

Calificación

TIPMXCB 23
TIPMXCB 23-2

HR AAA (E)
HR AAA (E)

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para las emisiones con clave de pizarra TIPMXCB 23 & 23-2 tras conocer sus características finales

La ratificación de las calificaciones para las emisiones con clave de pizarra TIPMXCB 23 y TIPMXCB 23-2¹, por un monto conjunto de P\$4,000.0 millones (m) en vasos comunicantes, puestos en circulación por el Fideicomiso Irrevocable CIB/4089 con TIP de México² y TIP Auto³ como Fideicomitentes, se basa en una Mora Máxima (MM) soportada en el escenario de estrés de 22.1% y una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 1.6%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 13.8 veces (x) (vs. 21.7%, 1.6% y 13.6x en la revisión anterior). El aumento en la Mora Máxima que soportan las Emisiones en el escenario de estrés es consecuencia de una mayor tasa de descuento, la cual se ubicó en 11.9538% (vs. 11.549% en la revisión anterior); lo anterior fue parcialmente mitigado por un mayor plazo remanente del colateral, el cual se situó en 31 meses (vs. 22 meses en la revisión anterior). Por otro lado, la documentación legal firmada de las Emisiones mantiene las características financieras y operativas observadas en la revisión anterior para ambas Series.

Contactos

Mauricio Gómez
Asociado
Analista Responsable
mauricio.gomez@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

Análisis de Flujos de Efectivo

- **Mora Máxima soportada en el escenario de estrés en niveles de fortaleza, la cual se ubicó en 22.1% (vs. 21.7% en la revisión anterior).** La cobranza no realizada por mora en el escenario de estrés asciende a P\$1,225.3m, saldo equivalente al incumplimiento de 681 clientes (17.7% de los clientes del colateral).
- **Series de la Estructura.** El Fideicomiso Emisor colocó dos Series en vasos comunicantes, con un monto conjunto de P\$4,000.0m, donde cada Serie tiene un saldo de principal de P\$2,000.0m respectivamente. Al respecto, la Serie 23 devengará intereses a una tasa fija de 12.47%, mientras que la Serie 23-2 devenga intereses a tasa variable (TIIE 28 días más un margen aplicable de 2.5%).
- **Aforo Requerido de 1.235x y Aforo Mínimo de 1.20x.** El Aforo Requerido de las Series asciende a 1.235x; 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, y 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 hasta la liquidación total del principal.
- **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.

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

- **Fondos de Reserva.** Las Series cuentan con 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.

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.
- **Derivado Financiero.** La Estructura cuenta con un *swap* de tasas de interés, con un notional equivalente al saldo de la Serie Variable (P\$2,000.0m), un *strike* de 8.9375% y un plazo a vencimiento equivalente al plazo de las Series. La contraparte del derivado es BBVA México⁵, el cual cuenta con una calificación equivalente a HR AAA otorgada por otra agencia calificadora.
- **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 realizada por el Administrador Maestro, sin observaciones no resueltas.** La revisión de expedientes fue realizada sobre una muestra de 373 expedientes y se concluyó que el 100.0% de los expedientes revisados se encuentran completos. HR Ratings considera que el porcentaje de observaciones sin solventar se encuentra por debajo del porcentaje de incidencias establecido en la metodología de HR Ratings (10.0% de la muestra) para indicar algún riesgo operativo en el manejo de expedientes.
- **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 disminución en la Mora Máxima o un aumento en la TIH, 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 Ratings (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).

⁵ BBVA México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA México y/o la Contraparte del Derivado).

Descripción de la Transacción

Las Emisiones fueron colocadas el 14 de julio de 2023 por un monto conjunto de P\$4,000.0m, donde el Fideicomiso Emisor colocó dos Series en vasos comunicantes con un saldo de P\$2,000.0m cada una. Al respecto, la Estructura tiene un plazo de vencimiento de 60 meses con un vencimiento legal el 17 de julio de 2028, donde los primeros 30 meses corresponden al Periodo de Revolvencia y los 30 meses posteriores al Periodo de Amortización. Las Series tienen un esquema de amortización *full turbo*, donde el Fideicomiso utiliza los recursos disponibles después del pago de intereses y gastos de mantenimiento para la amortización del principal de las Series. Las Emisiones contemplan 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% y un *trigger* de Aforo Mínimo. El colateral de la Estructura está conformado por operaciones de arrendamiento y créditos, los cuales fueron originados por TIP de México y TIP Auto. Por su parte, TIP México y TIP Auto actúan como Fideicomitentes y Fideicomisarios en Segundo Lugar, CIBanco⁶ como Fiduciario, Monex⁷ como Representante Común, Tecnología en Cuentas por Cobrar como Administrador Maestro y los Tenedores de los Certificados Bursátiles como Fideicomisarios en Primer Lugar.

