

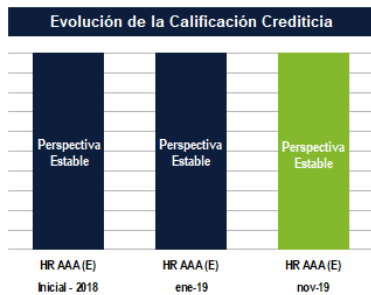
Calificación

FICEICB 18

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable



Contactos

Akira Hirata

Asociado Sr.
akira.hirata@hrratings.com

Anais Padilla

Analista
anais.padilla@hrratings.com

Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión FICEICB 18

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FICEICB 18¹ se sustenta en la Mora Máxima que soporta de 26.5%, lo que se compara con una TIH de 0.3% de la cartera de los Fideicomitentes, y resulta en una VTI de 88.2x (vs. 23.5%, 0.4% y 53.2x en el análisis anterior). La mejora en la VTI obedece a una disminución en la TIH considerada en el análisis anterior, así como por una disminución en nuestra expectativa de intereses pagados por la Emisión. Asimismo, la Emisión ha mostrado un adecuado comportamiento histórico al mantener niveles de aforo por encima del Aforo Requerido, así como flujos de cobranza y compra de cartera por encima de nuestras expectativas.

Análisis de Flujo de Efectivo y Comportamiento Observado vs. Proyecciones

- **Fortaleza de la Emisión a través de los flujos de cobranza cedidos.** La cobranza de capital no realizada por mora que soporta la Emisión es equivalente al incumplimiento de 25 clientes, de acuerdo con el monto promedio de la cartera cedida (vs. 31 clientes en el análisis anterior).
- **Adecuado desempeño del aforo, el cual se ubicó en 1.32x al cierre de octubre de 2019, por encima del Aforo Requerido de 1.25x.** Con excepción del mes de marzo de 2019, no se han llevado a cabo liberaciones de efectivo a los Fideicomitentes, lo que ha permitido que el aforo se ubique en niveles superiores a los requeridos durante todos los periodos observados.
- **Flujos de cobranza recibidos por encima de nuestras expectativas en un escenario base, al ubicarse 27.2% por arriba de nuestras expectativas.** Lo anterior se explica ya que la compra de cartera observada ha sido 56.1% superior a nuestras proyecciones base, beneficiando un mayor flujo de cobranza recibido por el Fideicomiso.
- **Sano comportamiento de la cartera cedida, ya que únicamente 0.8% de la cartera presenta atrasos mayores a 90 días a octubre de 2019.** Lo anterior refleja la fortaleza en los procesos de cobranza de los Fideicomitentes, que han permitido mantener un buen volumen de cartera elegible y vigente.
- **Moderada concentración de la cartera en clientes principales, en donde el principal representa 4.6%, mientras que los diez principales representan 36.6%.** Consideramos que la cartera cedida tiene una moderada concentración a clientes principales, aunque el colateral de la Emisión soporta el incumplimiento de los cinco clientes principales.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación de administrador primario de HR AP2 para Ficein² y de HR AP2-para Corpofin³.** Las calificaciones de administrador primario de ambos fideicomitentes reflejan una buena capacidad de administración de cartera, así como sólidos procesos de originación, seguimiento y cobranza.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FICEICB 18 (la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios).

² Ficein Unión de Crédito, S.A. de C.V. (Ficein)

³ Corporación Financiera de Arrendamiento, S.A. de C.V. (Corpofin), en conjunto con Ficein, los Fideicomitentes.

- **Participación de un Administrador Maestro con una calificación de HR AM2-con Perspectiva Estable.** El administrador maestro de la transacción es Tecnología en Cuentas por Cobrar⁴, quien proporciona un reporte del desempeño de la cartera y del Fideicomiso.
- **Cartera cedida originada a tasa variable, lo que provee una cobertura natural para la Emisión que está denominada a tasa variable.** Asimismo, la cartera tiene una sobretasa promedio ponderada de 8.1%, lo que favorece un margen positivo, ya que los CEBURS Fiduciarios pagan intereses a una tasa de TIIE + 200 puntos base.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento de la TIH por encima de un nivel de 5.9%, lo que presionaría a la VTI por debajo de 4.5x.** Lo anterior reflejaría un deterioro relevante en la capacidad de pago de la Emisión al incrementar el perfil de riesgo de la cartera.
- **Disminución del aforo por debajo de un nivel de 1.0x, lo que llevaría a que la Mora Máxima que soporte la Emisión sea menor a los niveles actuales** Una disminución sostenida en el aforo reflejaría un menor nivel de colateralización de la Emisión para hacerle frente a las obligaciones de pago.
- **Disminución de la calificación de administrador primario de alguno de los Fideicomitentes a un nivel inferior a HR AP3-.** Esto reflejaría un incremento en el riesgo operativo de la Emisión debido a la baja capacidad de administración de cartera de los Fideicomitentes.

Características de la Transacción

La emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FICEICB 18 se realizó por un monto de P\$300.0 millones (m), a un plazo legal de 60 meses a partir de su fecha de colocación, el 16 de noviembre de 2018. La Emisión contempla un Periodo de Revolvencia de 36 meses y un Periodo de Pass-Through de 24 meses, en donde se realizarán amortizaciones parciales de principal bajo un esquema full-turbo. Los CEBURS Fiduciarios pagarán intereses a una tasa variable referida a la TIIE de hasta 29 días, más una sobretasa de 200 puntos base. La Emisión está respaldada por los Derechos al Cobro provenientes de un portafolio de crédito y arrendamiento originado y administrado por Ficein y Corpofin, con un máximo de 35.0% de los Derechos al Cobro originados por Corpofin. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el Fideicomiso Emisor conformado por Ficein y Corpofin como fideicomitentes, por Banco Invex⁵ como fiduciario y por CIBanco⁶ como representante común de los tenedores.

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

⁵ Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex y/o el Fiduciario).

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

Glosario ABS

Aforo. (Valor Nominal de los Créditos Elegibles y Vigentes) / (Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios – Fondo General).

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Promedio del Incumplimiento Acumulado, ponderado por la Originación de cada Cosecha.

Mora Máxima. (Cobranza de Capital no Realizada por Mora Pass-Through + Cobranza de Prepagos no Realizada por Mora Pass-Through) / (Cobranza Esperada de Capital Pass-Through + Cobranza Esperada de Prepagos 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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
jose Luis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

FICEICB 18

CEBURS Fiduciarios

Ficein Unión de Crédito, S.A. de C.V. & Corporación Financiera de Arrendamiento, S.A. de C.V.

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
25 de noviembre de 2019

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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), Marzo 2019

Metodología para Activos Financieros – Deuda Respaldada por un Conjunto de Activos Financieros (México), Mayo 2019

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar 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	12 de noviembre de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2014 – octubre de 2019
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Fideicomitente y por el Administrador Maestro.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administrador Maestro de Activos Financieros de AAFC2-(mex) otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 17 de octubre de 2019
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 incorpora este 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 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 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).