

## Comunicado de Prensa

# PCR Verum Ratifica Calificación de 'AAA/M (e)' de la Emisión de CBFs 'SERFICB 21'

Monterrey, Nuevo León (Julio 10, 2023)

PCR Verum ratifica la calificación de 'AAA/M (e)' con Perspectiva 'Estable' correspondiente a la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra 'SERFICB 21' por un monto colocado de Ps\$250 millones y plazo de 60 meses (5 años).

Los CBFs devengan una tasa de interés variable de TIEE28 + 2.75% (Cobertura CAP sobre la TIEE28 en 7.5%). La fuente de pago son los flujos derivados de la cobranza de la cartera de arrendamientos y créditos (derechos al cobro) originados y administrados por Serfimec Capital, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, E.N.R. (Serfimec). El periodo de revolvencia abarcará los primeros 36 meses y una vez terminado; en los siguientes 24 meses de pago, el efectivo disponible se usará para pagar el principal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios utilizando como base la tabla señalada en la documentación de la transacción que indica el porcentaje del monto disponible que servirá para el pago de principal y, en su caso, liberación de remanentes hacia Serfimec.

La calificación se basa en el comportamiento esperado y bajo estrés del portafolio bursatilizado, el cual debe cumplir con ciertos criterios de elegibilidad; además, en opinión de PCR Verum, Serfimec posee una satisfactoria calidad crediticia y una capacidad promedio como administrador de activos financieros. Adicionalmente, la calificación considera la protección en forma de aforo y exceso de margen para cubrir pérdidas potenciales en los créditos, así como las características estructurales de la emisión que incorporan limitar los remanentes entregados a Serfimec bajo ciertas condiciones de aforo y porcentaje de incumplimientos en el portafolio cedido, adicional a los fondos de reserva, las actividades que realizará Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (TECC) como administrador maestro y el bajo riesgo contraparte en la cobertura CAP sobre la TIEE28 contratada.

**Incumplimientos, Prepagos, Recuperaciones y Residuales Históricos son Estables.** Con base en el comportamiento de los flujos del fideicomiso, PCR Verum mantuvo los supuestos de incumplimientos, prepagos, recuperaciones y pago de residuales que utilizó en la revisión anterior para el escenario base; resaltando que no se han presentado incumplimientos en los derechos al cobro cedidos durante la vida de la emisión.

Se utilizó una tasa base de incumplimientos del 6.0%, además de prepagos acumulados de hasta el 6.6% para créditos PyME y sin considerarlos en arrendamientos por la naturaleza de ese producto. Asimismo, PCR Verum supuso una tasa de recuperación del 21.9% en un lapso de 90 días después de su incumplimiento (90+ días de mora). Sobre residuales, se consideró que el 67.5% de los



arrendamientos puros ejercía su opción de pago para adquirir el bien al final del contrato, con un monto del 20% del valor del activo.

**Robustos Criterios de Elegibilidad Aplicados a la Cartera Cedida.** Los derechos al cobro deben de cumplir con distintos criterios de elegibilidad, siendo los más importantes: *i)* no se encuentre en incumplimiento, *ii)* no rebase los límites de concentraciones establecidos, *iii)* en caso de ser otorgado a tasa fija, ésta deberá ser de al menos 16.0% y en caso de ser tasa variable la sobretasa debe de ser de al menos el 7.0%, *iv)* no derive de un proceso de reestructuración de un derecho al cobro preexistente, *v)* el deudor no se encuentre en concurso mercantil.

**Mejoras Crediticias y Eventos Detonadores Protegen al Inversionista.** El fideicomiso emisor cuenta con un fondo de reserva que mantiene 3 meses de pago de intereses. Adicionalmente, como evento detonador se incluye el comienzo de una amortización anticipada con la posibilidad de revertirse si en cualquier fecha el aforo es menor al aforo mínimo (1.44x) o inferior al aforo requerido (1.54x) durante dos fechas de cálculo; de presentarse un evento de amortización anticipada, el fiduciario utilizará los recursos del fideicomiso para amortizar los CBFs. Si no se cumplen los aforos antes mencionados en seis fechas de cálculo o si las calificaciones iniciales otorgadas se reducen en más de tres niveles y eso permanece por seis semanas, se iniciará un evento de amortización tipo *full turbo* sin la posibilidad de curarse.