Perfil del Fideicomitente

TIP de México se constituyó en 1993 con el objetivo de otorgar arrendamiento puro y financiero enfocado en activos de transporte de arrastre. TIP de México, hasta 2011, fue parte de la división financiera de General Electric (GE), momento a partir del cual fue adquirida por Linzor Capital Partners⁸. Como parte de una nueva estrategia para la compañía en 2013 se incorporó TIP Auto, con el objetivo de ofrecer arrendamiento de autos. Asimismo, durante julio de 2019, Linzor reestructura la composición accionaria de TIP de México, en donde la empresa relacionada, Engen⁹, mantiene el 68% de TIP. De esta forma, mantiene TIP su posición de líder en el mercado de arrendamiento de activos de arrastre.

Revisión de Expedientes

HR Ratings consideró el reporte de auditoría sobre la cesión inicial realizado por el Administrador Maestro con fecha de 12 de julio de 2023. Al respecto, el Administrador Maestro revisó una muestra de 373 expedientes digitales obtenida con un nivel de confianza del 95.0% y un margen de error de 5.0% sobre un universo de 15,163 expedientes. En la revisión de expedientes se revisaron los siguientes documentos: i) contrato maestro, ii) contrato específico, iii) pagaré, iv) buró de crédito, v) factura, vi) póliza y beneficiario preferente, así como vii) cualquier otro contrato, convenio, documento o instrumento que esté integrado en el expediente. Al respecto, el Administrador Maestro identificó 116 expedientes (equivalente al 31.1% de la muestra) con observaciones, la cuales fueron solventadas; mientras que 257 expedientes

⁶ CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Fiduciario).

⁷ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Representante Común).

⁸ Linzor Capital Partners (Linzor y/o el Fondo).

⁹ Engencap Holding, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Engen).

(equivalente al 68.9% de la muestra) no tuvieron observaciones. Al respecto, el Administrador Maestro concluyó que el 100.0% de los expedientes revisados se encuentran completos y correctos. HR Ratings considera que porcentaje de incidencias (observaciones sin solventar) se encuentra por debajo del porcentaje establecido en la metodología de HR Ratings (10.0% de la muestra) para indicar algún riesgo operativo en el manejo de expedientes.

Análisis del Colateral

Características del Colateral

El colateral propuesto para las Emisiones se compone de un portafolio de crédito y operaciones de arrendamiento originados por TIP Auto y TIP de México. Al respecto, el portafolio se contabiliza a su Valor Presente Neto (VPN), el cual se obtiene descontando las rentas sobre la suma de: i) la tasa de interés fijada en el *swap* (8.9375%) más el margen aplicable (2.50%) por el porcentaje del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios de la Serie Variable, y ii) la tasa de interés de la Serie Fija por el porcentaje del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios de la Serie Fija (12.47%). Al respecto, la tasa de descuento se ubicó en 12.47% para los activos de la cesión inicial derivado de que la contratación del *swap* fue posterior a la colocación de las Series, el 9 de agosto de 2023. No obstante, para periodos posteriores se espera que la tasa de descuento se ubique en 11.9538%.

La cesión inicial realizada en julio de 2023 tenía un VPN de P\$5,151.8m, así como un valor nominal de P\$7,007.9m (vs. P\$4,077.5m y P\$5,033.9m al cierre de marzo de 2023). Al respecto, el portafolio total se compone de 12,240 operaciones de crédito y arrendamientos pertenecientes a 3,837 acreditados, con lo que el valor nominal promedio por cliente se ubica en P\$1.8m en julio de 2023 (vs. 15,471 operaciones, 4,179 acreditados y P\$1.2m al cierre de marzo de 2023). Asimismo, el portafolio tiene un plazo remanente de 31.0 meses en julio de 2023 y un plazo de originación de 45.0 meses (vs. 21.7 y 41.9 meses al cierre de marzo de 2023). En cuanto a la concentración del portafolio, los 11 principales clientes (excluyendo a los deudores AAA) acumulan el 13.1% del portafolio, los clientes AAA acumulan el 3.4%, mientras que la cartera no tiene clientes AAA diferentes a Walmart.

