

## Calificación

FUTILCB 21 HR AAA (E)

Perspectiva Estable

### Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

## Contactos

**Oscar Herrera**  
Asociado  
Analista Responsable  
oscar.herrera@hrratings.com

**Mikel Saavedra**  
Analista  
mikel.saavedra@hrratings.com

**Akira Hirata**  
Director Asociado de Instituciones  
Financieras / ABS  
akira.hirata@hrratings.com

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

Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios	
Clave de Pizarra	FUTILCB 21
Monto	P\$600.0m
Fideicomiso	FID1064
Plazo de la Emisión	1,277 días equivalente a aproximadamente a 3.5 años
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIE hasta 28 días + 218 pbs
Plazo de la Emisión	42 periodos
Periodo de Revolucion	36 periodos
Aforo de la Emisión	1.20x
Aforo Límite para Distribuciones	Aforo dinámico entre 1.20x y 1.27x
Aforo Mínimo	Aforo dinámico entre 1.15x y 1.22x
Amortización Anticipada Voluntaria (Posterior al Periodo de Revolucion)	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.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.(Bous)

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para FUTILCB 21

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS Fiduciarios<sup>1</sup> con clave de pizarra FUTILCB 21<sup>2</sup> se sustenta en la Mora Máxima (MM) de 31.4% que soporta bajo un escenario de estrés, lo que comparado con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) ponderada de la cartera originada por Fin Útil de 4.6% resulta en una razón de Veces Tasa Incumplimiento (VTI) de 6.8 veces (x) (vs. 22.9%, 4.5% y 5.1x al momento de su colocación). Es importante mencionar que la TIH considerada incorpora las modificaciones que se realizarán en los Criterios de Elegibilidad de la Emisión, de acuerdo con la propuesta compartida por el Fideicomitente y anunciada en la Convocatoria a Asamblea de Tenedores del pasado 30 de noviembre de 2022 a celebrarse el 15 de diciembre de 2022, donde se aumentará el aforo de la Emisión a niveles de 1.20x y se restringirá la cesión de nuevos créditos al producto Tradicional, mismo que tiene un menor nivel de incumplimiento que la cartera total de ConCrédito. Asimismo, es importante mencionar que la Emisión ha mantenido un adecuado desempeño durante los últimos periodos, con un aforo igual o superior a 1.08x y una cobranza acumulada por encima de lo proyectado en un escenario base. Por último, las características de la cartera cedida exhiben movimientos durante el Periodo de Revolucion; no obstante, estos cumplen con los Criterios de Elegibilidad y no presentan un riesgo operacional a la Emisión.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **VTI de 6.8x en el escenario de estrés proyectado (vs. 5.1x durante la revisión inicial).** Lo anterior deriva principalmente de un incremento en la Mora Máxima en línea con el aumento contemplado en los niveles del Aforo de la Emisión a 1.20x.
- **Cobranza en niveles adecuados.** La cobranza observada se colocó en P\$1,441m, lo cual se situó por encima de lo esperado en un escenario base (P\$1,400m), como resultado de una mayor adquisición de cartera durante el Periodo de Revolucion.
- **Pago de intereses observado, con un monto acumulado de P\$40m a agosto de 2022 (vs. P\$38m y P\$41m en un escenario base y estrés).** El monto pagado se encuentra en línea con lo esperado por HR Ratings debido a que la tasa promedio observada se situó en niveles de 9.0% (vs. 8.5%, en un escenario base y 9.1% en un escenario de estrés).
- **Constante compra de cartera.** Las compras de cartera realizadas por el Fideicomiso ascienden a un monto acumulado de P\$1,523m, mismas que se encuentran por encima de lo esperado en un escenario base de P\$1,323m.
- **Adecuado nivel de aforo, con un nivel de 1.08x al corte de agosto de 2022 (vs. 1.08x al momento de su colocación).** FUTILCB 21 ha mantenido un aforo igual o superior al aforo de distribución, el cual se ubica en niveles de 1.08x, durante toda la vida de la Emisión.
- **Bajos niveles de incumplimiento mantenidos dentro de la Emisión.** Al corte de agosto de 2022, el 98.2% de la cartera se mantiene en estatus de vigente, mientras que el 1.8% restante muestra atrasos menores a 30 días (vs. 96.3% y 3.7% al momento de su colocación).

<sup>1</sup> Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión y/o FUTILCB 21).

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

## Factores Adicionales Considerados

- **Cobertura de tasa de interés para la TIIE de hasta 29 días a través del uso de un CAP, la cual fue contratada para toda la vigencia de la Emisión a una tasa de 8.0% con Banorte que cuenta con una calificación de HR AAA en escala local.** Lo anterior mitiga 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.
- **Participación de un Administrador Maestro con una calificación equivalente a HR AM2-.** La Emisión cuenta con la participación de Tecnología en Cuentas por Cobrar como Administrador Maestro, la cual será la encargada de supervisar la operación del Fideicomiso.
- **Auditoría de expedientes realizada por el Administrador Maestro. El Administrador Maestro realizó la revisión de expedientes y tuvo un resultado satisfactorio.** Dicha revisión se realizó a través de una muestra representativa calculada estadísticamente con el 95.0% de confianza.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en la calidad de la cartera observada en el análisis de cosechas del Fideicomitente, resultando en un deterioro de la VTI.** Un crecimiento en la TIH de los Fideicomitentes por arriba del 6.0% podría resultar en una baja de calificación crediticia.
- **Deterioro en la capacidad de administración de cartera por parte de los Fideicomitentes.** Lo anterior pudiera presionar los flujos de cobranza a través de un aumento en la morosidad en los productos.
- **Incidencias en la auditoría de expedientes por encima del 10.0%.** Un aumento en el volumen de incidencias reflejaría un mayor riesgo operativo de los Derechos de Cobro.

## Características de la Transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 21 consiste en la bursatilización de los Derechos de Cobro derivados de contratos de créditos originados por Fin Útil. La Emisión se llevó a cabo por un monto de P\$600m el 6 de diciembre de 2021 a un plazo legal de 42 meses o aproximadamente 3.5 años. La Emisión cuenta con un Periodo de Originación de Nuevos Derechos de Cobro, en el cual se cuenta 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 comenzará su Periodo de Prepago en donde se realizará 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. Asimismo, es importante mencionar que la Emisión tiene contemplado incrementar el Aforo Mínimo entre 1.15x y 1.22x, y el Aforo de Distribución entre 1.20x y 1.27x.

## 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

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

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@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), Enero 2022**

**Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada 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/](http://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	27 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2012 – agosto 2022
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 AAFC2(mex) con Perspectiva Estable otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 9 de septiembre de 2022. Calificación de Contraparte de AAA(mex) con Perspectiva Estable otorgada a Banorte por Fitch Ratings otorgada el 7 de diciembre de 2021.
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 of 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](http://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](http://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).