

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles FUTILCB 18 y FUTILCB 19

18 de diciembre de 2020

Resumen

- Confirmamos nuestras calificaciones de deuda de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con claves de pizarra FUTILCB 18 y FUTILCB 19.
- La confirmación de las calificaciones refleja nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con los que cuentan las transacciones, los cuales continúan siendo suficientes para respaldar sus actuales niveles de calificación, así como el desempeño observado en los portafolios titulizados, en línea con nuestras expectativas.
- La confirmación también incorpora nuestra opinión sobre las modificaciones propuestas que se discutirán en asamblea de tenedores en enero de 2021.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Filix Gómez
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4490
filix.gomez
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Antonio Zellek, CFA
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4484
antonio.zellek
@spglobal.com

Acción de Calificación

El 18 de diciembre de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA (sf)' de las emisiones de certificados bursátiles fiduciarios con claves de pizarra FUTILCB 18 y FUTILCB 19, respaldados por una cartera de créditos originados y administrados por Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. y Comfu, S.A. de C.V. (únicamente FUTILCB 19) (en conjunto, ConCrédito; no calificada).

La confirmación de las calificaciones se fundamenta en nuestra opinión sobre los niveles actuales de protección crediticia con los que cuentan las transacciones, los cuales consideramos que continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés actualizados consistentes con sus niveles de calificación. Además, la confirmación considera nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo continúan siendo consistentes con sus niveles actuales de calificación.

Las acciones de calificación consideran nuestra opinión sobre las modificaciones propuestas, que se discutirán en asamblea de tenedores en enero de 2021. Consideramos que, si se aprobaran tales modificaciones, no tendrían un impacto en las calificaciones de las transacciones, ya que las modificaciones son: para la clase FUTILCB 18, se buscaría incrementar el nivel de aforo mínimo a 1.03x (veces) de 1.00x y establecer un nuevo evento de amortización que sería activado en caso de que el nivel de créditos con vencimiento mayor a 60 días sea mayor a un 5% del total de portafolio; para FUTILCB 19, se buscaría remover a Comfu como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador.

Con base en la información provista por el administrador, ambas carteras titulizadas han mostrado un desempeño relativamente estable. A octubre de 2020, el saldo de los derechos de cobro con un nivel de morosidad de 1 a 30 días representó 1.97% para la emisión FUTILCB 18 y 1.69% para la emisión FUTILCB 19, medido como el valor del capital de los contratos en morosidad dividido entre el valor del capital de la cartera total.

Por otro lado, los niveles de cartera vencida acumulada (morosidad mayor a 90 días), de acuerdo con el análisis de cosechas de la compañía, a noviembre 2020 se han mantenido por debajo de nuestros supuestos de caso base de pérdidas anteriores, con lo que la máxima cifra sigue siendo la presentada en 2017 de 4.9%.

Con respecto a los niveles de cobranza, ambas transacciones registraron una caída entre abril y julio, derivado principalmente de los programas de diferimiento de pagos que ofreció el administrador, aunque, durante los últimos meses, la cobranza de ambas transacciones se recuperó a niveles cercanos a los observados previos a la pandemia. A pesar de esto, los aforos de las transacciones se mantuvieron en sus niveles objetivo. Al cierre de octubre, los niveles de aforo de ambas transacciones representaron 1.08x.

Para realizar este análisis, S&P Global Ratings recibió los portafolios actualizados al cierre de septiembre de 2020, el portafolio de FUTILCB 18 estaba compuesto por 9,189 créditos con un saldo insoluto de \$478.20 millones de pesos mexicanos (MXN), con un promedio ponderado del plazo remanente del portafolio de 8.81 meses. Para FUTILCB 19, el portafolio estaba compuesto por 11,847 créditos con un saldo insoluto de MXN790.32 millones, con un promedio ponderado del plazo remanente de 9.02 meses. La tasa promedio ponderada del portafolio subyacente de FUTILCB 18 era de 95.23% y la de FUTILCB 19 de 93.52%, estas tasas son superiores a la tasa mínima incluida en los documentos de la transacción de 83.9%.

La cartera está diversificada en una amplia base de acreditados con casi un crédito por cliente. De tal manera, la concentración por cliente es muy baja, con un 0.59%, resultado de la suma de los 10 principales acreditados para FUTILCB 18 y de 0.40% para FUTILCB 19. Por otra parte, consideramos que la concentración geográfica es adecuada, distribuida principalmente en los estados del norte del país. Las concentraciones más altas para FUTILCB 18 se ubican en Sinaloa (15.01%), Chihuahua (12.60%) y Veracruz (10-94%) y para FUTILCB 19, Sinaloa (14.95%), Sonora (11.96%) y Tabasco (11.05%).

