

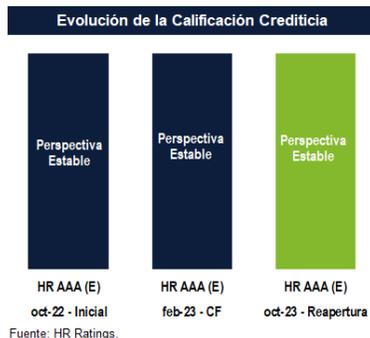
Calificación

FIMUBCB 22

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable



HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión FIMUBCB 22 tras la intención de reapertura por hasta P\$420.0m, para así sumar un monto total de hasta P\$2,000.0m

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FIMUBCB 22¹ se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta la Emisión en un escenario de estrés de 37.6%, que al compararse con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 7.5% de la cartera originada y administrada por Fimubac², resulta en una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 5.0 veces (x) (vs. 38.6%, 7.5% y 5.2x en el análisis anterior). Es importante mencionar que la reapertura únicamente contempla la ampliación del monto en circulación, por lo que, en términos de prelación de pagos, niveles de aforo, criterios de elegibilidad y plazo se mantienen en línea con la Emisión inicial. Por otro lado, han transcurrido nueve meses desde la colocación inicial de la Emisión, en donde se ha observado un adecuado comportamiento en los niveles de aforo, al mostrar un promedio de 1.3x, ubicándolo por arriba del aforo requerido de 1.2x. Por último, se muestra un pago de intereses acumulado de P\$153.0m a agosto 2023, lo que se compara con los P\$149.6m esperados en un escenario base y P\$152.2m en un escenario de estrés.

Contactos

Luis Rodríguez

Asociado
Analista Responsable
luis.rodriguez@hrratings.com

Federico Guerrero

Analista
federico.guerrero@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 Flujo de Efectivo

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro cedidos.** La cobranza no realizada por mora que soporta la Emisión es de P\$981.6m, lo que es equivalente al incumplimiento de 281 dependencias, de acuerdo con el saldo promedio de la cartera cedida, de un universo de 557 dependencias.
- **Adecuados niveles de aforo, al exhibir un promedio en los nueve meses transcurridos de 1.3x, superior al aforo requerido de 1.20x.** El aforo se ha mostrado con cierta estabilidad en los meses observados, el cual es resultado de un comportamiento estable en los Derechos al Cobro cedidos. Con ello, al cierre de agosto de 2023, el aforo se ubicó en un nivel de 1.38x.
- **Cobranza Observada vs. Proyectada.** El promedio de la cobranza observada en los nueve meses transcurridos fue de P\$159.1m, lo que se compara con los P\$170.5m en un escenario base y P\$185.2m en un escenario de estrés; mientras que el monto acumulado fue de P\$1,432.2m a agosto 2023, manteniéndose en niveles por abajo a los esperados por HR Ratings, sin embargo, esto se explica por el ritmo de cartera adquirida (vs. P\$1,534.5m en un escenario base y P\$1,667.0m en un escenario de estrés).
- **Pago de intereses.** Al cierre de agosto 2023, se muestra un monto acumulado de pago de intereses en los nueve meses de P\$153.0m, el cual se compara con el P\$149.6m esperados en un escenario base y P\$152.2m en un escenario de estrés. Es importante comentar que la Emisión cuenta con un CAP con Banorte³, para cubrir los riesgos de incrementos en la tasa de interés, a un nivel de 14.0%.

¹ Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FIMUBCB 22 (la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios).

² Fimubac, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Fimubac y/o el Fideicomitente).

³ Banco Mercantil del Norte S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte. (Banorte).

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un administrador maestro, con una calificación de HR AM3+ con Perspectiva Positiva.** Linq⁴ es el Administrador Maestro de la Emisión, el cual realiza el reporte de la información y la revisión de expedientes.
- **Calificación de administrador primario de Fimubac de HR AP3+ con Perspectiva Estable.** Lo anterior refleja adecuados procesos y herramientas tecnológicas para la administración de cartera.
- **Revisión de Expedientes.** La auditoría de expedientes fue realizada por el Administrador Maestro, el cual analizó una muestra de 383 expedientes digitales y 100 expedientes físicos, de acuerdo con un nivel de confianza del 95.0% y un margen de error del 5.0%. Dichos parámetros se apegan a lo establecido por HR Ratings como una muestra suficiente y representativa. No se encontraron incidencias de los expedientes.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en las cosechas que resulte en una TIH superior al 8.4%.** Lo anterior conllevaría a mostrar una VTI en niveles inferiores al 4.5x considerando los niveles de mora actual.
- **Incidencias en la revisión de expedientes por arriba del 10.0%.** Lo anterior resultaría en un mayor riesgo de control y supervisión de los Derechos al Cobro cedidos.
- **Deterioro en la capacidad de administración y reporte por parte de Fimubac.** En caso de que la calificación de administrador primario de Fimubac se sitúe en un nivel de HR AP4 o inferior reflejaría un mayor riesgo operativo por deterioro en capacidad del administrador, y con ello, una baja en la calificación de la Emisión.

Características de la Transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FIMUBCB 22 fue realizada el pasado 19 de diciembre de 2022 por un monto de P\$1,580.0m, a un plazo legal de 54 meses. Asimismo, se pretende realizar una reapertura de la primera Emisión por un monto de P\$420.0m, para así llegar a un monto total de P\$2.000.0m. Dicha reapertura contará con los mismos términos y condiciones de aforo, prelación de pagos y esquemas de amortización; mientras que el plazo de esta reapertura será de 43 meses, para así llegar a los mismos tiempos de vencimiento legal que la Emisión inicial. La Emisión está respaldada por los Derechos de Cobro provenientes de una cartera de créditos de descuento vía nómina originados por Fimubac, sus Socios Comerciales y Originadores con trabajadores de dependencias federales y estatales. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago CIB/2800 constituido por Fimubac como fideicomitente, por CIBanco⁵ como fiduciario y con Masari Casa de Bolsa⁶ como Representante Común de los tenedores.

4. Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V. (Linq y/o el Administrador Maestro).

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

6. Masari Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Masari Casa de Bolsa y/o el Representante Común).

Glosario de ABS

Aforo. Saldo insoluto de la cartera cedida / (Saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios – Efectivo Fideicomitido + Porción de Intereses del Fondo de Pagos Mensuales).

Mora Máxima. Cobranza no Realizada por Mora de Capital / (Cobranza Esperada de Capital y Prepagos en el Periodo de Amortización – Cobranza Esperada de Principal de Cartera Originada en el Periodo de Amortización).

Tasa de Incumplimiento Histórico (TIH). Promedio ponderado del incumplimiento acumulado de las últimas tres cosechas maduras.

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:

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 | 16 de febrero de 2023 |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. | Enero de 2014 a Agosto de 2023 |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador y por el Fideicomitente |
| Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). | N/A |
| 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

FIMUBCB 22

CEBURS Fiduciarios

Fimubac, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
17 de octubre 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).