

Calificación

TIPMXCB 23 HR AAA (E)
TIPMXCB 23-2 HR AAA (E)

Perspectiva Estable

Calificación Crediticia



Perspectiva
Estable

HR AAA (E)
Inicial-2023

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

Características de los CEBURS Fiduciarios

Tipo de Instrumento	CEBURS Fiduciarios
Monto Total por Hasta	P\$4,000m
Plazo de la Emisión	1,827 días, equivalente a 5.0 años aproximadamente
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés TIPCB 23	Por determinarse
Tasa de Interés TIPCB 23-2	Por determinarse
Periodo de Revolvencia	30 meses
Aforo Requerido	1.235x
Aforo Mínimo	1.20x
Fideicomitentes	TIP de México, S.A.P.I. de C.V. y TIP Auto, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Fiduciario Emisor	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por los Fideicomitentes.

HR Ratings asignó las calificaciones de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para las emisiones con clave de pizarra TIPMXCB 23 & 23-2 que TIP de México y TIP Auto pretenden realizar por un monto de hasta P\$4,000.0m en vasos comunicantes

La asignación de las calificaciones para las emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra TIPMXCB 23 y TIPMXCB 23-2¹ por un monto conjunto de hasta P\$4,000.0m en vasos comunicantes, con TIP de México² y TIP Auto³ como Fideicomitentes, se basa en una Mora Máxima (MM) soportada en el escenario de estrés de 21.7% y una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 1.6%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 13.6 veces (x). Al respecto, el Fideicomiso Emisor cuenta con las siguientes mejoras crediticias: un Aforo Mínimo de 1.20x, un Aforo Requerido de 1.235x, un Fondo de Reserva con el efectivo equivalente a tres Fechas de Pago, un Fondo de Gastos con la parte proporcional de los gastos anuales, así como un *trigger* de pérdidas acumuladas de 8.0%. Por su parte, el colateral de las Series estará conformado por operaciones de arrendamiento y crédito originadas por TIP de México y TIP Auto. Finalmente, la Estructura contempla la contratación de un *swap* de tasas por un nocional equivalente al saldo de la Serie Variable, un nivel indicativo a ser determinado y un plazo equivalente al plazo de las Emisiones.

Análisis de Flujo de Efectivo

- **Mora Máxima soportada en niveles de fortaleza, la cual se ubicó en 21.7% en el escenario de estrés.** En el escenario de estrés, la cobranza no realizada por mora se ubicó en P\$1,764.6 millones (m), la cual es equivalente al incumplimiento de 970 clientes, de un total de 4,179 clientes, con un saldo promedio de P\$1.2m.
- **Aforo Requerido de 1.235x y Aforo Mínimo de 1.20x.** La Estructura considera un Aforo Requerido de 1.235x, en donde el Fideicomiso podrá liberar remanentes durante el Periodo de Revolvencia si el Aforo es superior al Aforo Requerido. Asimismo, las Emisiones consideran un Aforo Mínimo de 1.20x, donde si en el Periodo de Revolvencia el Aforo es menor al Aforo Mínimo por dos Fechas de Pago consecutivas, las Emisiones comenzarán a amortizar de forma anticipada (*trigger* de Aforo Mínimo).
- **Esquema de Amortización full turbo.** Durante el Periodo de Amortización, las Emisiones destinarán la totalidad de la cobranza recibida, después de pagos de gastos de mantenimiento e intereses, a la amortización a prorrata de las Series.
- **Participación limitada de la cartera de TIP de México en el colateral de las Emisiones.** La documentación legal considera un límite de 30.0% de participación de los Activos de TIP de México en la cartera cedida, excluyendo a los clientes AAA. Al respecto, la cartera de TIP de México ha mostrado una mayor tasa de Incumplimiento Histórica que TIP Auto.
- **Fondos de Reserva.** El Fideicomiso Emisor contempla un Fondo de Reserva con el efectivo equivalente a tres Fechas de Pago de intereses, así como un Fondo de Gastos con la parte proporcional de los gastos anuales.

¹ Los Certificados Bursátiles (CEBURS) Fiduciarios con clave de pizarra TIPMXCB 23 (la Serie Fija) y TIPMXCB 23-2 (la Serie Variable); en su conjunto: la Emisión y/o las Series y/o la Estructura y/o la Transacción.

² TIP de México, S.A.P.I. de C.V. (TIP de México).

³ TIP Auto, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (TIP Auto).

- **Series de la Estructura.** El Fideicomiso Emisor contempla colocar dos Series en vasos comunicantes con un monto conjunto de hasta P\$4,000.0m. Al respecto, la Serie 23 devengará intereses a tasa fija a ser determinada, mientras que la Serie 23-2 devengará intereses a tasa variable (TIIE 28 más un margen aplicable a ser determinado).

