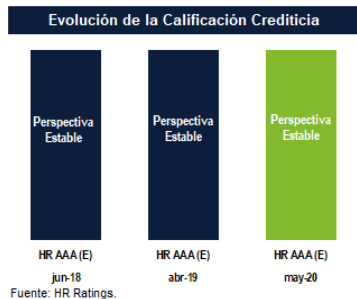


Calificación

FUTILCB 18 HR AAA (E)

Perspectiva Estable



Contactos

Carlo Montoya
Asociado
carlo.montoya@hrratings.com

Pablo Domenge
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios	
Clave de Pizarra	FUTILCB 18
Monto	P\$500.0m
Fideicomiso	F/01064
Fecha de Emisión	4 de mayo de 2018
Fecha de Vencimiento	4 de noviembre de 2021
Plazo de la Emisión	1,280 días equivalente a aproximadamente a 3.5 años
Plazo Remanente*	615 días equivalente a aproximadamente 1.8 años
Senicío de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIE + 2.20%
Periodo de Revolucion	36 periodos
Aforo de la Emisión	1.05x
Aforo Límite para Distribución	1.08x
Aforo Mínimo	1.03x (Aforo requerido durante el Periodo de Revolucion)
Amortización de Principal (Posterior al Periodo de Revolucion)	Al vencimiento, aunque se podrá realizar en cada Fecha de Distribución con los flujos remanentes después de cubrir la Prelación de
Destino de los Fondos	Los recursos serán utilizados para la adquisición de Derechos al Cobro
Fideicomitente y Administrador	Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Fiduciario Emisor	CiBanco, S.A. de C.V., Institución de Banca Múltiple
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Agente Estructurador	Bous Asesores, S.C.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.
*Cálculo realizado a febrero de 2020.

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

La ratificación de la calificación para la Emisión FUTILCB 18¹ se basa en la MM² de 24.1% soportada, la cual comparada con la TIH³ de 3.9% resulta en una VTI⁴ de 6.1x (vs. 18.5%, 4.1% y 4.53x en el análisis anterior). El incremento en la MM soportada se debe a la modificación esperada al contrato del Fideicomiso Emisor donde se establecerá un *trigger* de morosidad de 5.0% que, en caso de ser rebasado, desataría un Evento de Amortización Anticipado en la Estructura. Lo anterior, haría que la estructura no pudiera distribuir remanentes hacia el Fideicomitente, utilizando estos flujos para una amortización de capital de forma más rápida, mejorando la MM. Asimismo, la baja en la TIH se da como consecuencia de una mejora en el cálculo de las cosechas, en donde se incluyen únicamente los créditos que pudieran ser elegibles para esta estructura, dando un mejor detalle sobre el posible futuro comportamiento de los Derechos de Cobro. Finalmente, las características de la cartera cedida muestran movimientos poco significativos, no representando un riesgo adicional a la Emisión.

Desempeño Histórico / Observado vs. Proyectado

- **Fortaleza de la Emisión, al soportar una VTI de 6.1x en el escenario de estrés proyectado (vs. 4.53x durante la última revisión).** A pesar de una incorporación de prepagos a los modelos proyectado, la mayor VTI se da debido a la mayor MM soportada, debido a la incorporación de un *trigger* de morosidad en niveles de 5.0%, además de una disminución de la TIH a niveles de 3.9%.
- **Mejores niveles de cobranza observados a los esperados por HR Ratings.** El mejor desempeño se debe a la mayor tasa de interés observada en los Derechos de Cobro, así como los prepagos no proyectados anteriormente. Al corte de febrero de 2020, la cobranza acumulada observada ascendía a P\$3,647m (vs. P\$2,995m y P\$2,915 esperada por HR Ratings en los escenarios base y de estrés).
- **Pago de intereses en línea con lo proyectado por HR Ratings.** Al corte de febrero de 2020, el pago por el servicio de la deuda asciende a P\$92m (vs. P\$90m esperados en un escenario base).
- **Bajos niveles de incumplimientos mantenidos dentro de la Emisión.** Al corte de febrero de 2020, el 98.1% de la cartera se mantiene en estatus de vigente, mientras que el 1.9% restante muestra atrasos menores a 30 días. Es importante mencionar que la Emisión ha mantenido estos niveles de atrasos debido a la constante recompra de cartera, la cual asciende a un monto de P\$93m en los últimos 12m.
- **Adecuado nivel de aforo, mostrando un nivel de 1.08x al corte de febrero de 2020 (vs. 1.08x al corte de febrero de 2019).** FUTILCB 18 ha mantenido un aforo igual o superior al aforo de distribución, el cual se ubica en 1.08x, durante toda la vida de la Emisión, mostrando una adecuada fuerza financiera.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Inicio del Periodo Amortización.** La Emisión cuenta con 10 periodos de revolucion restantes, por lo que a partir del mes 11 empezaría su amortización y se esperaría observar que inicie una tendencia creciente del aforo.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 18 (FUTILCB 18).