Figura 1. Características de la Cartera Cedida al Fideicomiso

	Cartera Propuesta (Marzo 2023)	Cesión Inicial (Julio 2023)
Número de Clientes*	4,179.0	3,837.0
Número de Contratos*	15,471.0	12,240.0
Plazo Remanente Promedio Ponderado por VPN Vigente	21.7	31.0
Plazo Originación Promedio Ponderado por VPN Vigente	41.9	45.0
Valor Presente Neto de Cartera Vigente (P\$m)	4,077.5	5,151.8
Saldo Insoluto / Valor Nominal Cartera Vigente (P\$m)	5,033.9	7,007.9
Saldo Insoluto Promedio por Cliente (P\$m)	1.2	1.8
Concentración 11 Principales Clientes (No AAA)**	9.0%	13.1%
Concentración Clientes AAA**	1.1%	3.4%
Concentración Clientes AAA excluyendo a Walmart**	0.2%	0.0%

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomitente.

* Se consideran los clientes y contratos con saldo mayor a cero.

** Se considera el VPN de los clientes sobre el VPN total de la cartera y el saldo de la Cuenta de Revolucionaria

Análisis de Flujo de Efectivo

Para determinar el comportamiento esperado de las Emisiones, HR Ratings realizó un análisis de flujo de efectivo bajo un escenario base y uno de alto estrés económico, siendo este último el de mayor relevancia para HR Ratings, ya que a partir de éste se determinará la Mora Máxima que soportan las Emisiones, sin perder su capacidad de pago en tiempo y forma. Mientras tanto, el escenario base busca determinar el comportamiento esperado bajo condiciones económicas probables.

Escenario de Estrés

El escenario de estrés planteado por HR Ratings toma en cuenta diversos supuestos y variables financieras que impactarían el desempeño de las Emisiones y que reflejan la sensibilidad de esta ante distintos factores. Lo anterior para poder determinar el mayor nivel de incumplimiento del portafolio que soportarían las Emisiones 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. Saldo insoluto de principal conjunto de las Series de hasta P\$4,000.0m (vs. P\$4,000.0m en la revisión anterior), donde cada Serie tiene un saldo de P\$2,000.0m respectivamente (vs. supuesto de HR Ratings donde la totalidad del principal se concentraba en la Serie Variable en la revisión anterior).
- b. Plazo a vencimiento de las Series de 60 meses, donde los primeros 30 meses corresponden al Periodo de Revolvencia y los 30 meses posteriores al Periodo de Amortización (vs. 60 meses, 30 meses y 30 meses en el análisis anterior).
- c. Tasa de Interés promedio pagada por la Serie Variable a los Tenedores de 12.2%, la cual considera la TIIE 28 proyectada por HR Ratings en un escenario de estancamiento más una sobretasa de 2.5% (vs. 13.2% y 3.0% en la revisión anterior).
- d. *Swap* de tasas de interés con un notional equivalente al saldo de la Serie Variable, vencimiento equivalente al vencimiento de las Emisiones (el 17 de julio de 2028) y *strike* de 8.9375%, el cual fue contratado con BBVA como contraparte (vs. 8.549% en el análisis anterior).
- e. Tasa de Interés de la Serie Fija de 12.47%.
- f. Esquema de amortización *full turbo*, por lo que el Periodo de Amortización el Fideicomiso destinaría los recursos disponibles (tras el pago de gastos de administración e intereses) a la amortización de las Series.
- g. Aforo Requerido de 1.235x y Aforo Mínimo de 1.20x durante el Periodo de Revolvencia (vs. 1.235x y 1.20x en el análisis anterior).
- h. Adquisición de Activos adicionales durante el Periodo de Revolvencia con un plazo de 31.0 meses, donde los residuales no representarían más del 15.0% de Valor Presente Neto de la Cartera en dicho periodo (vs. 22 meses y 15.0% en el análisis anterior).

- i. Factor de estrés de 50.0% aplicado sobre la cobranza de residuales por riesgo de mercado (vs. 50.0% en el análisis anterior).
- j. Tasa de descuento utilizada para obtener el Valor Presente Neto de la cartera de 11.9538%, donde a los residuales se les aplica un factor de ajuste de 50.0% adicional (vs. 11.549% y 50.0% en el análisis anterior). Al respecto, la tasa de descuento se obtiene con la suma de la tasa de interés de la Serie Fija (12.47%) por el porcentaje de asignación de la Serie Fija (50.0%) más el *strike* del *swap* del derivado (8.9375%) más el margen aplicable (2.5%) por el porcentaje de asignación de la Serie Variable (50.0%).
- k. No se considera el *trigger* de Pérdidas Acumuladas en el Periodo de Revolucionaria.
- l. Gastos de Administración y Mantenimiento Mensuales de P\$0.3m mensuales y P\$4.4m anuales (vs. P\$0.2m y P\$5.0m en el análisis anterior).
- m. Fondo de Reserva con el efectivo equivalente para cubrir tres periodos de pago de intereses y Fondo de Mantenimiento con la parte proporcional a los gastos anuales.
- n. Uso de todos los recursos líquidos en el Fideicomiso para liquidar el principal de las Series.

