, y la cobranza observada se encuentra en línea con nuestras expectativas en un escenario base. Finalmente, se observa un resultado favorable en el proceso de auditoría de expedientes realizado por el Administrador Maestro.

Análisis de Flujo de Efectivo y Desempeño Observado vs. Proyectado

Aumento de la VTI a un nivel de 4.8x bajo un escenario de estrés (vs. 4.6x en el análisis anterior) Lo anterior se atribuye a un incremento en el aforo a niveles prudenciales de 1.33x, lo que resultó en un aumento de la Mora Máxima que soporta la Emisión de 24.9% (vs. 22.7% en el análisis anterior).

Aforo de la Emisión de 1.27x al cierre de diciembre de 2022 (vs. Aforo requerido de 1.27x y Aforo mínimo de 1.15x). Durante el plazo activo de las Emisiones al cierre de diciembre 2022 han mantenido un aforo igual al Aforo Requerido a través de cesiones adicionales de cartera y con el efectivo en el Fideicomiso, y se espera que este se mantenga en adelante en un nivel de 1.33x en línea con la estrategia del Fideicomitente.

Cobranza observada vs. proyectada. La cobranza muestra solidez y mantiene estabilidad en los últimos flujos observados, resultando de una cobranza acumulada de P\$2,383.4m al cierre de diciembre de 2022, lo que resulta 14.7% por debajo de lo esperado en un escenario estrés.

Contratación de un instrumento de cobertura (swap) para TIIE a 28 días a una tasa de 7.23%. Este fue contratado con una contraparte que cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local, y por un nocional equivalente al monto colocado de la Serie Variable, por toda su vigencia legal.

Valores residuales tomados al 60.0% para equipo de transporte y 40.0% para maquinaria en el cómputo del aforo. De igual forma, se considera un límite de 15.0% sobre el VPN de los Activos Vigentes para los valores residuales, con lo que se reduce la dependencia de las Emisiones a la venta de activos al final de los contratos.

Factores Adicionales Considerados

FECHA: 27/03/2023

Participación de un Administrador Maestro con calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Estable. El Administrador Maestro de la transacción es CxC , quien debe reportar de manera independiente el comportamiento de las Emisiones, lo que reduce el riesgo por conflicto de interés entre las partes.

Presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza de Engen. Este mecanismo favorece la separación de los flujos de cobranza del Fideicomitente y de las Emisiones, lo que reduce el riesgo operativo.

Auditoría de expediente realizada por el Administrador Maestro sin incidencias. La auditoría de expedientes fue realizada por el Administrador Maestro sobre una muestra de 75 expedientes físicos, donde se identificaron tres expedientes con observaciones resueltas.

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.

Disminución de la VTI por debajo de 4.5x. Una Mora Máxima por debajo de 19.9% presionaría la razón de VTI por debajo de 4.5x, lo que podría ocasionar una disminución de la calificación de las Emisiones.

Incidencias de expedientes por arriba de 10.0% de la muestra analizada. Lo anterior reflejaría un mayor riesgo operativo por el control documental de los Derechos de Cobro.

Caída en el aforo por debajo de los niveles prudenciales de 1.33x, si la TIH no mejora a niveles razonables. La disminución del aforo de la Línea de Crédito presionaría los niveles de Mora Máxima soportada, por lo que la calificación podría tener un impacto a la baja

Descripción de la Transacción

Las Emisiones de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ENCAPCB 21 y ENCAPCB 21-2 se llevaron a cabo por un monto de P\$2,500m en vasos comunicantes el 17 de noviembre de 2021 a un plazo legal de 2,015 días y se llevó la reapertura por hasta P\$2,000m en vasos comunicantes, lo que lleva al saldo de las Emisiones a un total de P\$4,500m. Las Emisiones cuentan con un Periodo de Revolvencia de 30 periodos mensuales y un Periodo de Amortización de 36 meses originalmente. Las Emisiones tienen un Aforo Mínimo y Aforo Requerido de 1.15x y 1.27x, y están respaldadas por los Derechos de Cobro provenientes de un portafolio de contratos de crédito simple, arrendamiento financiero y arrendamiento puro, incluyendo los residuales correspondientes, originado y/o adquirido, y administrado por Engencap Holding y Engencap Fin . Además, se encuentra CIBanco como Fiduciario, Tecnología en Cuentas por Cobrar como Administrador Maestro y Monex Casa de Bolsa como Representante Común.

Glosario de ABS incluido en el documento adjunto

Contactos

Oscar Herrera
Subdirector de Instituciones Financieras
oscar.herrera@hrratings.com

Ximena Rodarte
Analista
ximena.rodarte@hrratings.com

Akira Hirata
Director de Instituciones Financieras / ABS

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 27/03/2023

Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Angel García
Director Ejecutivo Sr. 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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 de Calificación para la Emisión de Deuda Respalhada por Flujos Generados 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 26 de abril de 2022

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. enero 2016 - diciembre 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 de AAFC2 (mex) otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 9 de septiembre de 2022.

Calificación de riesgo crediticio de 'mxAAA' con Perspectiva Estable otorgada a Citibanamex por S&P Global Ratings el 14 de enero de 2022.

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

FECHA: 27/03/2023

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