

Comunicado de Prensa

PCR Verum Afirma en ‘AAA/M (e)’ Calificación de la Emisión ‘SERFICB 21’

Monterrey, Nuevo León (Octubre 30, 2024)

PCR Verum afirma la calificación de ‘AAA/M (e)’ con Perspectiva ‘Estable’ de la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra ‘SERFICB 21’ por un monto 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%). Tienen como fuente de pago los flujos generados por la cobranza correspondiente a la cartera de arrendamientos y créditos (derechos al cobro) originados y administrados por Serfimex Capital, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, E.N.R. (Serfimex). El periodo de revolvencia terminará en diciembre 2024 (duración de 36 meses); posteriormente, en los siguientes 24 meses, el efectivo disponible se usará para pagar el principal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios de acuerdo al porcentaje que se indica en la documentación de la emisión y, en su caso, liberación de remanentes hacia Serfimex.

La calificación de la emisión se fundamenta en el comportamiento base y estresado del portafolio bursatilizado, resultando en la capacidad de absorber amplias pérdidas potenciales, beneficiado asimismo por las protecciones en forma de aforo, exceso de margen y características estructurales de la emisión al limitar los remanentes entregados a Serfimex bajo ciertas condiciones de aforo y porcentaje de incumplimientos en el portafolio cedido. Además, en opinión de PCR Verum, Serfimex posee una satisfactoria calidad crediticia y una capacidad promedio como administrador de activos financieros. Asimismo, la calificación considera las actividades que realiza Tecnología de 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 para todo el plazo de la emisión.

Sin Cambios en Supuestos para Calcular Pérdidas y Residuales. Los incumplimientos acumulados en el portafolio cedido a junio de 2024 son de 1.7% por la presencia de ciertos atrasos de pago mayores a 90 días durante los últimos doce meses (UDM), cifra inferior a lo estimado (3.7%). Por esta razón, para esta revisión de calificación, PCR Verum mantuvo la tasa de incumplimiento esperada del 6.0% durante toda la vida de la transacción. Para prepagos en créditos PyME, PCR Verum no cambió la tasa del 6.6% utilizada en la revisión anterior, cabe señalar que en los arrendamientos no se consideran prepagos por la naturaleza de ese producto.

De igual forma, PCR Verum estimó una tasa de recuperación del 21.9% en un lapso de 90 días después de considerarse un crédito como incumplido. Mientras que en residuales, se mantuvo el supuesto de que el 67.5% de los arrendamientos puros ejercía su opción de pago para adquirir el bien al final del contrato, con un valor del 20% del valor del activo.



Mejoras Crediticias y Eventos Detonadores Protegen al Inversionista. El fideicomiso emisor cuenta con un fondo de reserva que mantiene el equivalente a 3 meses de pagos de intereses. Además, 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.

Estrictos Criterios de Elegibilidad Mitigan Riesgo por Revolvencia. Con el objetivo de que un derecho al cobro sea transmitido al patrimonio del fideicomiso, debe cumplir con distintos criterios de elegibilidad, entre los cuales destacan: i) no se encuentre en incumplimiento, ii) no rebase los límites de concentraciones (por cliente o subsector), iii) en caso de ser otorgado a tasa fija, ésta deberá ser de al menos del 16.0% o bien, de ser tasa variable la sobretasa aplicable sea al menos de 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.

Altos Incumplimientos Soportados por la Transacción. PCR Verum determinó un nivel de pérdidas del 35.2% para el nivel de calificación 'AAA/M (e)'. Dicho porcentaje se definió al sumar: i) 18.0% equivalente a los primeros cinco principales clientes según los criterios de elegibilidad y ii) incumplimientos del 17.2% aplicadas al restante 82.0% de la cartera, que es resultado de la base de incumplimientos utilizada del 6.0% multiplicadas por un factor de 3.5. Según lo modelado por PCR Verum, el estrés soportado por esta transacción se encuentra en línea a la calificación otorgada.

Opinión Legal Demuestra Venta Verdadera de los Derechos de Cobro. Para asignar la calificación, PCR Verum solicitó la opinión legal de un despacho de abogados reconocido prestigio. 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 Serfimex.

Concentraciones Geográficas no Impactan en Calidad Crediticia. Los documentos de la transacción no incorporan límites de concentración geográfica; no obstante, 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 (~50.0%) y Estado de México (~20.0%) entidades donde la financiera lleva a cabo principalmente sus operaciones. A consideración de PCR Verum, el riesgo de concentración es mitigado por la amplia cantidad de actividades productivas en dicha región.

Perspectiva 'Estable'

La calificación se encuentra en el nivel crediticio 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



podiera 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 Serfimex, 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

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

 (81) 1936-6692 Ext. 105

 daniel.martinez@verum.mx

Carolina Salas Cázares

Analista

 (81) 1936-6692 Ext. 116

 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 10 de julio de 2023. La información financiera sobre Serfimes Capital utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2019 hasta el 30 de junio de 2024. 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 30 de junio de 2024.

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.