Considerando los supuestos anteriores, se espera que las Series muestre el siguiente comportamiento:

Figura 2. Escenario Proyectado por HR Ratings para la Emisión	
Supuestos	
Monto de la Emisión (P\$m)	4,000.0
Serie Fija	2,000.0
Serie Variable	2,000.0
Plazo Promedio de los Contratos Originados (meses)	31
Tasa de Interés Fija CEBURS Fiduciarios	12.47%
Tasa de Interés Variable CEBURS Fiduciarios	TIIE 28 Días + 250 bps
Resultados	
Evento de Amortización Anticipada	No
Tasa de Descuento de Cartera	11.9538%
Mora Máxima soportada por la Emisión	22.1%
Morosidad de la Emisión Durante el Periodo de Revolucionaria	0.0%
Morosidad de la Emisión Durante el Periodo de Pass-Through	1.9%
Aforo Objetivo	1.235

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

En el escenario de estrés, se espera una cobranza total del Fideicomiso Emisor por P\$12,057.6m, los cuales se componen por P\$10,787.3m en cobranza de rentas y P\$1,270.2m en cobranza de residuales. Al respecto, la cobranza incorpora una mora mensual incremental del 1.9% aplicada al colateral a partir del inicio del Periodo de Amortización, así como un factor de estrés 50.0% sobre la cobranza de residuales por concepto de riesgo de mercado durante toda la vida de las Series. Por otro lado, los ingresos totales se situarían en P\$12,157.1m, los cuales incorporan la cobranza de los

Derechos de Cobro, así como los ingresos por intereses de recursos líquidos del Fideicomiso y los ingresos por el *swap* de tasas de interés.

Por su parte, los egresos del Fideicomiso Emisor acumularían un monto de P\$12,157.0m, los cuales se integran por P\$41.0m en gastos de administración y mantenimiento, P\$1,666.0m en gastos por intereses, P\$8.9m en gastos por contraparte del *swap*, P\$6,019.6m en contraprestación por adquisición de cartera, P\$421.5m en liberación de remanentes y P\$4,000.0m en amortización de ambas Series de los CEBURS Fiduciarios. Asimismo, se espera que el efectivo final en el fondo general ascienda a P\$0.1m en el escenario de estrés. Por último, en el escenario de estrés se espera que el Fideicomiso complete la amortización de las Series en la Fecha de Pago 60.0 (Fecha de Vencimiento).

