

Calificación

FMCARCB 23 HR AAA (E)

Perspectiva Estable



Contactos

Luis Rodríguez
Asociado
Analista Responsable
luis.rodriguez@hrratings.com

Juan Pablo Martínez
Analista
juanpablo.martinez@hrratings.com

Roberto Soto
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

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

Características de la Emisión	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles Fiduciarios
Clave de Pizarra	FMCARCB 23
Monto de la Emisión	P\$800.0 millones (m)
Plazo Legal	60 periodos mensuales
Periodo de Revolvencia	24 periodos mensuales
Periodo de Amortización	36 periodos mensuales
Aforo del Periodo	1.30x
Aforo Mínimo Requerido	1.25x
Aforo Requerido	1.35x
Tasa de Interés	TIIE de hasta 29 días + 260 pbs
Fideicomitente	Firma Car, S.A.P.I. de C.V.
Fiduciario	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria
Representante Común	Masari Casa de Bolsa, S.A.
Administrador Maestro	Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V.
Intermediario Colocador	Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FMCARCB 23 por un monto de P\$800.0m, tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FMCARCB 23¹ se sustenta en la Mora Máxima que soporta la Emisión en un escenario de estrés de 26.3%, que al compararse con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) del 3.1% del portafolio originado y administrado por Firma Car², resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 8.5x (vs. 26.5%, 3.1% y 8.6x en el análisis anterior). Adicionalmente, la Emisión no muestra cambios con relación a los Criterios de Elegibilidad, los cuales limitan el valor de los residuales de los bienes muebles arrendados y la concentración de clientes principales por industria y tipo de activos arrendados. Asimismo, se incorpora la contratación de un instrumento de cobertura tipo CAP para la TIIE, lo que mitigaría el riesgo de tasas asociado a un portafolio originado con rentas fijas. Con relación a los fondos, estos se mantienen sin cambios a los analizados en el reporte anterior, al contar con fondos de reserva de intereses y de gastos de mantenimiento por tres meses cada uno, con la finalidad de brindar liquidez a la Emisión en caso de ser requerido; mientras que los niveles de aforo se mantienen en línea a lo observado en el análisis anterior.

Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Transacción

- **Fortaleza de la Emisión por medio de los derechos de cobros cedidos y de los recursos disponibles para la originación de nueva cartera.** Esto se refleja en un monto de cobranza no realizada por mora de P\$291.5m que soporta la Emisión en un escenario de estrés, lo que es equivalente al incumplimiento de 265 clientes, de un total de 896.
- **Periodo de Revolvencia de 24 meses, y Periodo de Amortización de 36 meses.** Durante los primeros 24 meses no se tendrán pagos de principal y el Fideicomiso podrá adquirir nuevos Derechos de Cobro con pago de contraprestación en caso de que no exista una Causa de Amortización Anticipada. Posteriormente, la Emisión realizará pagos mensuales de principal e intereses en un esquema *full-turbo* a partir del mes 25.
- **Destino de los recursos.** El 70.1% de los recursos fueron destinados a la amortización de FMCARCB 21³, en donde el pasado 3 abril mostraba un monto de P\$560.4m. El monto restante irá destinado a la originación de cartera.
- **Aforo Inicial de 1.30x donde se esperaría que la Emisión alcance el Aforo Objetivo de 1.35x durante el Periodo de Revolvencia.** En caso de colocarse el aforo debajo del 1.35x, el pago de la contraprestación se realizaría al 80.0% mientras se alcanza el aforo objetivo.
- **Contratación de un instrumento de cobertura (CAP) para la TIIE de hasta 29 días en un nivel de 13.5%.** El CAP fue contratado con BBVA⁴, institución que cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FMCARCB 23 (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² Firma Car, S.A.P.I. de C.V. (Firma Car y/o el Fideicomitente y/o el Administrador Primario).

³ Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FMCARCB 21.