² Mora Máxima (MM).

³ Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).

⁴ Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).

- **Modificación del Fideicomiso Emisor.** Se esperaría que antes de finalizar el 2020, el Fideicomitente incluyera en el contrato del Fideicomiso un Evento de Amortización Acelerada el cual se desataría si existe una morosidad dentro de la Estructura mayor al 5.0%. De igual manera, se esperaría que se incrementara el Aforo Mínimo a 1.03x. Es importante mencionar que estas características se mantienen actualmente en la Emisión FUTILCB 19.

Factores Adicionales Considerados

- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Este fideicomiso es el encargado de distribuir los recursos a las diferentes cuentas de los Fideicomisos que mantiene el fideicomitente, mitigando con ello el riesgo de desvío de fondos.
- **Contrato de cobertura de tasa de interés (CAP) celebrado con BBVA Bancomer, cuyo riesgo es equivalente a HR AAA en escala local.** El contrato mitiga el riesgo de volatilidad en la tasa de interés variable de los CEBURS Fiduciarios, acotándola a un máximo de 11.5% y permitiendo que la Emisión cuente con un spread de tasas mínimo de 69.4%, de acuerdo con la tasa promedio ponderada mínima.
- **Pulverizada concentración de las distribuidoras dentro de los derechos de cobro cedidos.** Lo anterior mitiga el riesgo de concentración y la pérdida de capital en un escenario de alto estrés económico.
- **Criterios de Elegibilidad para la cesión de derechos de cobro al Fideicomiso.** Dichos criterios establecen las características mínimas necesarias para que un crédito pueda formar parte de las Emisiones, incluyendo una tasa mínima de interés, lo que asegura un correcto desarrollo de las Estructuras.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Nivel de VTI por debajo de 4.5x.** Lo anterior, como resultado de un incremento en la TIH por parte del Fideicomitente o por una menor MM soportada por la Emisión.
- **Falta de aprobación a las modificaciones propuestas a la Estructura.** En caso de que las modificaciones al contrato del Fideicomiso Emisor no se realizarán, la estructura mostraría una menor fortaleza, pudiendo impactar negativamente la calificación.

Características de la Emisión

La Emisión de CEBURS Bursátiles con clave de pizarra FUTILCB 18 se realizó por un monto de P\$500m a un plazo legal de 1,280 días, equivalente a aproximadamente 3.5 años, con un Periodo de Revolvencia de 30 periodos, un Periodo de Prepago del periodo 31 al 36 y un Periodo de Amortización del periodo 37 al 42 a partir de su fecha de colocación en el mercado. Cabe mencionar que en el Periodo de Prepago se amortizará 1/6 del saldo insoluto inicial de los CEBURS Fiduciarios, y con los recursos remanentes se podrá continuar con la adquisición de nuevos derechos al cobro hasta el periodo 36 o liberación de estos, siempre y cuando se mantenga el nivel de aforo requerido. La Emisión está respaldada por contratos de crédito originados y administrados por Fin Útil⁵. La Estructura fue emitida por el Fideicomiso Emisor constituido por Fin Útil en su carácter de originador, administrador y Fideicomitente de los contratos de crédito, CIBanco⁶ en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso y Monex⁷ como Representante Común.

⁵ Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Fin Útil y/o ConCrédito y/o el Fideicomitente y/o el Administrador Primario).

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

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

Glosario

Aforo: (Valor Nominal de los Derechos al Cobro Transmitidos al Patrimonio del Fideicomiso que en dicha fecha sean Derechos al Cobro Elegibles + Efectivo Fideicomitado) / (Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios al cierre del Periodo de Cálculo).

MM Periodo: (Cobranza No Realizada de Principal Durante el Periodo / Cobranza Esperada de Principal Durante el Periodo).

MM: Saldo de Capital Vencido del Periodo de Amortización / Saldo Capital Total Esperado.

VTI: MM / 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 Quirografarias / Soberanos

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Ciudad de México, C.P. 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 de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados 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	15 de abril de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2009 – febrero 2019
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Agente Estructurador y/o por el Fideicomitente
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de Administrador de Activos Financieros de Crédito de AAFC2- (mex) con Perspectiva Positiva otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 17 de octubre de 2019 Calificación de Contraparte de Largo Plazo de mx AAA y de Corto Plazo de mxA-1+ otorgada a BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer por Standard & Poor's el 4 de marzo 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 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 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).