

First rating date: 27/07/2021  
Review date: 02/06/2023

## Contactos

**Director Structured Finance & FIG**  
Claudio Bustamante, CFA  
claudio.bustamante@ethifinance.com

**Chief Rating Officer**  
Guillermo Cruz Martínez  
guillermo.cruz@ethifinance.com

## Rating Action

*EthiFinance Ratings (“la Agencia”) mantiene la calificación de “A<sub>(sf)</sub>” a los pagarés emitidos por HT Nexus Fondo de Titulización.*

## Resumen Ejecutivo

HT NEXUS, FT (el “Fondo” o “FT”), es un vehículo constituido bajo legislación española, con un patrimonio separado, de carácter abierto por el activo y por el pasivo. El Fondo tiene como finalidad financiar la adquisición de derechos de crédito a través de la Emisión de Pagarés. El activo del Fondo está compuesto de facturas proforma y definitivas derivadas de la comercialización de electricidad, firmados por Nexus Energía, S.A. (en adelante “Nexus”) y por The Yellow Energy S.L. (en adelante “Yellow Energy”). Dichos contratos son administrados por Beka Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante “Beka” y/o “La Gestora”).

| Clase   | Importe pagarés en marzo 2023 | Rating | Importe máximo Rating | Importe máximo emisión | Interés | Colateral                    | Plazos de vencimiento          |
|---------|-------------------------------|--------|-----------------------|------------------------|---------|------------------------------|--------------------------------|
| Pagarés | 7.000.000 €                   | A (sf) | 44.000.000 €          | 50.000.000 €           | 1,00%   | Derecho de cobro de facturas | Entre (3) y (731) <sup>1</sup> |

1\* Entre tres días hábiles y setecientos treinta y un días naturales desde la correspondiente Fecha de Emisión y Desembolso.  
Fuente: La Escritura de Constitución del Compartimento.

EthiFinance Ratings mantiene la calificación de “A” del Fondo derivada de la calificación crediticia de la aseguradora COFACE en “A+” con tendencia “Estable” afirmada por EthiFinance Ratings en julio de 2022. La calificación del Fondo está basada principalmente en el aseguramiento por parte de COFACE del 95% del nominal de los Derechos de Crédito generados por el Cedente, y únicamente se cede ese 95% del nominal al Fondo, por lo que los Derechos de Crédito se encuentran asegurados al 100%.

Es importante resaltar que las condiciones particulares de la póliza limitan el Importe Máximo Asegurable (IMA) a 10,0M € y con ello el Rating de “A” se asocia a un importe máximo de pasivo del Fondo de 44,0M €.

## Fundamentos

- El Fondo dispone de un seguro de crédito contratado con COFACE. HT Nexus, FT cuenta con un seguro de crédito sobre los Derechos de Crédito que ha emitido a sus clientes. El importe asegurado es el 95% del importe nominal de las facturas emitidas, sin embargo, el importe que se cede al Fondo solo es el 95% del nominal de las facturas y por tanto estando los Derechos de Crédito asegurados al 100%.
- La sobrecolateralización del Fondo alcanza el 111,1% en mayo de 2023. La sobrecolateralización se ha calculado como la suma de los siguientes conceptos: (i) la diferencia entre el activo, compuesto por el conjunto de Derechos de Crédito más el conjunto de saldo de las distintas cuentas pertenecientes al Fondo frente al pasivo, compuesto por el saldo vivo de los pagarés y (ii) el descuento sobre el nominal de los Derechos de Crédito cedidos al FT de un 5%.
- Nexus Energía S.A. fue calificada por EthiFinance Ratings en junio de 2022 con un rating de “BB+”. La calificación se justifica principalmente en el apalancamiento financiero neto y en las

rentabilidades operativas que se mantienen estables. Asimismo, sus márgenes de rentabilidad se mantienen por debajo de la media de la industria y el uso de forma recurrente de derivados financieros para la cobertura de precios son factores que se han tenido en cuenta para establecer el Rating.

