

Calificación

FUTILCB 23S HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Jorge Jiménez
Analista
jorge.jimenez@hrratings.com

Roberto Soto
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

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

Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios	
Clave de Pizarra	FUTILCB 23S
Monto	P\$600.0m
Fideicomiso	F/00925
Plazo de la Emisión	1,278 días equivalente a aproximadamente a 42 meses.
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIE hasta 28 días + sobretasa de 2.5%.
Plazo de la Emisión	42 periodos
Periodo de Revolvencia	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 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	Bous Asesores, S.A.P.I. de C.V.

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión de FUTILCB 23S por un monto de P\$600.0m tras conocer sus Características Finales

La ratificación de la calificación para los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 23S¹ con monto de P\$600.0 millones (m) se basa en la Mora Máxima (MM) de 32.9% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés. Este resultado, comparado contra una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 5.0% de la cartera de FinUtil², resultó en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 6.6 veces (x) (vs. 32.8%, 4.7% y 7.0x en el análisis anterior). Lo anterior se atribuye a la protección crediticia de la Estructura, con un Aforo Mínimo de 1.15x, que deberá mantenerse durante todo el periodo de revolvencia, y que podría incrementarse en función de la tasa activa promedio ponderada de la cartera cedida hasta un máximo de 1.22x. Asimismo, la Emisión cuenta con un Fondo de Mantenimiento y un Fondo de Reserva de Intereses, los cuales mantienen un monto equivalente a tres meses de gastos de mantenimiento y de pago de intereses. Finalmente, los Derechos de Cobro cedidos deberán ser de un monto máximo individual de P\$0.4m, lo que pulveriza el riesgo de concentración dentro de la Estructura.

Análisis de Flujo y Características de la Transacción

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro cedidos.** La MM que soporta la Emisión en un escenario de estrés es de 32.9%, lo que equivale al incumplimiento de 2,802 distribuidoras, con base en el ticket promedio del portafolio cedido de 11,559 distribuidoras totales.
- **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 remanentes de la amortización objetivo de saldo insoluto de la Emisión, por una sexta parte del Saldo Insoluto inicial de la Emisión.
- **Adecuado nivel de protección crediticia a través de Aforo dinámico.** La Emisión considera un nivel de Aforo Mínimo variable entre 1.15x y 1.22x, con base en la tasa activa promedio ponderada de los Derechos de Cobro cedidos.
- **Fondo de Reserva de Gastos de Mantenimiento y Reserva de Intereses.** El Fideicomiso contempla la constitución de estos fondos con un monto objetivo de tres meses de pago de gastos e intereses respectivamente, lo que proporciona un mecanismo de liquidez para la Emisión.
- **Cobertura de tasa de interés para la TIIE a 28 días.** La contraparte del derivado fue contratada con Banorte³, la cual cuenta una calificación equivalente a HR AAA en escala local, por un notional equivalente al monto colocado de la Emisión y por toda su vigencia legal, a un nivel de 13.0%.
- **Pulverización de los clientes principales.** Los créditos cedidos cuentan con un saldo promedio por distribuidora de P\$69,600.5. En consecuencia, los diez clientes principales contemplan el 0.5% de la cartera cedida.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 23S (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 el Fideicomitente).

³ Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o la Contraparte del Derivado).

Factores Adicionales Considerados

- **Procesos de auditoría de expedientes establecidos en la documentación legal.** El Administrador Maestro realizó la revisión de expedientes el 3 de noviembre de 2023 y se realizará de manera semestral. Dicha revisión fue validada sin hallazgos, con una validación del 100% de los créditos revisados se encuentran completos.
- **Participación de un Administrador Maestro con calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Positiva.** El Administrador Maestro de la Emisión será Tecnología en Cuentas por Cobrar⁴, quien deberá reportar de manera independiente el comportamiento de la Emisión, lo que reduce el riesgo por conflicto de interés entre las partes.
- **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 Ritch Mueller⁵.
- **Plan de Sustitución del Administrador Primario.** Conforme a la documentación legal, el Administrador Maestro asumiría las obligaciones del Administrador, en caso de que sea necesaria la sustitución.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** La cobranza de Fin Útil es recibida en un Fideicomiso Maestro de Cobranza y posteriormente es distribuida conforme a las instrucciones del Administrador Maestro al Fideicomiso Emisor.