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 de la transacción, el cual se encarga de monitorear la evolución de los Activos Cedidos y el monitoreo de los *triggers* de los Eventos de Amortización Acelerada o Eventos de Incumplimiento.
- **Presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza en la Transacción.** La Transacción contempla la transmisión de los flujos de cobranza de un Fideicomiso Maestro de Cobranza al Fideicomiso Emisor.
- **Auditoría de Expedientes.** La Transacción contempla auditorías de expedientes periódicas realizadas por un Auditor Independiente o el Administrador Maestro, donde las auditorías de expedientes del Administrador Maestro se realizarán sobre una muestra de 10.0% de los Activos en el Fideicomiso.
- **Derivado Financiero.** La Estructura contempla la contratación de un *swap* de tasas de interés con un notional equivalente al saldo de la Serie Variable, un nivel indicativo a ser determinado y un plazo equivalente al plazo de las Series. El *swap* deberá ser contratado con una contraparte con una calificación equivalente a HR AAA otorgada por lo menos por dos agencias calificadoras.
- **Opinión Legal elaborada por el Despacho Legal Independiente.** La Opinión Legal fue elaborada el 10 de mayo de 2023 por el Despacho Chávez Vargas Minutti S.C., el cual otorgó una opinión *satisfactoria*.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de la VTI por debajo de 4.5x.** Una disminución en la VTI por debajo de 4.5x, ya sea por una Mora Máxima inferior a 7.2% o un aumento en la TIH superior a 4.8%, podría resultar en una disminución en la calificación de la Estructura.
- **Resultado de auditoría de expedientes con incidencias superiores a 10.0% de la muestra revisada.** Un porcentaje de incidencias superior al indicado en la metodología de HR Rating (10.0%) podría ocasionar una disminución en la calificación de la Estructura.
- **Depósitos de cobranza directos al Fideicomiso Emisor inferiores al 80.0%.** Si el Fideicomiso no alcanza un porcentaje de depósitos directos (o mediante un Fideicomiso Maestro de Cobranza, el cual reciba los depósitos directos de los deudores de los Activos) de al menos 80.0% de la cobranza total a partir del sexto mes, la calificación podría verse impactada. No obstante, cabe señalar que los Fideicomitentes cuentan con un Fideicomiso Maestro de Cobranza el cual recibe un alto porcentaje de la cobranza de la cartera.

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

Descripción de la Transacción

Las Emisiones pretende ser realizada por un monto conjunto de hasta P\$4,000.0m, donde el Fideicomiso Emisor pretende poner en circulación dos Series en vasos comunicantes. Al respecto, la Estructura tendrá un plazo a vencimiento de 60.0 meses, donde los primeros 30.0 corresponden al Periodo de Revolvencia y los 30.0 meses posteriores al Periodo de Amortización. Las Series tienen un esquema de amortización *full turbo*, donde el Fideicomiso utiliza los recursos de disponibles después del pago de intereses y gastos de mantenimiento para la amortización del principal de las Series. La Transacción contempla las siguientes mejoras crediticias: un Aforo Mínimo de 1.20x, un Aforo Requerido de 1.235x, un Fondo de Reserva con el efectivo equivalente a tres Fechas de Pago, un Fondo de Gastos con la parte proporcional de los gastos anuales, así como un *trigger* de pérdidas acumuladas y de Aforo Mínimo. Por su parte, el colateral de la Estructura estará conformado por operaciones de arrendamiento y créditos, los cuales fueron originados por TIP de México y TIP Auto. El Fideicomiso Emisor tiene a TIP México y TIP Auto como Fideicomitentes y Fideicomisarios en Segundo Lugar, CIBanco⁵ como Fiduciario, Monex⁶ como Representante Común, Tecnología en Cuentas por Cobrar como Administrador Maestro y los Tenedores de los Certificados Bursátiles como Fideicomisarios en Primer Lugar.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, las Emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios que se pretenden realizar con clave de pizarra TIPMXCB 23 y TIPMXCB 23-2 obtuvieron una calificación de "AAA.mx (sf)" por parte de Moody's, la cual fue otorgada con fecha del 15 de mayo de 2023.

⁵ CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco 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. Valor Presente Neto de los Activos Vigentes / (Saldo Insoluto de los CEBURS 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 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). Mora Máxima / Tasa de Incumplimiento Histórica.



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

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 (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 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	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 2016 – abril de 2023
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por los Fideicomitentes y el Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administrador Maestro de Activos Financieros (ABS Master Servicer Rating) de Crédito de 'AAFC2(mex)' con Perspectiva Estable otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 9 de septiembre 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 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).