

Calificación

BCONJCB 23 HR AAA (E)

Perspectiva Estable

Calificación Crediticia



2023 - Inicial
HR AAA (E)

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

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a la Emisión con clave de pizarra BCONJCB 23 por un monto de hasta P\$500.0m

La asignación de la calificación para los Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra BCONJCB¹, que pretenden ser puestos en circulación por el Fideicomiso Irrevocable de Emisión Administración y Pago CIB3961, con los Originadores² como Fideicomitentes de los Fideicomisos Acreditados, por un monto de hasta P\$500.0m, se basa en una Mora Máxima (MM) soportada en un escenario de estrés de 28.6% y en una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 4.2%, lo que resulta en una razón Veces Tasa de Incumplimiento de 6.9 veces (x). La Emisión considera mejoras crediticias como: i) un Aforo Mínimo Global para el Fideicomiso Emisor, ii) Criterios de Elegibilidad del colateral, iii) un Fondo de Mantenimiento constituido con 1/12 de los gastos anuales para los Fideicomisos Acreditados y el Fideicomiso Emisor, iv) un Fondo de Reserva de Intereses con el efectivo equivalente a tres Fechas de Pago de Intereses, v) un Fondo de Estabilización de Flujos, así como v) una Garantía de Pago Oportuno. **La calificación asignada se encuentra sujeta a las características finales de la Emisión, así como a la composición del portafolio cedido como fuente de pago.**

Análisis de Flujo de Efectivo

- **Fortaleza en la Mora Máxima de la Emisión, la cual se colocó en 28.6%.** La cobranza de capital no realizada por mora asciende a P\$173.9m, monto equivalente al incumplimiento de 134 clientes con un saldo promedio de P\$1.3m (de un total de 437 clientes). Por otro lado, el saldo de los cinco principales acreditados asciende a P\$56.1m, donde la cobranza no realizada por mora cubre la totalidad del saldo de los principales acreditados.
- **Aforo Mínimo Global de 1.25x durante el Periodo de Revolvencia.** El Fideicomiso Emisor considera un *trigger* de Aforo Mínimo Global de 1.25x a partir de la Fecha de Emisión, el cual desataría una Amortización Acelerada de los CEBURS.
- **Amortización de principal de la Emisión bajo un esquema *full turbo*.** Durante el Periodo de Amortización, la totalidad de la cobranza, después de los pagos de gastos de administración, intereses y distribución de residuales, al pago de principal de la Emisión.
- **Participación de cuatro Originadores en la Transacción.** La Emisión contempla la participación de cuatro Fideicomitentes, los cuales cederán cartera a un Fideicomiso Acreditado individual.
- **Presencia de cuatro Préstamos entre los Fideicomisos Acreditados con el Fideicomiso Emisor.** Los Préstamos son el mecanismo de transmisión de la cobranza de los Fideicomisos Acreditados al Fideicomiso Emisor, los cuales tiene un plazo a vencimiento equivalente al de los CEBURS Fiduciarios.
- **Garantía de Pago Oportuno. La Transacción contempla la contratación de una Garantía de Pago Oportuno, con un monto cubierto mínimo de 9.0% de la Emisión (equivalente a P\$45.0m).** Al respecto, el garante es FEGA³, el cual tiene una calificación equivalente a HR AAA con Perspectiva Estable otorgada por HR Ratings el 18 de octubre de 2022.

¹ Certificados Bursátiles (CEBURS) Fiduciarios con clave de pizarra BCONJCB 23 (la Emisión y/o la Estructura y/o el Bono y/o los CEBURS Fiduciarios).

² Servicios y Financiamiento Agrícola, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Sefia); Soluciones Financieras Internacionales, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (SFI); Proaktiva, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Proaktiva); Crédito Especializado al Campo, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Cresca). En su conjunto, los Originadores y/o los Fideicomitentes y/o los Administradores.

³ Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para Créditos Agropecuarios (FEGA).

- **Fondos de Reserva.** La Emisión contempla la constitución de un Fondo de Mantenimiento para el Fideicomiso Emisor y los Fideicomisos Individuales, un Fondo de Reserva de Intereses con el efectivo equivalente para cubrir tres Fechas de Pago de intereses, un Fondo de Estabilización de Flujos con dos Fechas de Pago de intereses teóricos y un Fondo de Reserva Contingente con P\$2.0m.