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 7.3% 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 equivalentes a un 10.0% de los expedientes totales.** 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 23S se realizó por un monto de P\$600.0m a un plazo legal de 42 meses o 1,278 días. Asimismo, la Emisión cuenta con un aforo mínimo, el cual es dinámico, entre 1.15x y 1.22x siendo dependiente de la tasa activa promedio ponderada que mantengan los Derechos de Cobro. Asimismo, la Emisión cuenta con un Aforo de Distribuciones dinámico entre 1.20x y 1.27x. La Emisión cuenta con un Periodo de Revolvencia de 36 meses. A partir del periodo 31 y hasta el periodo 36, la Emisión comenzaría con un Periodo de Prepago, en donde se realizaría el pago de 1/6 del Saldo inicial de los CEBURS Fiduciarios. El Fideicomiso Emisor fue constituido con CIBanco⁶, que actuará como Fiduciario, Fin Útil como Fideicomitentes, Monex⁷ como Representante Común y CxC como Administrador Maestro.

⁴ Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (el Administrador Maestro y/o CxC).

⁵ Ritch, Mueller y Nicolau, S.C. (Ritch Mueller).

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

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

Perfil del Fideicomitente

Fin Útil se dedica a ofrecer productos financieros por medio del sistema de vales a personas de bajos recursos. Para poder lograr lo anterior, la Empresa creó diversos productos que atienden a sectores específicos; sin embargo, el producto más relevante de la Empresa es Vale Dinero. Este producto consiste en otorgar líneas de crédito a distribuidoras que, a su vez, le otorgan préstamos por medio de vales al usuario final. Mediante este sistema, la Empresa logra alinear los incentivos de colocación, así como los de cobranza.

Características del Colateral

La cartera contempla un saldo insoluto de principal de P\$656.7m y de intereses por P\$147.8m, compuesto por un total de 11,559 distribuidoras y un saldo insoluto promedio por distribuidora de P\$69,600.5 (vs. P\$668.1m, P\$149.1m, 10,273 y P\$79,541.2 en el análisis anterior). Asimismo, los créditos originados están distribuidos en 25 estados de la República Mexicana, con su principal concentración en el estado de Sinaloa. Por parte de las diez principales distribuidoras, estas cuentan con una concentración total del 0.5% respecto al saldo insoluto total cedido al Fideicomiso. Por último, el plazo remanente promedio ponderado y la tasa activa promedio ponderada de la cartera de crédito se ubicaron en 7.3 meses y 79.2% (vs. 5.3 meses y 79.2% en el análisis anterior).

Figura 1. Características de la Cartera a ser Cedida

Número de Distribuidoras	11,559
Número de Estados	25
Plazo Remante Promedio Ponderado	7.3
Saldo Insoluto Principal P\$*	656.7
Intereses P\$*	147.8
Saldo Insoluto Total P\$*	804.5
Saldo Insoluto Promedio P\$	P\$69,600.5
Tasa Promedio Ponderada	97.4%
Saldo Insoluto Principal Máximo P\$	P\$427,576.5
Concentración 10 Principales Distribuidoras	0.5%
Concentración 10 Principales Estados	79.2%

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

*Cifras en millones de pesos.

Análisis de Flujo de Efectivo

Con la finalidad de conocer el comportamiento esperado de la Emisión, HR Ratings realizó un análisis de flujos bajo un escenario de estrés, en el cual se busca conocer la Mora Máxima que soportaría la Emisión para poder cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma. A continuación, se detallan las características utilizadas para el escenario de estrés:

- A. Monto total de la Emisión de P\$600.0m.
- B. Tasa Promedio Ponderada de la Emisión de 13.6%, equivalente a una TIIE 28 días promedio de 10.6% en un escenario de estanflación más una sobretasa de 215 puntos base. (vs. 13.1% y 10.1% en el análisis anterior).
- C. Instrumento de cobertura (CAP) contratado en un nivel de 13.0% durante la vigencia de la Emisión, lo que mitiga la sensibilidad de la Emisión a fluctuaciones en las tasas de interés. Dado el nivel utilizado para el escenario de estrés, no se espera el uso de la cobertura durante la proyección realizada.
- D. Aforo Inicial de la Emisión de 1.20x, considerando un saldo de capital de los contratos a cedidos de P\$656.7m, un fondo de gastos de mantenimiento de P\$1.0m, un fondo de reserva de intereses de P\$20.5m, un efectivo inicial de P\$41.0m y un saldo insoluto de la Emisión de P\$600.0m. El efectivo inicial corresponde al efectivo necesario para alcanzar el Aforo de la Emisión considerando que la Tasa Activa de la cartera a ser cedida es de 80.9%.
- E. Aforo Mínimo de 1.15x y Aforo Requerido para Distribuciones de 1.20x, lo anterior mientras la tasa activa promedio de los Derechos de Cobro cedidos sea igual o mayor a 83.9% (vs. 1.15x y 1.20x en el análisis anterior).
- F. Tasa de Prepagos de 6.7%, a la cual se le incorporó un factor de estrés de 2.5x, resultando en una Tasa de Prepagos de 16.8% (vs. 6.7%, 2.5x y 16.8% en el análisis anterior).
- G. Cambios en el nivel de aforo de la Emisión si la tasa activa promedio ponderada disminuye a un nivel inferior a 83.9%, el Aforo Mínimo será calculado como el máximo entre 1.15x y la diferencia de 1.33x y el producto de 0.19 por la tasa activa promedio ponderado (Aforo Mínimo = máximo (1.15, 1.33-0.19*Tasa Activa Promedio Ponderada)). En el caso del supuesto anteriormente mencionado, el Aforo Requerido para Distribuciones será calculado mediante la adición de 0.05x al Aforo Mínimo.
- H. Periodo de Revolvencia de la Emisión de 36 meses, en el cual se podrá llevar a cabo la adquisición de nuevos Derechos de Cobro.
- I. *Trigger* de morosidad del 5.0%, lo cual activaría un Evento de Amortización Acelerada de la Emisión a partir del periodo 30 de su vigencia.
- J. Periodo de Prepago del periodo 31 al 36, en donde la Emisión podrá continuar haciendo adquisiciones de nuevos Derechos de Cobro con los recursos remanentes posterior a la amortización objetivo de la Emisión de 1/6 del saldo inicial.

- K. En el Periodo de Amortización Full-Turbo, del 37 al 42, la Emisión destinará el 100.0% de los recursos disponibles para la amortización de principal de los CEBURS Fiduciarios una vez cubiertos los gastos de mantenimiento y pago de intereses.
- L. La Emisión podrá llevar a cabo la liberación de remanentes hasta el periodo 36. Esta condición está sujeta al cumplimiento de realizar el pago de todos los gastos, la amortización de 1/6 sobre el saldo insoluto de la Emisión y ubicarse en un aforo superior al de Aforo Límite para Distribuciones. Si las condiciones no se cumplen, la Emisión dejará de llevar a cabo la liberación de remanentes hasta la amortización total de los CEBURS Fiduciarios.
- M. La cartera adquirida por el Fideicomiso contará con un plazo remanente de 7.3 meses a una tasa de interés anual sobre saldos insolutos de 83.9%, de acuerdo con un escenario de máximo estrés.
- N. Gastos de administración y mantenimiento mensuales de P\$0.1m y anuales de P\$2.5m. Bajo el escenario de estrés, los gastos de administración se multiplicaron por un factor de estrés de 2.5x, por lo que los gastos mensuales ascienden a P\$0.3m y anuales a P\$6.3m.
- O. Incorporación de un Fondo de Gastos de Mantenimiento de tres meses, Fondo de Reserva de Intereses de tres meses y un Fondo de Reserva para Pagos de un periodo de pago desde su colocación en el mercado.
- P. Mora mensual de 0.0% en el Periodo de Revolvencia y de 10.3% en el Periodo de Amortización (vs. 0.0% y 10.2% en el análisis anterior).
- Q. Uso de la totalidad de las reservas para la amortización total de los CEBURS Fiduciarios en el Periodo de Amortización.