- **La mora menor a 90 días se sitúa en 0,397% a finales de marzo de 2023.** La mora se sitúa en niveles inferiores respecto al año anterior, si bien en la revisión anterior el importe más elevado fue de 274.377,2 €, el importe de la mora se ha visto reducido llegando a un total en marzo de 2023 de 23.588,55 € para las facturas reales. Sin embargo, desde septiembre de 2022 se observa que de forma recurrente se producen impagos aunque de un importe muy reducido pero no se produce el uso del seguro de crédito.
- **Riesgo de contrapartida elevado.** Debido a que el seguro de crédito es la principal mejora crediticia del Fondo, en el supuesto que un Derecho de Crédito estuviera asegurado correctamente y no se realizara la compensación en el caso de impago por parte del respectivo deudor o se produjera una situación que dificultara el pago de esos seguros proporcionados por COFACE, el rating del Fondo se verá afectado.
- **Mejora en la concentración de la cartera, pasando el principal deudor de representar un 23,7% en junio de 2022 a 9,7% en marzo de 2023.** La cartera de Derechos de Crédito ha evolucionado al incluir más deudores en la cartera al mismo tiempo que la concentración de esos deudores se ha visto reducida, cumpliendo con los criterios de elegibilidad establecidos.
- **Se reduce la Probabilidad de Default de la cartera, situándose en un 1,78%.** La PD de la cartera ha disminuido, pasando de un 2,79% en junio de 2022 a un 1,78% en marzo de 2023. Esto se debe principalmente a la reducción de las probabilidades de incumplimiento de las distintas empresas que constituyen la cartera en marzo de 2023 junto a la menor PD de las curvas idealizadas usadas para la simulación de Montecarlo.
- **El análisis de cashflow permite la emisión de hasta un máximo de 44,0M € manteniendo una calificación de “A<sub>(sf)</sub>”.** El análisis de flujos de caja que se ha realizado en conjunto con la simulación de Montecarlo permite una emisión máxima de hasta 44,0M € para el mismo nivel de Rating y manteniendo la IMA de 10,0M €, siendo la emisión máxima de 42,0M € en la revisión anterior.

## Análisis de sensibilidades

### Factores que pudieran (individual o colectivamente) impactar en el rating

#### ● Factores positivos (↑).

Un alza en el rating de la aseguradora o un importe de emisión de pagarés por debajo de 44,0M €.

#### ● Factores negativos (↓).

Una rebaja en el rating de la aseguradora, una modificación en las condiciones de la póliza o una emisión superior a los 44,0M €.

## Descripción de la Transacción

| Principales magnitudes         |                                                     |
|--------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Fondo Titulización             | HT Nexus, Fondo de Titulización                     |
| Objetivo                       | Financiación del circulante                         |
| Clase de Activo                | Facturas por suministros de energía                 |
| Cedentes                       | Nexus Energía, S.A. & The Yellow Energy S.L.        |
| Día de Constitución            | 21 de julio de 2021                                 |
| Fecha de Cierre Estimada       | 21 de julio de 2031                                 |
| Periodo compras D's de crédito | 21 de julio de 2021 a 21 de julio de 2031           |
| D's Crédito en marzo 2023      | 5.876.073 €                                         |
| Balance Pasivo en marzo 2023   | 7.000.000 €                                         |
| Listado                        | MARF                                                |
| Liquidación y Compensación     | IBERCLEAR                                           |
| Fecha de Pagos                 | 2º día de cada mes // excepción día hábil siguiente |