⁴ BBVA México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México

Factores Adicionales Considerados

- **Presencia de un Administrador Maestro con una calificación de HR AM2 con Perspectiva Estable.** Terracota⁵ será el Administrador Maestro de la transacción, quien estará encargado de la elaboración de los reportes mensuales.
- **Auditoría de Expedientes.** La revisión de expedientes estará a cargo del Administrador Maestro, el cual inspeccionará el 100.0% de los Derechos al Cobro cedidos, siendo la primera inspección de manera física dentro de los 30 días hábiles posteriores a la Emisión, y posteriormente cada seis meses.
- **Opinión legal elaborada por un despacho legal independiente, que establece la transmisión válida y oponible a terceros de los Derechos al Cobro al Fideicomiso.** La opinión legal fue elaborada por el despacho legal independiente Kuri Breña Sánchez Ugarte y Aznar S.C.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad del portafolio, llevando a la TIH a niveles superiores 5.9%, con lo que la VTI resultaría en niveles menores a 4.5x.** Lo anterior mostraría un mayor nivel de riesgo del portafolio del Fideicomitente.
- **Disminución en la capacidad de administración primaria del Fideicomitente.** Esta reducción impactaría la calificación de la Emisión e involucraría un deterioro en la calidad del portafolio.
- **Incidencias superiores al 10.0% de los expedientes validados por parte del Administrador Maestro.**

Características de la Transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FMCARCB 23 se realizó el 3 de abril de 2023 por un monto de P\$800.0m, a un plazo legal de 60 periodos mensuales de los cuales 24 conforman el Periodo de Revolvencia, en donde se podrán realizar cesiones de cartera al Fideicomiso y las contraprestaciones respectivas. El Aforo Inicial fue de 1.30x y, posteriormente, ascenderá hasta alcanzar un Aforo Objetivo de 1.35x. En caso de que el aforo se coloque por debajo de 1.35x, se pagará únicamente el 80% de la contraprestación mientras se alcanza el Aforo Objetivo. Una vez alcanzado el Aforo Objetivo, se pagaría lo suficiente para mantener este aforo. Por otro lado, el Aforo Mínimo sería de 1.25x. Después, el Periodo de Amortización durará 36 periodos mensuales, en donde la totalidad de los recursos se destinarán a la amortización del principal de los CEBURS Fiduciarios una vez realizados los pagos de gastos de mantenimiento e intereses. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el Fideicomiso de Emisión, Administración y Pago No. CIB/3213⁶ conformado por Firma Car como Fideicomitente, por CI Banco⁷ como Fiduciario y por Masari⁸ como Representante Común. La Emisión estará respaldada por Derechos al Cobro provenientes de contratos de arrendamiento puros originados y administrados por Firma Car.

⁵ Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Terracota y/o el Administrador Maestro).

⁶ Fideicomiso de Emisión, Administración y Pago No. CIB/3213 (el Fideicomiso Emisor y/o el Fideicomiso).

⁷ CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (CI Banco y/o el Fiduciario).

⁸ Masari Casa de Bolsa, S.A.

Perfil del Fideicomitente

Firma Car se constituyó el 3 de junio de 2013 con el objeto de ofrecer arrendamiento puro de automóviles y equipo de transporte. No obstante, se extendió al arrendamiento de maquinaria a clientes con buena experiencia de pago. Asimismo, el enfoque de la Arrendadora es en las PyME's y personas físicas con actividad empresarial.

Características del Colateral

Características del Colateral

Los Derechos al Cobro Cedidos al Fideicomiso se integran por 1,894 contratos a través de 896 clientes (vs. 2,103 y 997 en el análisis inicial). Estos Derechos al Cobro están compuestos por contratos de arrendamiento de equipo de transporte ligero, maquinaria y equipo médico. En línea con lo anterior, estos suman un Valor Presente Neto de P\$819.0m, considerando rentas y residuales, el cual es descontando a una tasa de TIIE de hasta 29 días más 2.6%. El plazo promedio ponderado actual se ubicó en 43.8 meses y el plazo remanente se colocó en 30.3 meses (vs. 43.1 y 31.6 meses respectivamente en el análisis anterior).