Figura 2. Escenario Proyectado por HR Ratings para la Emisión

Supuestos	
Monto de la Emisión hasta por (P\$m)	600.0
Valor de Capital de los Contratos a Ceder (P\$m)	656.7
Recurso Inicial en Efectivo para Originar (P\$m)	41.0
Plazo Promedio de los Contratos Originados por los Fideicomitentes (meses)	9.0
Tasa de Interés CEBURS Fiduciarios	12.7%
Resultados	
Evento de Amortización Acelerada	Si
Tasa Activa de Originación de Cartera	83.9%
Morosidad Acumulada de la Emisión	32.9%
Morosidad de la Emisión Durante el Periodo de Revolvencia	0.0%
Morosidad de la Emisión Durante el Periodo de Prepago y Amortización	10.3%
Aforo Inicial	1.20
Aforo Mínimo Durante el Periodo de Revolvencia y Amortización Objetivo	1.20
Aforo Máximo Durante el Periodo de Revolvencia y Amortización Objetivo	1.22
Periodos de Revolvencia	36
Meses para Amortización Total	42

Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

Respecto a los ingresos de la Emisión, se esperaría que estos ascendieran a un total de P\$6,345.0m durante toda su vigencia. Estos estarían conformados por P\$5,849.5m generados en el Periodo de Revolvencia y los restantes P\$495.5m por los Periodos de Prepago y Amortización Acelerada. Respecto a su composición, se esperaría que el 75.5% de los ingresos totales provengan de la cobranza de capital de la cartera de crédito, el 24.3% de la cobranza de intereses y el restante 0.2% de los rendimientos por inversiones permitidas.

Por su parte, se tienen egresos por P\$6,407.4m, de los cuales el 67.5% se darían como pago de contraprestación por las cesiones adicionales de Derechos de Cobro, el 19.4% como liberación de remanentes hacia el Fideicomitente y el 9.4% se daría por la Amortización de los CEBURS Fiduciarios. Con menor proporción, se ubicaría con el 3.2% los egresos por concepto de pago de los intereses y con el 0.5% restante, los pagos para el mantenimiento de la Estructura. La diferencia entre los ingresos y los egresos son los saldos iniciales de los fondos y el efectivo inicial por P\$62.4m.

Figura 3. Flujo de Efectivo	Periodo de Revolvencia	Periodo de Amortización	Periodo de Full Turbo	Total
Cobranza Esperada	5,917.6	774.2	86.9	6,778.7
Capital	4,294.4	609.9	78.6	4,983.0
Intereses	1,623.1	164.3	8.3	1,795.7
Cobranza Incorporando Prepagos	5,841.2	687.7	37.0	6,566.0
Capital	4,390.8	558.1	34.2	4,983.0
Interés	1,450.5	129.6	2.8	1,582.9
Interés no Realizado por Prepagos	172.7	34.7	5.4	212.7
Cobranza No Realizada por Mora	0.0	203.6	27.4	231.0
Capital	0.0	169.7	25.3	195.1
Intereses	0.0	33.8	2.1	35.9
Cobranza Realizada	5,841.2	484.1	9.6	6,335.0
Capital Proveniente de Cartera Vigente FinÚtil	3,792.3	310.6	4.5	4,107.5
Capital Proveniente de Prepagos FinÚtil	598.4	77.7	4.3	680.5
Capital	4,390.8	388.3	8.9	4,788.0
Intereses	1,450.5	95.8	0.7	1,547.0
+ Ingresos por Inversiones Permitidas	8.3	1.6	0.1	10.0
+ Constitución (saldos) Inicial de Fondo Mantenimiento	1.0	4.5	1.3	1.0
+ Constitución (saldos) Inicial de Fondo Intereses	20.5	17.5	0.9	20.5
+ Constitución (saldos) Inicial de Fondo Pagos Mensuales	0.0	105.8	0.3	0.0
+ Efectivo Inicial Fondo de Nuevos Derechos	41.0	0.0	0.0	41.0
+ Efectivo Inicial Fondo General	0.0	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final de Fondo Mantenimiento	4.5	1.3	0.0	0.0
- Saldo Final de Fondo de Intereses	17.5	0.9	0.0	0.0
- Saldo Final de Fondo Pagos Mensuales	105.8	0.3	0.0	0.0
- Saldo Final de Fondo de Nuevos Derechos	0.0	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final de Fondo General	0.0	0.0	0.1	0.1
- Gastos de Mantenimiento	20.8	7.9	1.7	30.3
- Gastos de Intereses	192.2	13.4	0.2	205.7
- Adquisición de Cartera	4,326.3	0.0	0.0	4,326.3
- Liberación de Remanentes	1,244.9	0.0	0.0	1,244.9
- Amortización CEBURS Fiduciarios	0.0	589.7	10.3	600.0
TOTAL	0.0	0.0	0.0	0.0