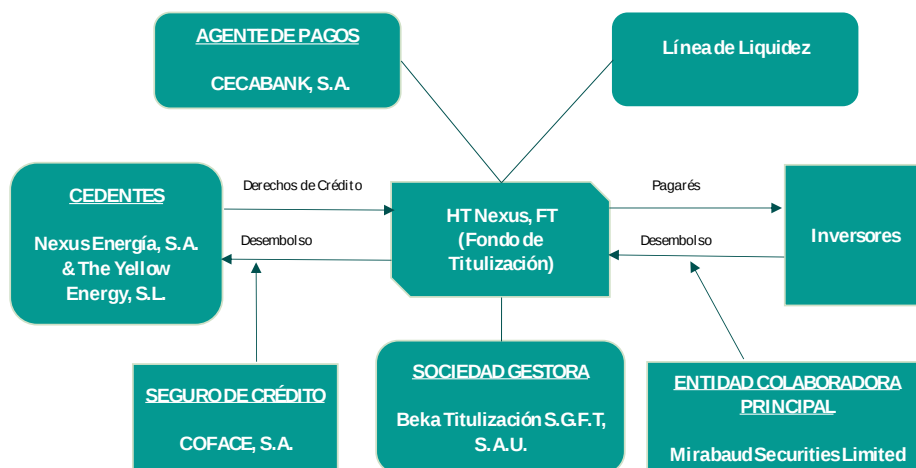
Fuente: la escritura de constitución del Fondo

## Participantes

| Participantes                                     |                                              |
|---------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| Cedentes                                          | Nexus Energía, S.A. & The Yellow Energy S.L. |
| Sociedad Gestora                                  | Beka Titulización, S.G.F.T., S.A.U.          |
| Entidad Colaboradora Principal                    | Mirabaud Securities Limited                  |
| Agente de Pagos                                   | Cecabank, S.A.                               |
| Compañía Aseguradora                              | COFACE, S.A.                                 |
| Asesor Legal de la Operación                      | Cuatrecasas, S.L.P                           |
| Asesor Legal de la Entidad Colaboradora Principal | Linklaters, S.L.P                            |
| Auditor del Fondo                                 | Deloitte, S.L.                               |

Fuente: la escritura de constitución del Fondo

## Diagrama de la Operación



Elaborado por EthiFinance Ratings. Fuente: Beka Titulización, S.G.F.T., S.A.U.

## Descripción del Cedente

Nexus Energía, S.A. se conforma como un grupo especializado en el sector energético como agente representante para el mercado eléctrico y proveedor integral de electricidad, gas natural y servicios orientados a hogares, Pymes y grandes empresas. El grupo alcanzó una facturación de 2.357M € y EBITDA de 16,1M € en 2021 (€893M € y €7,4M € en 2020), gestionando un volumen de energía de 14,4TWh (+5,0% YoY) y manteniendo una deuda financiera neta en valores negativos. Su actividad se encuentra enfocada principalmente en España si bien también tiene presencia en Portugal y en México. Nexus Energía comercializa una tarifa indexada, representando esta tarifa un 69% de su actividad en 2021 y reduce la exposición a la volatilidad de los precios del mercado de la energía. Por esa razón necesita la contratar derivados financieros.

La compañía mantiene estabilizada su estructura del grupo, conformándose Nexus Energía, S.A. como cabecera operativa, la cual está participada por un conjunto de 35 accionistas de carácter industrial. The Yellow Energy, es parte del Grupo Nexus y la sociedad tiene por objeto la realización de toda clase de actividades relacionadas con los negocios de producción, comercialización de energía eléctrica o derivados de la electricidad.

EthiFinance Ratings subió la calificación de Nexus Energía, S.A. de “BB” a “BB+” cambiando la tendencia de Positiva a Estable el día 30 de junio de 2022. La compañía gestionó adecuadamente el entorno de elevados precios de la energía, manteniendo controlado su apalancamiento financiero neto y rentabilidades operativas estables. La ampliación de capital acometida en 2021 junto con el respaldo financiero mostrado por su nuevo socio industrial ha impactado positivamente en el rating otorgado. No obstante, sus márgenes de rentabilidad mínimos e inferiores a la media de la industria, y el uso recurrente de derivados financieros en un sector muy competitivo y con retos en los próximos ejercicios requieren de una adecuada gestión por Nexus Energía que permita mantener sus fundamentos crediticios, no estimando cambios en el rating otorgado en el corto plazo.