Figura 1. Características del Colateral

	marzo 23	mayo 23
Número de Contratos	2,103	1,894
Número de Clientes	997	896
Valor Nominal de los Derechos al Cobro*	1,156.6	970.8
Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro*	953.0	819.0
Saldo Promedio por Contrato*	0.5	0.5
Saldo Promedio por Cliente*	1.2	1.1
Efectivo Computable para el Aforo	127.3	260.5
Plazo Original Promedio Ponderado	43.1 meses	43.8 meses
Plazo Remanente Promedio Ponderado	31.6 meses	30.3 meses

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

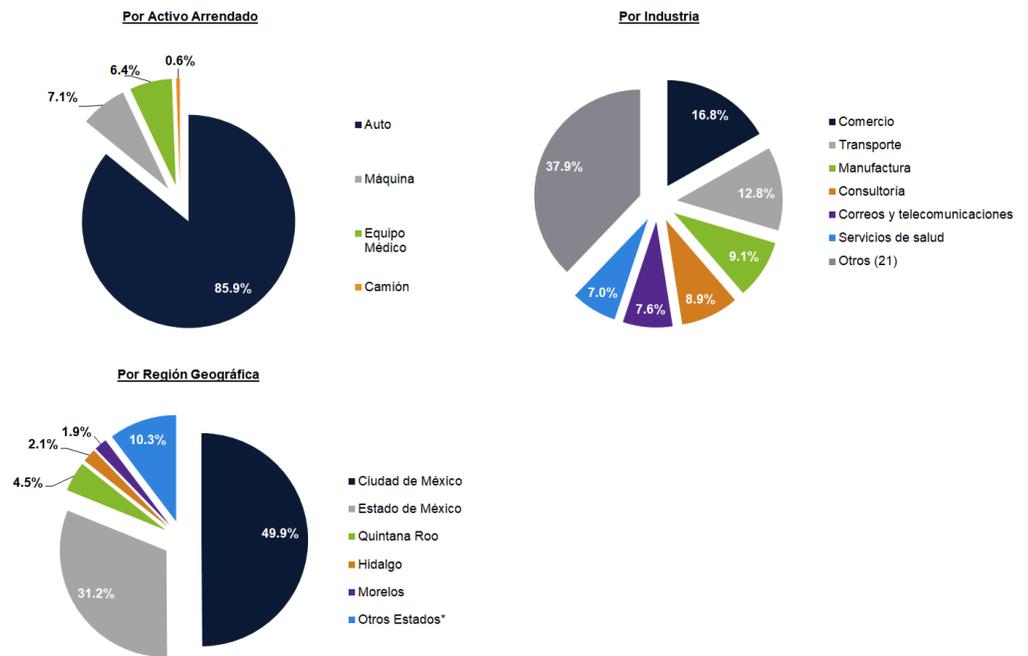
*Cifras en millones de pesos.

Distribución del Portafolio Total

En cuanto a la distribución del portafolio por activo arrendado, el 85.9% son automóviles, mientras que el 7.1% está conformado por maquinaria y equipo. El 6.4% es equipo médico y el 0.6% restante corresponde a camiones. Cabe mencionar que el portafolio se encuentra concentrado en equipo de transporte ligero, el cual está en línea con el criterio de elegibilidad que establece que al menos el 75.0% de los Derechos al Cobro deberán ser arrendamientos de este tipo de activos. Referente a la distribución del portafolio por industria, el principal sector es el comercio, el cual representa el 16.8% de los Derechos al Cobro cedidos, seguido del transporte con 12.8%; 9.1% en manufactura; 8.9% en consultoría y; 7.6% en correos y telecomunicaciones. El resto se encuentra distribuido en 22 industrias con una participación menor al 7.0% cada una. HR Ratings considera como un factor favorable la diversificación que existe en la cartera por tipo de industria, donde se establece un criterio de elegibilidad de 25.0% como máxima exposición por industria.

El portafolio cedido se concentra principalmente en dos entidades federativas, siendo estas la ciudad de México con el 49.9% y el Estado de México con el 31.2%. El 18.9% del portafolio restante se encuentra distribuido en 21 estados, mostrando una presencia en gran parte del territorio mexicano. HR Ratings, considera que el portafolio está concentrado en ciudades con mayor actividad económica, por lo que el riesgo de concentración por zona geográfica se limita.

Figura 2. Distribución del Colateral



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomitente y el Agente Estructurador.

*Otros Estados: Tamaulipas, Hidalgo, Tlaxcala, Nuevo León, Puebla, Jalisco, Morelos, Veracruz, Guerrero, Quintana Roo, San Luis Potosí, Michoacán, Baja California, Baja California Sur, Colima, Chiapas y Yucatán.