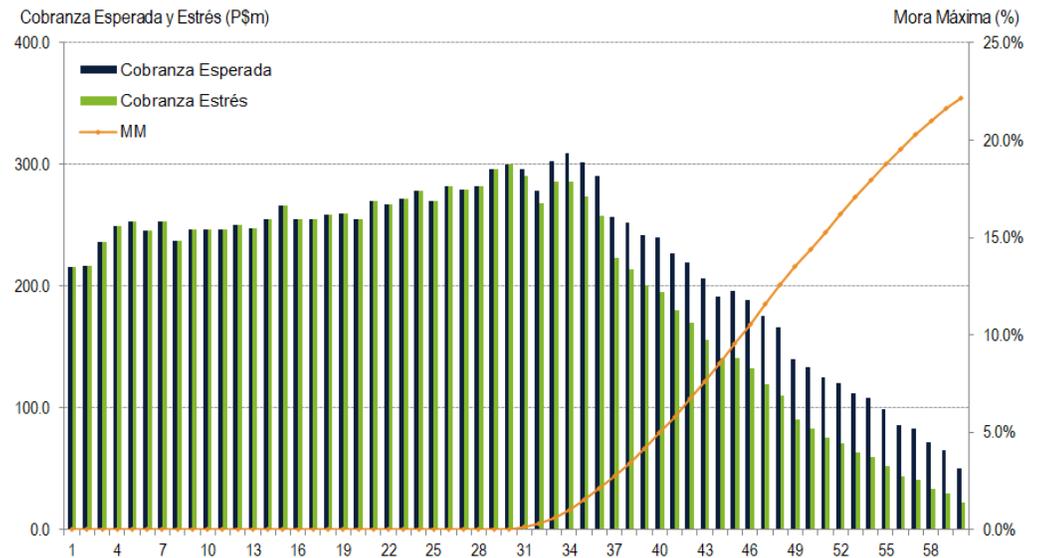
Figura 3. Flujo de Efectivo	Periodo de Revolucionaria	Periodo de Amortización Full-Turbo	Total
Cobranza Esperada	8,333.0	6,497.0	14,830.0
Rentas	7,161.7	4,574.1	11,735.8
Residuales	1,171.3	1,922.9	3,094.2
Cobranza No Realizada por Riesgo Mercado	585.7	961.4	1,547.1
Residuales	585.7	961.4	1,547.1
Cobranza No Realizada por Mora	0.0	1,225.3	1,225.3
Rentas	0.0	948.5	948.5
Residuales	0.0	276.8	276.8
Cobranza Realizada	7,747.3	4,310.3	12,057.6
Rentas	7,161.7	3,625.7	10,787.3
Residuales	585.7	684.6	1,270.2
+ Ingresos por Intereses de Fondos	29.6	10.3	39.9
+ Ingresos Contraparte SWAP	59.7	0.0	59.7
+ Constitución (saldos) Inicial de Fondos	0.0	122.1	0.0
+ Constitución (saldos) Inicial de Cuenta de Gastos Anuales	0.0	2.6	0.0
+ Constitución (saldos) Inicial de Cuenta de Reserva	0.0	119.5	0.0
+ Efectivo Inicial Cuenta de Revolucionaria	0.0	0.0	0.0
+ Efectivo Inicial Fondo General	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final de Fondos	122.1	0.0	0.0
- Saldo Final de Cuenta de Gastos Anuales	2.6	0.0	0.0
- Saldo Final de la Cuenta de Reserva de la Serie	119.5	0.0	0.0
- Saldo Final de Cuenta de Revolucionaria	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final de Fondo General	0.0	0.1	0.1
- Gastos de Mantenimiento	18.3	22.7	41.0
- Gastos de Intereses	1,254.1	411.8	1,666.0
- Serie Fija	623.5	219.0	842.5
- Serie Variable	630.6	192.9	823.5
- Pago Contraparte SWAP	0.9	8.0	8.9
- Adquisición de Cartera	6,019.6	0.0	6,019.6
- Liberación de Remanentes	421.5	0.0	421.5
- Amortización CEBURS Fiduciarios	0.0	4,000.0	4,000.0
- Serie Fija	0.0	2,000.0	2,000.0
- Serie Variable	0.0	2,000.0	2,000.0
TOTAL	0.0	0.0	0.0

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

La Mora Máxima soportada en el escenario de estrés asciende a 22.1%, la cual se obtiene aplicando una mora mensual incremental al colateral de 1.9% a partir del inicio del Periodo de Amortización (vs. 21.7% y 2.5% en la revisión anterior). El aumento en la Mora Máxima soporta es consecuencia de una mayor tasa de descuento, la cual se ubicó en 11.9538% (vs. 11.549% en la revisión anterior); lo cual fue parcialmente

mitigado por un mayor plazo remanente del colateral, el cual se situó en 31 meses (vs. 22 meses en la revisión anterior). Por su parte, se considera la Tasa de Incumplimiento Histórica de la revisión anterior, la cual asciende a 1.6%, donde esta considera el promedio ponderado por saldo de originación de la morosidad de las cosechas 2017, 2018 y 2019 de cada originador y el límite de participación de cada Fideicomitente en la cartera de la estructura (vs. 1.6% en el análisis anterior). Lo anterior resulta en una razón de Veces Tasa de incumplimiento de 13.8x (vs. 13.6x en la revisión anterior).

Figura 4. Cobranza Esperada y Base vs. Mora Máxima



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

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

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 para la Evaluación de Emisiones de Deuda Respaldadas 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/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	6 de julio de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2016 – agosto de 2023
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por los Fideicomitentes y el Estructurador, así como información pública.
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 'AAFC2(mex)' con Perspectiva Estable otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 9 de septiembre de 2022. Calificación de Contraparte (National Long Term Rating) de 'AAA(mex)' con Perspectiva Estable otorgada a 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 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**

TIPMXCB 23 & 23-2

Certificados Bursátiles Fiduciarios

TIP de México, S.A.P.I. de C.V. & TIP Auto, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR AAA (E)

**Instituciones Financieras
22 de septiembre 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).