Desde la última revisión y con el objetivo de mejorar la morosidad, Nexus ha contratado un servicio de scoring que se aplicará a clientes domésticos, denominado ASERTA SCORE. Esta herramienta analiza riesgo de morosidad de los clientes de Nexus y ofrece un seguro de caución como garantía en caso de impago.

## Descripción del Subyacente

Los Derechos de Crédito que están en el activo del Fondo, consisten en Derechos de Crédito derivados de la prestación de servicios de suministro de energía eléctrica o derivados de la electricidad y de gas natural, ya sean (i) suministrados y facturados (facturas definitivas), como (ii) suministrados y pendientes de ser facturados (facturas proforma). Con este activo dentro del Fondo, el propio Fondo de Titulización es capaz de emitir pagarés utilizando estos derechos como colateral. Estos derechos son generados por el grupo Nexus, que opera como Nexus y The Yellow Energy, ambas comercializadoras de electricidad y gas. Estos Derechos de Crédito son generados a sus deudores, que son empresas de diferentes industrias.

## Descripción de la Aseguradora

COFACE cuenta con una calificación por parte de EthiFinance Ratings de “A+” con perspectiva estable. En el último informe realizado por EthiFinance Ratings en julio de 2022, se modifica al alza la calificación de COFACE, debido a la sólida posición del grupo en el sector del seguro de crédito, así como por su capacidad de mantener una adecuada rentabilidad y eficiencia que le permita hacer frente a posibles necesidades del contexto económico. La calificación se fundamenta en su posición de liderazgo en el mercado del seguro de crédito, su creciente rentabilidad, la mejora en su eficiencia, así como una capitalización, que en conjunto han evolucionado positivamente en línea con los objetivos de su plan estratégico. Asimismo, se valora positivamente su presencia global con acceso a ciclos económicos diferenciados, así como su diversificación por sectores de actividad. Por otro lado, la calificación está limitada por el elevado peso en los ingresos del grupo de su negocio principal cuyo componente cíclico es elevado, la mayor exposición a los mercados emergentes y el incierto contexto económico actual, que si bien, podría afectar a los resultados de Grupo, se espera que el rendimiento de la

Aseguradora se mantenga en niveles adecuados COFACE es una aseguradora francesa de carácter global con unos activos que alcanzaron los 8.039M € al cierre del 2021 que desarrolla sus actividades a través de su subsidiaria principal Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur y sus filiales. El grupo fue creado en 1946 para apoyar el comercio exterior francés y actualmente es una empresa líder a nivel mundial con la tercera cuota de mercado en el sector de seguros de crédito.

## Descripción de la Póliza de Seguros

EthiFinance Ratings ha llevado a cabo un análisis del contrato de la póliza de seguro de crédito suscrita entre COFACE, Nexus y The Yellow Energy, tanto de las condiciones generales como de las condiciones particulares.

En virtud del contrato suscrito de la póliza de seguro de crédito suscrito, COFACE queda obligada a indemnizar, dentro de los límites establecidos en dicha póliza y hasta el importe de la suma máxima asegurada, las pérdidas finales derivadas de los impagos de los deudores.

Este importe dependerá de cada deudor. La lista de los importes que se aseguran por cada deudor y la cuantía depende del rating que dispongan:

|                    |                  |
|--------------------|------------------|
| @rating X .....    | no hay cobertura |
| @rating NR .....   | EUR 7.000        |
| @rating R .....    | EUR 10.000       |
| @rating @ .....    | EUR 20.000       |
| @rating @@ .....   | EUR 50.000       |
| @rating @@@ .....  | EUR 100.000      |
| @rating @@@@ ..... | EUR 100.000      |

La efectividad del contrato está sujeto al previo pago de la prima por parte de los cedentes.

La duración del contrato de seguro de crédito es cada dos años. No obstante, las partes acuerdan que el contrato de seguro se prorrogue tácitamente por sucesivos periodos (2 años) en los mismos términos y condiciones.