Factores Adicionales Considerados

- **Administrador Maestro con una calificación de AM2 con Perspectiva Estable, otorgada por otra agencia calificadora.** Tecnología en Cuentas por Cobrar⁴ actuará como Administrador Maestro en la transacción.
- **Administradores con una calificación equivalente superior a HR AP3- o HR BB+.** Los Originadores cuentan con una calificación equivalente superior a la calificación mínima establecida por la metodología de HR Ratings (HR AP3- o HR BB+) para no asignar un ajuste cualitativo a la Emisión.
- **Instrumento de Cobertura.** La Transacción contempla la contratación de un *cap* de tasas de interés con un nocional por hasta P\$420.0m y un *strike* de 12.3%, el cual sería contratado con una contraparte con una calificación equivalente a HR AAA.
- **Derechos de Cobro Subyacentes como fuente de pago de la Emisión.** La opinión legal establece que: i) la fuente de pago del Fideicomiso Emisor son los Derechos de Cobro Subyacentes, ii) el Fiduciario del Fideicomiso Emisor tiene facultades de exigir a los Administradores el cumplimiento de los Derechos de Cobro transmitidos y iii) que existen mecanismos que prevén la transmisión de flujos de cobranza al Fideicomiso Acreditado.
- **Opinión legal satisfactoria por parte de un despacho de abogados externo.** La opinión legal fue realizada por el despacho por Chávez Vargas Minutti S.C. donde se otorga 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 disminución de la Mora Máxima o un aumento en la Tasa de Incumplimiento Histórica, podría ocasionar una disminución en la calificación de la Emisión.
- **Calificación de los Fideicomitentes.** En caso de que cualquiera de las calificaciones de los Fideicomitentes disminuya por debajo del mínimo establecido en la metodología de HR Ratings (equivalente a HR AP3- o HR BB+), la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Depósitos directos a los Fideicomisos Acreditados.** Si el porcentaje de depósitos directos a los Fideicomisos Acreditados, realizados por los acreditados de los Derechos de Cobro Subyacentes, es menor a 80.0% de la cobranza total recibida por los Fideicomiso Acreditados, la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Reporte de la información de los Fideicomitentes o el Administrador Maestro.** En caso de que los Fideicomitentes o el Administrador Maestro no cuenten con la capacidad operativa para realizar el reporte de la información financiera, o si la información generada muestra inconsistencias, la calificación de la Emisión puede ser revisada a la baja.

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

Glosario

Aforo del Fideicomiso Emisor. (Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Subyacentes Elegibles + Efectivo Disponible en el Patrimonio del Fideicomiso + Efectivo Disponible en el Patrimonio de los Fideicomisos Acreditados) / Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios.

Aforo Individual. (Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Subyacentes Elegibles en dicho Fideicomiso Individual + Parte Proporcional del Efectivo Disponible en el Patrimonio del Fideicomisos Emisor que corresponda a dicho Fideicomiso Acreditado conforme a su Participación en el Financiamiento + Efectivo Disponible en el Patrimonio del Fideicomiso Acreditado) / Parte Proporcional del Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios emitidos por el Fideicomiso que corresponda a dicho Fideicomiso Acreditado con base en su Participación en el Financiamiento en la Fecha de Emisión menos las cantidades depositadas al pago de principal de los CEBURS Fiduciarios por dicho Fideicomiso Acreditado hasta la Fecha de Cálculo.

Participación en el Financiamiento. Saldo insoluto del Crédito con el Fideicomiso Emisor de un Fideicomiso Acreditado / Suma del Saldo insoluto todos los Créditos con el Fideicomiso Emisor de los Fideicomisos Acreditados.

Aforo Mínimo de Salida. (Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Subyacentes de un Fideicomitente en la Fecha de Pago + Efectivo Disponible en el Patrimonio del Fideicomiso Emisor que el Corresponda a un Fideicomitente en la Fecha de Pago) / ((Préstamo con el Fideicomiso Emisor de un Fideicomitente en la Fecha de Emisión / Saldo Total de los Préstamo con el Fideicomiso Emisor de Todos los Fideicomitente en la Fecha de Emisión) * Saldo de Certificados Bursátiles Fiduciarios en el periodo).

Cartera Vencida Acumulada Global. Suma del Saldo Insoluto de Cartera Vencida que se ha Generado desde la Fecha de Emisión hasta la Fecha de Corte / Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Vigentes

Monto de Residuales. (Suma del Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Subyacentes en la Fecha de Disposición + Efectivo Fideicomitado en la Fecha de Disposición) / (Saldo Inicial del Préstamo con el Fideicomiso Emisor).

Monto Máximo de Residuales Distribuibles. Monto de Residuales * (((Tasa + 1.30) / 36000) * Días Naturales Efectivamente Transcurridos entre la Fecha de Pago anterior y la Fecha de Pago Actual).

Tasa. Mínimo entre la TIIE y una tasa anual de 12.5%.

Mora Máxima. Cobranza de Capital no Realizada por Mora en el Periodo de Amortización / Cobranza Esperada en el Periodo de Amortización

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

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

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



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 calificadoradora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023

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

Metodología para la Incorporación de Garantías Parciales en el Proceso de Análisis Crediticio de las Diferentes Clases de Activos (México), Marzo 2019

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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 – junio de 2023
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estructurador y los Fideicomitentes.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administración Maestro (ABS Master Servicer Rating) de AAF2(mex) con Perspectiva Estable otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 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



**Credit
Rating
Agency**

BCONJCB 23

Certificados Bursátiles Fiduciarios Fideicomiso CIB3961

HR AAA (E)

**Instituciones Financieras
6 de julio de 2023**

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).