**Elevados Incumplimientos Potenciales Soportados por la Transacción.** PCR Verum determinó y aplicó en su modelación incumplimientos del 35.2% para el nivel de calificación de 'AAA/M (e)'. Este porcentaje se definió sumando: *i)* 18.0% equivalente a los primeros cinco principales clientes según los criterios de elegibilidad y *ii)* incumplimientos del 17.2% aplicadas al restante 82% de la cartera, que es resultado de la base de incumplimientos utilizada del 6.0% multiplicadas por un factor de 3.5.

**Riesgo por Concentraciones Geográficas es Mitigado.** Los documentos de la transacción no incorporan límites de concentración geográfica; sin embargo, se estima que durante la vida de la emisión alrededor del 70% de la cartera bursatilizada se encontrará otorgada a acreditados en la Ciudad de México (~50%) y Estado de México (20%) que es la principal área de operación de la financiera. En opinión de PCR Verum, el riesgo de concentración en estas entidades federativas es mitigado por la amplia cantidad de actividades productivas en dicha región.

**Opinión Legal Evidencia Venta Verdadera de los Derechos al Cobro.** Para asignar la calificación, PCR Verum solicitó la opinión legal independiente de un despacho de abogados reconocido. El despacho otorgó una opinión en la cual menciona que los documentos de la transacción constituirán obligaciones válidas y jurídicamente exigibles para sus partes y que existen los mecanismos necesarios para asegurar la transmisión de los derechos al cobro al patrimonio del fideicomiso emisor; de tal manera que, el patrimonio del fideicomiso es independiente del de Serfimec.



## Perspectiva ‘Estable’

La calificación se encuentra en el nivel más alto otorgado por PCR Verum, ésta podría verse impactada a la baja de observar una tendencia alcista importante en la morosidad del portafolio que pudiera afectar la generación de flujo del fideicomiso o la evolución de éste una vez terminado el periodo de revolvencia, ocasionando que el nivel de pérdidas soportado por la transacción no corresponda a la calificación asignada. El presentarse un deterioro relevante en la calidad crediticia o capacidad como administrador de activos financieros de Serfimec, podría también afectar la calificación actual.

*Aforo es el resultado de dividir: (i) la suma de (a) el valor de los derechos al cobro en dicha fecha, y (b) el saldo del fondo de reserva, entre (ii) la resta de (a) el saldo insoluto de lo principal de los CBFs, (b) el saldo del fondo general y (c) el saldo en el fondo para nuevos derechos al cobro. Valor de los derechos al cobro (numerador en el cálculo del aforo) significa la suma de: (a) el valor presente neto de los contratos de arrendamiento elegibles, (b) el valor nominal de los derechos al cobro de contratos de arrendamiento financiero elegibles y (c) el valor nominal de los contratos de crédito elegibles.*

## Metodologías Aplicadas

- Financiamiento Estructurado (Junio 2022, aprobada en Julio 2022).

## Analistas

### Jonathan Félix Gaxiola

Director

 (81) 1936-6692 Ext. 107

 [jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

### Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

 (81) 1936-6692 Ext. 105

 [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

### Carolina Salas Cázares

Analista

 (81) 1936-6692 Ext. 116

 [carolina.salas@verum.mx](mailto:carolina.salas@verum.mx)

## Acciones de Calificación

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
‘SERFICB 21’	‘AAA/M (e)’	‘AAA/M (e)’
Perspectiva	‘Estable’	‘Estable’



## Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación de la emisión 'SERFICB 21' se realizó el 4 de noviembre de 2021. La información financiera sobre Serfimec Capital utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2018 hasta el 31 de marzo de 2023. La información financiera sobre el fideicomiso emisor de los CBFs 'SERFICB 21' utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2022 hasta el 31 de marzo de 2023.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras ni modelos o criterios diferentes de los empleados en la calificación inicial.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.