Los cedentes solicitan de forma periódica a COFACE cobertura para aquellos deudores con los que se opere o vaya a operar en un futuro por suministros de electricidad. COFACE emitirá un suplemento de clasificación para cada uno de los deudores en función de su riesgo comercial. Como tomadores del seguro, son responsables de la obtención, análisis y ejecución de los documentos, plazos y medios de pago en los que se instrumente la prestación del servicio. Igualmente, le notificarán a COFACE todas las ventas realizadas, así como los cobros recibidos de los deudores.

Los cedentes están entonces obligados a notificar a COFACE el impago de las facturas emitidas en un plazo máximo de 210 días a contar desde la fecha en la que es exigido el pago de la factura y de forma inmediata en cuanto se tenga conocimiento de sobreseimiento de un deudor. Los cedentes están obligados a adjuntar el extracto de todos los movimientos del deudor con objeto de justificar el derecho a la indemnización y la existencia de la factura impagada.

COFACE dispondrá de un máximo de 30 días, a contar desde la fecha de recepción de la comunicación del impago por parte de los cedentes, para determinar la cuantía de la indemnización. Posteriormente, COFACE realizará el abono correspondiente de la cuenta de la indemnización en un plazo máximo de 30 días. Esto es relevante ya que el periodo de Cesión que transcurre desde la fecha de constitución del Fondo hasta la fecha de vencimiento legal del Fondo se pueden realizar compras de Derechos de Crédito en el segundo día hábil de la semana, pudiendo llegar a incluir Derechos de Crédito cuyo vencimiento no sea superior a la fecha de vencimiento legal. En el caso de producirse el impago de los derechos de crédito y tener que usar el seguro, el plazo hasta recibir el importe de la compensación es de 30 días desde su comunicación para en caso de

insolvencia de Derecho y 30 días con carencia de 150 días desde su comunicación para en el caso de insolvencia de hecho.

## Regulatory information

### Sources of information

The credit rating assigned in this report has been made solicited by the originator of the assets, taking part in the process. The credit rating is based in:

- Public information from public access sources.
- Information provided by the originator of assets assigned or that shall be assigned to the securitization fund.

From the time of the assignment of the credit rating, all information provided by the originator of the assets, by the servicer of the assets (other than the originator) or by a third participant in the transaction, shall be reviewed and analyzed with the aim to assess the following issues:

1. The performance of the credit quality of the assets comprising the collateral of the Fund.
2. The level of credit enhancement.
3. The evolution of the quantitative triggers of the Fund.
4. The evolution of the qualitative triggers (counterparty risks).

The information has been thoroughly reviewed to ensure that it is valid, coherent and consistent and it is considered as satisfactory. Nevertheless, EthiFinance Ratings assumes no responsibility for the accuracy of the information provided and the conclusions drawn from it.

### Additional information

- The rating was carried out in accordance with Regulation (EC) N° 1060/2009 of the European Parliament and the Council of 16 September 2009, on credit rating agencies, and in accordance with the Structured Finance Rating Methodology that can be consulted on <https://www.ethifinance.com/en/ratings/methodologies> and according to the Structured Finance Rating scale available at <https://www.ethifinance.com/en/ratings/ratingScale>.
- EthiFinance Ratings publishes data on the historical default rates of the rating categories, which are located in the central statistics repository CEREP, of the European Securities and Markets Authority (ESMA).
- In accordance with Article 6 (2), in conjunction with Annex I, section B (4) of the Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009, it is reported that during the last 12 months EthiFinance Ratings has not provided ancillary services to the rated entity or its related third parties.
- The issued credit rating has been notified to the rated entity, and has not been modified since.

**Conditions of Use for this document and its content:**

For all types of Credit Ratings that ETHIFINANCE RATINGS, S.L. (the "AGENCY") issues, the User may not, either by themselves or via third parties, transfer, sublease, sublicense, sell, extract, reuse, or dispose of in any other way the content of this Document to a third party, either for free or for consideration.

