

Calificación

FUTILCB 21 HR AAA (E)

Perspectiva Estable

Calificación Crediticia



HR AAA (E)

2021

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Carlos Morales

Analista Sr.
carlos.morales@hrratings.com

Angel García

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión FUTILCB 21 por hasta P\$600m

La asignación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 21¹ se basa en la Mora Máxima (MM) de 23.7% que soporta bajo un escenario de estrés, comparado contra una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH)) ponderada de la cartera originada por Fin Útil² de 4.5%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 5.3 veces (x). La Estructura contará con un Aforo Mínimo de 1.08x, el cual podría incrementarse en función de la tasa activa promedio ponderada a ser cedida por el Fideicomitente, pudiendo llegar a un máximo de 1.115x, y deberá mantenerse durante todo el Periodo de Revolvencia. Asimismo, la Emisión contará con un Fondo de Mantenimiento y un Fondo de Reserva, los cuales mantendrán un monto equivalente de tres meses de gastos de mantenimiento y de pago de intereses, respectivamente. Finalmente, los Derechos de Cobro a ser cedidos deberán ser de un monto máximo de P\$0.4m, lo que pulveriza el riesgo de concentración dentro de la Estructura.

Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Transacción

- **Fortaleza de la estructura en un escenario de estrés al soportar una MM de 23.7%, la cual comparada con la TIH de 4.5% del Fideicomitente, resulta en una VTI de 5.3x.** La cobranza no recibida por mora que soporta al Emisión es equivalente al incumplimiento de 2,443 clientes, de acuerdo con el saldo promedio del portafolio inicial.
- **Adecuado nivel de protección crediticia a través de un aforo dinámico.** La Emisión considera un aforo mínimo variable entre 1.03x y 1.115x, el cual dependerá de la tasa activa promedio ponderada de los Derechos de Cobro cedidos.
- **Periodo de Revolvencia de 36 meses, Periodo de Prepago del periodo 31 al 36 y Periodo de Amortización del periodo 37 al 42.** Durante el Periodo de Prepago, la Emisión podrá llevar a cabo la adquisición de nuevos derechos con los recursos posteriores a la amortización objetivo de saldo insoluto de la Emisión de 1/6.

Factores Adicionales Considerados

- **Cobertura de tasa de interés para la TIIE de hasta 29 días, la cual deberá ser contratada para toda la vigencia de la Emisión, la contraparte deberá contar con una calificación equivalente a HR AAA en escala local.** Lo anterior mitigaría el riesgo de una tasa de descuento fija por parte de los Derechos de Cobro y una tasa de interés de los CEBURS Fiduciarios a tasa variable.
- **Pulverización de los clientes principales.** Los Derechos de Cobro a ser cedidos cuentan con un saldo promedio por distribuidora de P\$60,763. En consecuencia, los diez clientes principales contemplan el 0.4% de la cartera a ser cedida.
- **Cobranza esperada en niveles de fortaleza.** La Estructura busca mantener una tasa activa ponderada mínima de 83.9%, o en su defecto, un mayor aforo, con lo que se buscaría mantener una estabilidad en la cobranza, la cual sería capaz de hacer frente al pago de los CEBURS en un escenario de estrés.
- **Participación de un Administrador Maestro.** La Emisión cuenta con la participación de Tecnología en Cuentas por Cobrar³ como Administrador Maestro.

| Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios | |
|--|--|
| Clave de Pizarra | FUTILCB 21 |
| Monto | Hasta P\$600.0m |
| Fideicomiso | F/01064 |
| Plazo de la Emisión | 1,277 días equivalente a aproximadamente a 3.5 años |
| Servicio de la Deuda | Mensual |
| Tasa de Interés | TIIE hasta 29 días * sobretasa a ser determinada al momento de su colocación |
| Periodo de la Emisión | 42 periodos |
| Periodo de Revolvencia | 36 periodos |
| Aforo de la Emisión | 1.08x |
| Aforo Límite para Distribuciones | Aforo dinámico entre 1.08x y 1.115x |
| Aforo Mínimo | Aforo dinámico entre 1.03x y 1.115x |
| Amortización Anticipada Voluntaria (Posterior al Periodo de Revolvencia) | En cualquier momento en que el Fideicomiso cuente con los recursos necesarios para cubrir el saldo insoluto total vigente y pagando la prima correspondiente |
| Fideicomitente y Administrador | Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.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 | Bours Asesores, S.C (Bours) |

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión y/o la Estructura).

² Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (Fin Útil y/o FUTIL y/o ConCrédito y/o el Fideicomitente).

³ Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (el Administrador Maestro).

- **Opinión legal elaborada por un despacho legal independiente, que establece la transmisión válida y oponible a terceros de los Derechos al Cobro al Fideicomiso.** La opinión Legal fue elaborada por el despacho legal independiente que es Ritch Mueller⁴.
- **Plan de Sustitución del Fideicomitente.** Conforme a la documentación legal, el Administrador Maestro asumiría las obligaciones del Administrador, en caso de que sea necesaria la sustitución conforme a la documentación legal.
- **Procesos de auditoría de expedientes establecidos en la documentación legal.** El Administrador Maestro realizará la revisión de expedientes una vez al año y en la cesión inicial de la Emisión. Dicha revisión se hará a través de una muestra representativa calculada estadísticamente con el 95.0% de confianza.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en el análisis de cosechas del Fideicomitente.** Un crecimiento en la tasa de incumplimiento histórica de Fin Útil por arriba del 5.2% podría resultar en una baja de calificación crediticia. Lo anterior se daría por el menor VTI que soportaría la emisión en dichos niveles de morosidad.
- **Deterioro en la capacidad de administración de cartera por parte del Fideicomitente.** Este deterioro impactaría de manera directa la calificación de la Emisión e involucraría un deterioro en la calidad del Portafolio.
- **Incidencias en la auditoría de expedientes.** En caso de tener un volumen de incidencias elevado, se podría contar con un riesgo operativo significativo.

Características de la Transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 21 consistirá en la bursatilización de los Derechos de Cobro derivados de contratos de créditos originados por Fin Útil. La Emisión se pretende llevar a cabo por un monto de hasta P\$600m a un plazo legal de 42 meses o aproximadamente 3.5 años. La Emisión contará con un Periodo de Originación de Nuevos Derechos de Cobro, en el cual se contará con la capacidad de adquirir nuevos Derechos de Cobro cedidos por el Fideicomitente durante los primeros 36 periodos a partir de su colocación. A partir del periodo 31 y hasta el 36, la Emisión comenzaría su Periodo de Prepago en donde se realizaría el pago de 1/6 del Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios. Finalmente, en caso de que los recursos no sean suficientes para amortizar 1/6 de la Emisión o que el aforo requerido no sea cumplido, el Fideicomiso utilizará la totalidad de los recursos para realizar amortizaciones bajo un esquema full-turbo, con un plazo adicional de 6 meses.

Los CEBURS Fiduciarios contarán con un aforo mínimo, el cual será variable entre 1.03x y 1.115x dependiendo de la tasa activa promedio ponderada que mantengan los Derechos de Cobro; y con un Aforo de Distribución, el cual se determina sumándole 0.05x al aforo mínimo, permitiendo distribuir los remanentes al Fideicomitente.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, la Emisión de Certificados Bursátiles que se pretende realizar con clave de pizarra FUTILCB 21 obtuvo una calificación de "mxAAA (sf)" por parte de S&P Global Ratings⁵, la cual fue otorgada con fecha del 8 de octubre de 2021.

⁴ Ritch, Mueller y Nicolau, S.C. (Ritch Mueller).

⁵ S&P Global Ratings, S.A. de C.V. (S&P Global Ratings).

Glosario de ABS

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).

Aforo Mínimo (en caso de Tasa Activa < 83.9%). Máximo (1.05, 1.23 – (0.23 * Tasa Activa Promedio Ponderada))

Aforo Límite para Distribuciones (en caso de Tasa Activa < 83.9%). Aforo Mínimo + 0.05x.

Mora Máxima. Saldo de Capital Vencido del Periodo de Amortización / Saldo Capital Total Esperado.

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Promedio del Incumplimiento de las Cosechas Maduras, ponderado por la Originación de cada Cosecha Madura.

Veces Tasa de Incumplimiento (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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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) 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), Octubre 2020

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalhada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 2020

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 | Inicial |
| Fecha de última acción de calificación | Inicial |
| Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. | Enero 2011 – junio 2021 |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información financiera y de cartera proporcionada por el Agente Estructurador. |
| Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). | Calificación de Administrador Maestro de Activos de Crédito por Fitch de AAFC2-(mex) otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. el 15 de octubre de 2020. |
| 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).