**Otros: Consultoría, Automotriz, Correos y Telecomunicaciones, Persona Física, Construcción, Ambiental, Ingeniería, Mecánica y Eléctrica, Tecnología y Sistemas, Inmobiliaria, Medios de Comunicación, Servicios Financieros, Alimentación, Farmacéutica, Industrias Químicas, Educación, Hotelería, Textil, Agrícola, Petróleo, Energía, Fundación y Plástico.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Otros: 27 estados de la República.

Análisis de Flujo de Efectivo

Para determinar el comportamiento esperado de la Emisión, HR Ratings realizó un análisis de flujo de efectivo bajo un escenario de alto estrés económico, donde éste determinará la Mora Máxima que soporta la Emisión, manteniendo su capacidad de pago en tiempo y forma.

Escenario de Estrés

El escenario de estrés planteado por HR Ratings toma en cuenta diversos supuestos y variables financieras que impactarían el desempeño de la Emisión y que reflejan la sensibilidad de esta ante distintos factores. Lo anterior, para poder determinar el mayor nivel de incumplimiento del portafolio que soportaría bajo condiciones desfavorables, y aun así poder hacer frente a sus obligaciones de pago en tiempo y forma.

Los supuestos utilizados en el análisis realizado fueron los siguientes:

- a. Monto de la Emisión de P\$800.0m.
- b. Servicio de la deuda mensual, con pagos de intereses durante el Periodo de Revolvencia, y de principal e intereses durante el periodo de Amortización.
- c. Pago de interés referido a la TIIE de hasta 29 días, más una sobretasa de 260 puntos base.
- d. Curva de estrés para la TIIE realizada por HR Ratings en línea con un escenario de estancamiento. Con ello, la tasa de interés promedio ponderada de la Emisión es de 12.8%.
- e. Contratación de un instrumento derivado de cobertura (CAP) para la TIIE durante toda la vigencia de la Emisión.
- f. Aforo Mínimo Requerido de 1.25x, Aforo Inicial de 1.30x y Aforo Objetivo de 1.35x. El cálculo del Aforo es la sumatoria del Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro elegibles más el efectivo fideicomitido exceptuando el Fondo de Reserva de Obligaciones, entre el saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios.
- g. El total de la suma del valor residual de los Bienes Muebles Arrendados no debe rebasar el 25.0% respecto del valor nominal de los Derechos al Cobro, por lo que se asume la máxima exposición posible a la venta de activos arrendados con el propósito de incrementar el castigo por riesgo de mercado.
- h. El valor residual se considera al 60% de su valor pactado por riesgos de mercado. Adicionalmente, se considera un *stick rate* de 78.8%.
- i. Periodo de Revolvencia en los primeros 24 meses de vigencia de la Emisión, en la cual se podrá realizar la adquisición de nuevos Derechos al Cobro con pago de contraprestación.
- j. Una vez finalizado el Periodo de Revolvencia, comenzará el Periodo de Amortización Full Turbo en el periodo 25, con la fecha de vencimiento legal en el mes 60.
- k. Adquisiciones de cartera mensuales por P\$45.0m durante el Periodo de Revolvencia. El pago de la contraprestación será de 80.0% del Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro cedidos mientras que el aforo sea menor a 1.35x.

- i. Plazo remanente de la cartera cedida de 30 meses, considerando que sólo serán incluidos para el cálculo del aforo aquellos flujos de cobranza que se encuentren programados durante la vigencia de la Emisión.
- m. El Fondo de Reserva de Gastos deberá contener la cantidad de recursos que correspondan a tres meses (de 1/4 (un cuarto) del monto total de los Gastos de Mantenimiento. Adicionalmente, cada mes se incrementa con 1/12 (un doceavo) del monto total de los Gastos de Mantenimiento. Al año, se utilizarán los recursos acumulados y se volverá acumular 1/12 (un doceavo) cada mes.
- n. El Fondo de Reserva de Intereses contendrá las cantidades que sean necesarias para hacer los pagos de intereses en las siguientes tres fechas de pago.
- o. El Fondo de Reserva de Obligaciones contendrá las cantidades que sean necesarias para hacer los pagos de intereses y principal que deban pagarse en la siguiente fecha de pago.
- p. El Fondo para la Adquisición de Nuevos Contratos se constituye desde el inicio para la adquisición de nuevos Derechos al Cobro originados por el Fideicomitente, durante el Periodo de Revolvencia, este alcanza un monto de P\$231.9m para satisfacer el aforo inicial de 1.30x.
- q. Gastos de mantenimientos mensuales por P\$0.2m y anuales de P\$2.7m.
- r. Mora mensual de 0.0% durante el Periodo de Revolvencia, y de 2.0% mensual incremental durante el Periodo de Amortización.
- s. Uso de todos los recursos de la Emisión para el pago de obligaciones.
- t. Para el cálculo de la contraprestación se utiliza el Valor Presente correspondiente en la fecha de cálculo respectiva de las rentas futuras asociadas a cualquier contrato de Arrendamiento hasta la fecha de vencimiento donde la Emisión incluye el 60% del valor residual.