For the purpose of these Conditions of Use, any client who might have subscribed for a product and/or a service that allows him to be provided with the content of this Document as well as any privileged person who might access the content of this Document via <https://www.ethifinance.com/> shall be considered as a User.

Nor may they alter, transform or distort the information provided in any way. In addition, the User will also not be permitted to copy and/or duplicate the information, nor create files which contain the information of the Document, either in its entirety or partially.

The Document and its source code, regardless of the type, will be considered as the elaboration, creation, or work of the AGENCY and subject to the protection of intellectual property right regulation. For those uses of this Document which are permitted, the User is obliged to not allow the removal of the copyright of the AGENCY, the date of the Document's issuance, the business name as established by the AGENCY, as well as the logo, brands and any other distinctive symbol which is representative of the AGENCY and its rights over the Document.

The User agrees to the conditions of Use of this Document and is subject to these provisions since the first time they are provided with this Document no matter how they are provided with the document. The Document and its content may not be used for any illicit purpose or any purpose other than those authorised by the AGENCY. The User will inform the AGENCY about any unauthorised use of the Document and/or its content that may become apparent. The User will be answerable to the AGENCY for itself and its employees and/or any other third party which has been given or has had access to the Document and/or its content in the case of damages which arise from the breach of obligations which the User declared to have read, accepted and understood upon receiving the Document, without prejudice to any other legal actions that the AGENCY may exercise in defence of its lawful rights and interests.

The Document is provided on the acceptance that the AGENCY is not responsible for the interpretation that the User may make of the information contained. Credit analyses included in the Document, as well as the ratings and statements, are to be deemed as opinions valid on the date of issuance of the reports and not as statements of fact or recommendations to purchase, hold or sell any securities or to make any investment decision. The credit ratings and credit rating prospects issued by the AGENCY are consider to be its own opinion, so it is recommended that the User take it as a limited basis for any purpose that it intends to use the information for. The analyses do not address the suitability of any value. The AGENCY does not act as a fiduciary or an investment advisor, so the content of the Document should not be used as a substitute for knowledge, criteria, judgement or experience of the User, its Management, employees, advisors and/or clients in order to make investment decisions. The AGENCY will devote every effort to ensure that the information delivered is both accurate and reliable. Nonetheless, as the information is elaborated based on data supplied by sources which may be beyond the control of the AGENCY, and whose verification and comparison is not always possible, the AGENCY, its subsidiaries, and its directors, shareholders, employees, analysts and agents will not bare any responsibility whatsoever (including, without any limitations, loss of revenue or income and opportunity costs, loss of business or reputational damage or any other costs) for any inaccuracies, mistakes, noncorresponding information, incompleteness or omission of data and information used in the elaboration of the Document or in relation to any use of its content even should it have been warned of potential damages. The AGENCY does not make audits nor assume the obligation of verifying independent sources of information upon which the ratings are elaborated.

Therefore the User agrees that information provided by the AGENCY may be another element to consider when making business decisions, but decisions will not be made based solely on it; that being the case the AGENCY will not be held responsible for the lack of suitability. In addition, the use of the information before courts and/or tribunals, public administrations, or any other public body or private third party for any reason shall be solely the User's responsibility and the AGENCY shall not be held responsible for any liabilities on the grounds of inappropriateness of the information's contents.

Information on natural persons that may appear in this document is solely and exclusively relevant to their business or business activities without reference to the sphere of their private life and should thus be considered. The personal data that may appear in this document is treated in accordance with Regulation (EU) 679/2016, on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and the free movement of such data and other applicable legislation. Those interested parties who wish to exercise the rights that assist them can find more information in the link: <https://www.ethifinance.com/> in the Privacy Policy page or contact our Data Protection Officer in the mail [dpo@ethifinance.com](mailto:dpo@ethifinance.com).

**Copyright © 2023 ETHIFINANCE RATINGS, S.L. All Rights Reserved.**

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid - España.