

Calificación

LEAFUCB 21 HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Joshua Porras
Analista
joshua.porras@hrratings.com

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

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

Características de los CEBURS Fiduciarios	
Tipo de Instrumento	CEBURS Fiduciarios
Monto Inicial	P\$250.0m
Plazo de la Emisión	1,826 días, equivalente a 5.0 años aproximadamente
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIE de hasta 28 días + 275 pbs.
Periodo de Revolvencia	12 periodos
Aforo Distribuciones	1.33x
Aforo Requerido	1.33x
Aforo Mínimo	1.15x
Amortización Anticipada Parcial y Total	De acuerdo a los supuestos establecidos en la Cláusula Décima Primera del contrato de Fideicomiso.
Destino de los Fondos	Adquisición de Activos
Fideicomitente	Lease For You, S.A. de C.V.
Administrador	Lease For You, S.A. de C.V.
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Fiduciario Emisor	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple
Agente Estructurador	414 Estructuración, 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 LEAFUCB 21

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra LEAFUCB 21¹ se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta la Emisión en un escenario de estrés, de 34.4%, y que al compararla con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) del portafolio originado por Lease For You² de 2.2%, resulta en una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 15.6x (vs. 25.2%, 2.2% y 11.4x en el análisis anterior). La mejora en la VTI se atribuye a un incremento en la MM que soportaría la Emisión, ocasionado por un aumento en el nivel de aforo, el cual cerró en 1.49x al corte de mayo de 2023 (vs. 1.32x en mayo de 2022). El nivel de aforo observado se debe a que la Emisión se encuentra en su Periodo de Amortización, siendo un esquema de amortización full-turbo. En línea con lo anterior, se ha amortizado el 32.6% del saldo inicial al corte de mayo de 2023. Finalmente, la Emisión refleja una cobranza acumulada superior a la esperada en un escenario base.

Análisis de Flujo de Efectivo y Comportamiento Observado vs. Proyectado

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos de Cobro Cedidos.** La MM que soportaría la Emisión en un escenario de estrés sería de 34.4%, lo que equivale al incumplimiento de 223 clientes, con base en el *ticket* promedio del portafolio cedido de un total de 555 clientes en mayo de 2023 (vs. 25.2% y 200 clientes en la revisión pasada).
- **Elevados niveles de aforo, con un aforo de 1.49x al cierre de mayo de 2023 (vs. 1.32x en mayo de 2022).** El crecimiento en el nivel de aforo responde a la amortización de la Emisión de P\$81.6m, equivalente al 32.6% del monto inicial.
- **Niveles de cobranza elevados, superiores a lo esperado en un escenario base y estrés, al cerrar con una cobranza acumulada de P\$315.0m en los últimos 20 periodos (vs. P\$304.8m en un escenario base y P\$298.7m en el escenario de estrés).** La diferencia se atribuye a los flujos adicionales en octubre de 2021 debido a fechas de corte de cupón no consideradas en el primer análisis.
- **Instrumento de Cobertura (CAP) para TIIE 28 días.** El instrumento está contratado con una contraparte que cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local a un nivel de 7.0%.

Factores Adicionales Considerados

- **Opinión legal satisfactoria por parte de un despacho independiente.** El despacho White & Case establece que existe una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos de Cobro cedidos al Fideicomiso
- **Existencia de un Administrador Maestro con calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Estable.** El Administrador Maestro de la Emisión es CxC³, quien reporta de manera independiente el comportamiento de la Emisión, reduciendo el riesgo por conflicto de interés entre las partes.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra LEAFUCB 21 (CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² Lease For You, S.A. de C.V. (Lease For You y/o el Fideicomitente y/o el Administrador Primario).

³ Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I de C.V. (CxC y/o Administrador Maestro).

- **Elevado nivel de depósitos directos de la cobranza en las cuentas del Fideicomiso.** La Emisión presenta un promedio de 99.3% en los últimos seis meses, nivel superior a mínimo de 80.0%.
- **Auditoría de Expedientes por parte de Administrador Maestro.** La última auditoría realizada fue satisfactoria y cumple con los criterios de tamaño de muestra de HR Ratings. Esta auditoría debe ser llevada a cabo, por lo menos, dos veces al año durante la vigencia de la Emisión.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** La cobranza del Fideicomitente es recibida en un Fideicomiso Maestro de Cobranza, quien distribuye el recurso, según las instrucciones del Administrador Maestro, a los distintos Fideicomisarios.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incidencias significativas en las auditorías del Administrador Maestro.** Una auditoría que arroje incidencias en más del 10.0% de la muestra de expedientes podría tener un impacto negativo en la calificación.
- **Incremento en la TIH.** En caso de que esta llegase a niveles de 7.7% o superior, la calificación podría tener un impacto negativo por la disminución en la VTI.
- **Disminución en las capacidades de administración del Fideicomitente.** La calificación podría verse afectada negativamente por una menor capacidad de reporte y administración.

Características de la Transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra LEAFUCB 21 se realizó por un monto de P\$250.0m, a un plazo legal de 1,826 días, equivalente a 60 meses o 5 años aproximadamente a partir de su fecha de colocación, el 28 de octubre de 2021. La Emisión cuenta con un aforo requerido de 1.33x, un aforo de distribuciones de 1,33x y un aforo mínimo de 1.15x. En el Periodo de Amortización *Full-Turbo*, del periodo 13 al 60, la Emisión realizará la amortización de los CEBURS Fiduciarios con el efectivo que provenga de la cobranza del portafolio posterior al pago de gastos de mantenimiento, reconstitución de reservas y pago de intereses. La fuente de pago serán aquellos recursos que se obtengan del portafolio de contratos de arrendamientos cedidos al Patrimonio del Fideicomiso. El Fideicomiso Emisor fue constituido por CIBanco⁴ como Fiduciario, Monex⁵ como Representante Común, CxC como Administrador Maestro y Lease For You como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar, originador y administrador primario de los derechos de cobro que conformen el Patrimonio del Fideicomiso.

⁴ CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Fiduciario y/o CIBanco):

⁵ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (el Representante Común y/o Monex).

Glosario de ABS

Aforo. (VPN de los Derechos de Cobro Elegibles + Saldo del Fondo de Crecimiento de Cartera + Saldo del Fondo de Reservas de Intereses + Saldo de la Cuenta General + Saldo del Fondo de Reserva de Gastos) / (SI de los CEBURS Fiduciarios – Saldo del Fondo de Servicio de Intereses).

Valor Presente Neto de los Activos Vigentes. Valor Presente de los Derechos de Cobro.

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



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 Respaldada 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/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	22 de julio de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2017 a Mayo 2023
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 por Fitch de AAFC2(mex) otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. el 9 de septiembre de 2022. Calificación de riesgo de contraparte por Fitch de AAA(mex) otorgada a Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat el 17 de noviembre 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)	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



**Credit
Rating
Agency**

LEAFUCB 21

**CEBURS Fiduciarios
Lease For You, S.A. de C.V.**

HR AAA (E)

**Instituciones Financieras
11 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).