Considerando los supuestos de estrés, se obtuvieron los siguientes resultados.

Figura 3. Escenario de Estrés Proyectado por HR Ratings

Supuestos	
Saldo Insoluto de la Emisión (P\$m)	800.0
VPN de Rentas a Ceder Inicialmente (P\$m)	725.1
VPN de Residuales a Ceder Inicialmente (P\$m)*	54.2
Efectivo Inicial para Aforo (P\$m)	231.9
Tasa del CAP	13.5%
Tasa Promedio Ponderada de la Emisión	12.8%
Plazo Promedio de los Contratos Originados (meses)	30.0
Resultados	
Evento de Amortización Anticipada	No
Morosidad Mensual Durante el Periodo de Revolvencia	0.0%
Morosidad Mensual Durante el Periodo de Pass-Through	2.0%
Aforo Inicial	1.30
Aforo Máximo Durante el Periodo de Revolvencia	1.35
Morosidad Acumulada de la Emisión	26.3%
TIH	3.1%
VTI	8.5
Meses para Amortización Total	60.0

Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

*Computados al 60.0% para el cálculo del aforo.

Se espera que la cobranza tenga una tendencia creciente mes a mes durante el Periodo de Revolvencia, dado que al comienzo de la Emisión se tiene P\$231.9m en el Fondo de Nuevos Derechos al Cobro y P\$9.3m en el Fondo de Reserva de Intereses, donde el primero será utilizado para nuevos Derechos al Cobro y el segundo se mantendrá en el Fideicomiso en caso de requerirse para algún pago de cupón de intereses. La nueva cesión de Derechos de Cobro se asume en un promedio de P\$45.0m de forma mensual para el uso de la totalidad de los recursos en el Fondo de Nuevos Derechos al Cobro, con un monto de cobranza promedio de P\$44.2m en el Periodo de Revolvencia. Una vez que empiece el Periodo de Amortización, la cobranza iría disminuyendo paulatinamente en línea con la amortización del portafolio y la mora incorporada, teniendo una cobranza promedio de P\$22.7m.

Figura 4. Cobranza Total Real vs. SI CEBURS Fiduciarios (P\$m)



Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

Con respecto al flujo de efectivo y considerando los 24 meses del Periodo de Revolvencia y los 36 meses del Periodo de Amortización, se esperarían recursos totales por P\$2,500.8m de los cuales el 70.2% provendrían de la cobranza de rentas, el 13.0% del uso de reserva de fondos, el 4.8% de cobranza de residuales, y lo restante proveniente de ingresos por inversiones permitidas y por la liberación del saldo de reserva. Asimismo, los egresos esperados ascienden a P\$2,500.8m, donde el 42.4% está destinado a la recompra de cartera, el 32.0% a la amortización del principal, 12.6% a la reconstitución de fondos, 11.9% a los gastos por intereses y el 1.1% a los gastos de mantenimiento. Adicionalmente, de los recursos generados, el 62.2% serían provenientes del Periodo de Revolvencia y el 37.8% restante en el Periodo de Amortización.