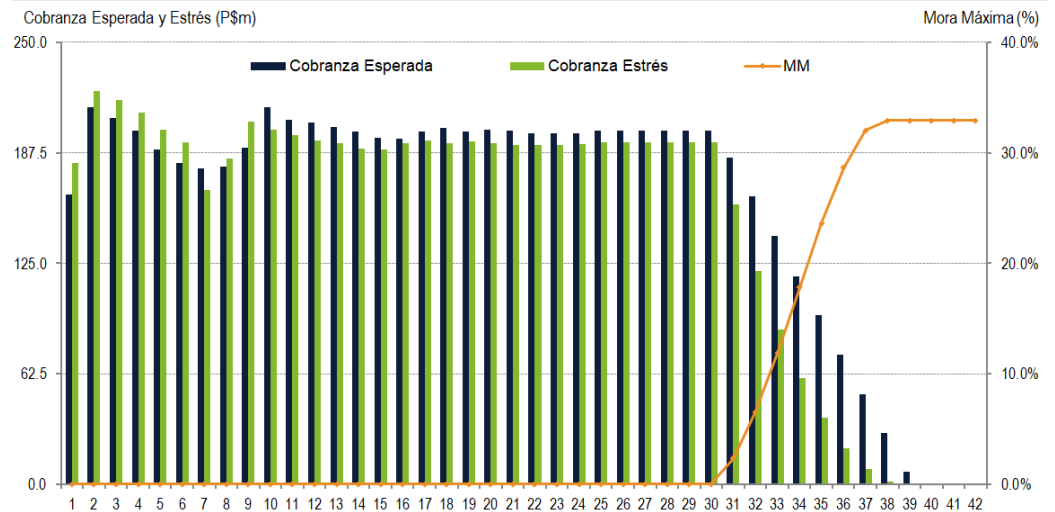
Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

Durante los primeros 30 periodos correspondientes al Periodo de Revolvencia se esperaría llegar a una cobranza de capital de P\$4,294.4m, lo que representa una cobranza 2.2% menos a la esperada con prepagos, la cual asciende a P\$4,390.8m. HR Ratings no incluyó morosidad durante el Periodo de Revolvencia, asumiendo la capacidad del Fideicomitente para sustituir los créditos que pudieran caer en morosidad durante este periodo.

Con respecto al Periodo de Prepago y Amortización, se esperaría una tendencia a la baja a partir del periodo 31, al llegar a una cobranza realizada de capital de P\$397.2m. Es importante mencionar que HR Ratings incorporó una mora mensual del 10.3% a partir del mes 30. En este sentido, la Estructura no podrá realizar adquisiciones de cartera ya que deberá destinar la totalidad de los recursos disponibles al pago del Saldo Insoluto de la Emisión, lo que llevaría a la Emisión a su amortización total en el periodo 42.

En un escenario de estrés proyectado por HR Ratings para FUTILCB 23S, se esperaría que la Mora Máxima ascienda a 32.9%, la cual estaría conformada por una mora mensual de 0.0% durante los primeros 30 meses correspondientes al Periodo de Revolvencia y de 10.3% durante el Periodo de Prepago y de Amortización Acelerada. Con lo anterior, y considerando una TIH de 5.0%, se llegaría a una VTI de 6.6x (vs. 32.8%, 4.7% y 7.0x en el análisis anterior). Es importante mencionar que, en este escenario, la Estructura sería capaz de amortizar el total de los CEBURS Fiduciarios en el mes 42 y no contaría con remanentes a repartir al Fideicomitente.

Figura 4. Cobranza Esperada vs. Cobranza Estrés vs. Mora Máxima



Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

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 (1.15, 1.33 – (0.19 * 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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadoradora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://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) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	18 de septiembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	enero 2011 a septiembre de 2023
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 AAFC2 (mex) con Perspectiva Positiva otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 28 de septiembre de 2023.
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 calificadoradora 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 calificadoradora 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, 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).