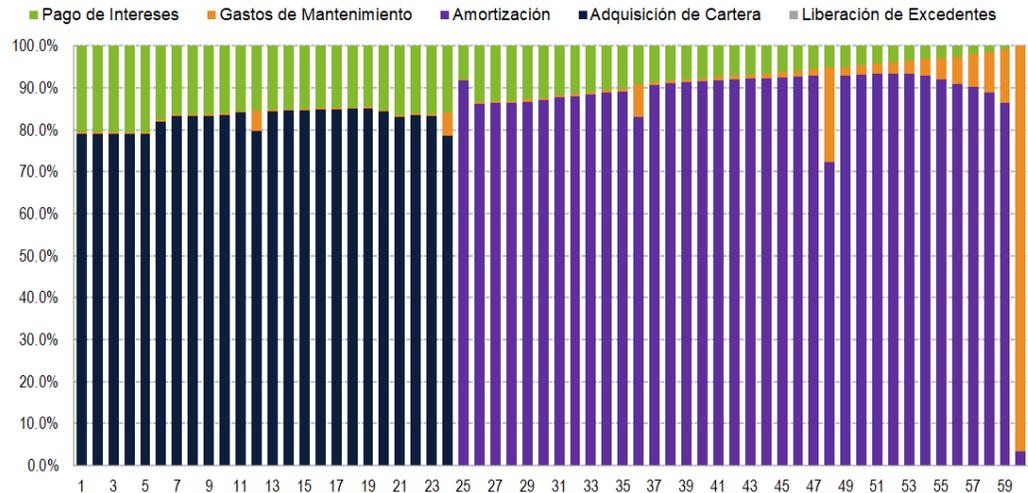
Figura 5. Flujo de Efectivo (P\$m)	Periodo de Revolvencia	Periodo de Amortización	TOTAL
Cobranza Esperada	1,092.9	1,279.6	2,372.5
Cobranza Rentas	1,031.5	952.8	1,984.3
Cobranza Residuales	61.4	326.9	388.2
Cobranza Esperada Riesgo de Mercado	1,068.3	1,148.9	2,217.2
Cobranza Rentas	1,031.5	952.8	1,984.3
Cobranza Residuales	36.8	196.1	232.9
Cobranza no Realizada Riesgo de Mercado (Residuales)	24.5	130.7	155.3
Cobranza Esperada Stick Rate	1,060.5	1,107.3	2,167.8
Cobranza Rentas	1,031.5	952.8	1,984.3
Cobranza Residuales	29.0	154.5	183.5
Cobranza no Realizada Stick Rate (Residuales)	7.8	41.6	49.4
Cobranza no Realizada por Mora	0.0	291.5	291.5
Cobranza Rentas	0.0	227.7	227.7
Cobranza Residuales	0.0	63.8	63.8
Cobranza Real	1,060.5	815.8	1,876.3
Cobranza Rentas	1,031.5	725.1	1,756.6
Cobranza Residuales	29.0	90.8	119.8
+ Inversiones Permitidas	36.3	4.0	40.3
+ Saldo Inicial Fondo General	0.0	2.2	0.0
+ Liberación de Fondos de Reserva	4.0	24.2	28.2
+ Uso de Fondos de Reserva	222.6	101.4	324.0
+ Saldo Inicial FNDC	231.9	45.1	231.9
- Saldo Final Fondo General	2.2	0.0	0.0
- Saldo Final FNDC	45.1	0.0	0.0
- Gastos de Mantenimiento	10.6	15.9	26.5
- Gastos de Intereses	212.0	85.5	297.5
- Comisión por Administración Primaria	0.5	0.8	1.3
- Reconstitución de Fondos	223.5	90.5	314.0
- Recompra de Cartera	1,061.5	0.0	1,061.5
- Amortización	0.0	800.0	800.0
- Liberación Post-Amortización	0.0	0.0	0.0
TOTAL	0.0	0.0	0.0

Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

Referente a la distribución de egresos del Fideicomiso, se puede observar una tendencia decreciente en el pago de intereses, donde en los primeros periodos se paga la mayor cantidad de intereses, alcanzando un monto acumulado de P\$212.0m en el Periodo de Revolvencia. Con respecto a la adquisición de cartera en el Periodo de Revolvencia, se puede observar una tendencia marginalmente creciente, alcanzando un monto máximo de P\$49.2m en mes 13. Por último, los gastos de mantenimiento muestran su proporción con respecto a los lineamientos del Fideicomiso, donde mensualmente se espera un

gasto recurrente de P\$0.2m y anualmente se espera un monto de P\$2.7m correspondiente a cuotas y anualidades que se devengan con esta frecuencia de pago.

Figura 6. Distribución de los Egresos del Fideicomiso

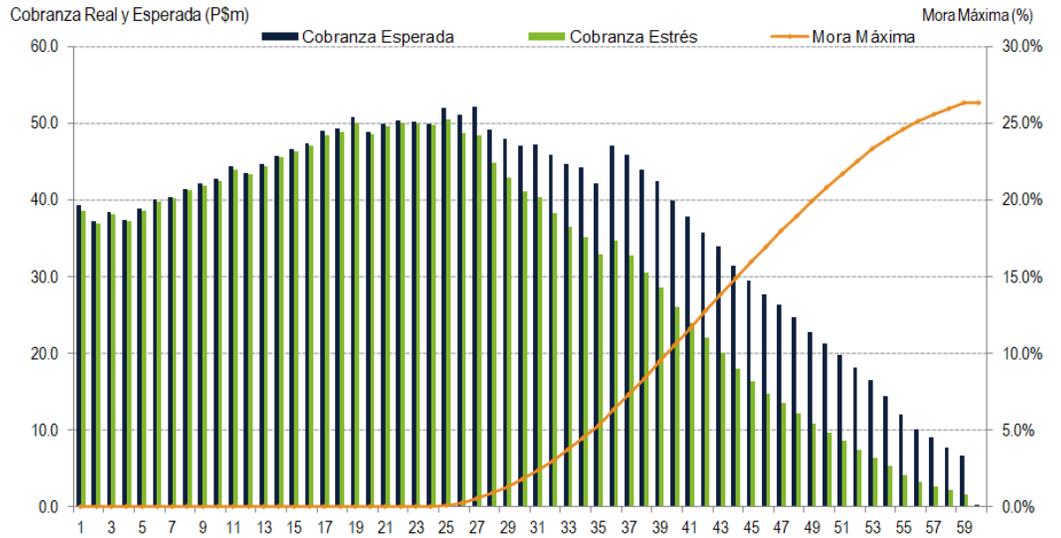


Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

Durante el Periodo de Revolvencia no se incorpora morosidad debido a que se asume que el Fideicomitente tendrá la capacidad para realizar sustituciones de cartera a través de cesiones inversas, en caso de que se presente incumplimiento en el portafolio. Una vez que comience el Periodo de Amortización, se incorpora una mora mensual incremental de 2.0%, sin considerar recuperaciones de cartera vencida.

Adicionalmente, se espera que, de la totalidad de los valores residuales, únicamente se ejecutarán 78.8%, en línea con el *stick-rate* histórico del Fideicomitente. Con esto se tendría una cobranza esperada en el Periodo de Amortización de P\$1,279.6m, sin incorporar los castigos a los residuales mencionados, la cual se reduce a P\$1,107.3m incluyendo los castigos por riesgo de mercado y por *stick-rate*. En cuanto a la cobranza no realizada por mora, esta ascendería a P\$291.5m, lo que implicaría una cobranza real de P\$815.8m en el periodo de amortización. Tomando en consideración el comportamiento anterior, la Mora Máxima llegaría a un nivel de 26.3%, lo cual al ser comparado con la TIH de 3.1%, se obtendría un VTI de 8.5x.

Figura 7. Cobranza Estrés vs. Cobranza Esperada (P\$m) y Mora Máxima



Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.



Glosario de ABS

Aforo. (Sumatoria del Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Elegibles + Efectivo Fideicomitido – Fondo de Reservas de Obligaciones) / Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios.

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Suma Promedio Ponderada de la Máxima Mora Anual y la Originación del Periodo.

Mora Máxima. (Flujo Vencido Pass-Through) / (Flujo Total Esperado Pass-Through).

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

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

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

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

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@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



Credit
Rating
Agency

FMCARCB 23

CEBURS Fiduciarios

Firma Car, S.A.P.I. de C.V.

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
23 de mayo de 2023

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: 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 Respalada 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	13 de marzo de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T13 – 1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionadas por el Fideicomitente
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación equivalente a HR AAA con Perspectiva Estable en escala nacional para BBVA México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México por Fitch Ratings el 1 de diciembre 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 calificador 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).