Actualizamos nuestros supuestos de caso base de pérdidas para ambas transacciones con objeto de incorporar nuestra opinión de que el desempeño de los portafolios podría deteriorarse ante el escenario económico actual. Para la clase FUTILCB 18, incrementamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas a 6.8% desde 4.0% y para la clase FUTILCB 19 a 6.9% desde 5.8%. Derivado de esto, los niveles de pérdidas aplicadas consistentes con las calificaciones actuales fueron de 19.04% y de 19.32% para FUTILCB 18 y FUTILCB 19, respectivamente, derivado de nuestro supuesto actualizado de caso base de pérdidas estresados por un factor, ajustado por los riesgos específicos del país, de 2.8x.

Para estas acciones de calificación, aplicamos diversos escenarios crediticios a las carteras titulizadas en los que simulamos estrés económico y financiero, utilizando nuestro modelo llamado 'Evaluador de Flujo de Efectivo'. Lo anterior, con el propósito de medir la capacidad de las transacciones para cumplir con sus pagos de intereses de manera mensual, así como repagar el principal en la fecha de vencimiento bajo los escenarios de estrés consistentes con los niveles de calificación actuales.

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, las protecciones crediticias de ambas transacciones continúan siendo suficientes para soportar niveles de estrés consistentes con sus calificaciones actuales bajo los escenarios de estrés consistentes con su nivel de calificación actual considerando que la liquidez de la cartera aún pudiera estar expuesta a al vencimiento de créditos que recibieron.

Aplicamos diversos escenarios de estrés adicionales con el objeto de medir la sensibilidad de las calificaciones ante modificaciones en los supuestos utilizados. Consideramos que ambas calificaciones podrían cambiar ante incrementos en los niveles de pérdidas o disminuciones en los niveles de aforo superiores a lo esperado, así como ante cambios en los niveles de la calidad crediticia de las contrapartes de las transacciones.

Concrédito, en su papel de administrador, es el único participante clave de las transacciones desde el punto de vista de riesgo operativo y, en nuestra opinión, este riesgo no limita las calificaciones de las emisiones.

El riesgo legal de las transacciones se mantiene sin cambios desde que asignamos las calificaciones y, en nuestra opinión, continúa en línea con los niveles de calificación actual de los certificados.

Respecto al riesgo de contraparte, consideramos que las transacciones están expuestas a la calidad crediticia de BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer y Subsidiarias (BBVA México; escala global, BBB/Negativa/A-2, y escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+), Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte; escala global, BBB/Negativa/A-2, y escala nacional, mxAAA/Estable/mxA-1+), y Banco Santander (México) S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Santander (Banco Santander; no calificado) y CIBanco, S. A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco; mxBBB/Estable/mxA-2) como proveedores de las cuentas bancarias, aunque consideramos que la exposición a CIBanco está mitigada debido a que las transacciones cuentan con una protección crediticia suficiente para soportar posibles pérdidas adicionales que podrían derivar en el incumplimiento de este.

Además, las calificaciones de ambas transacciones están expuestas a la calidad crediticia de los proveedores de los contratos de cobertura de tasa de interés de BBVA México para FUTILCB 18 y Banorte para FUTILCB 19. En nuestra opinión, estas contrapartes cuentan con una calidad crediticia consistente con las calificaciones de los certificados.

Finalmente, consideramos que el riesgo de confusión de activos (*commingling risk*) está mitigado, ya que las estructuras incluyen un fideicomiso maestro de cobranza, en el cual las distribuidoras depositan sus pagos y este, a su vez, transmite de manera diaria a los fideicomisos emisores las cantidades provenientes de la cobranza de los activos titulizados.

Daremos seguimiento al desempeño de la cartera titulizada, revisaremos los ingresos de la transacción derivados de los créditos, los niveles de morosidad y cartera vencida, así como el nivel de aforo. Podríamos tomar una acción de calificación negativa en caso de que la cartera vencida se deteriore por encima de lo esperado, es decir, que nuevamente incrementemos nuestro supuesto de caso base de pérdidas.

S&P Global Ratings considera que aún existe un elevado grado de incertidumbre sobre la evolución de la pandemia del coronavirus. Aunque la pronta aprobación de varias vacunas es un evento positivo, dicha aprobación por parte de los países es apenas el primer paso hacia el regreso a la normalidad social y económica; igualmente crítica es la amplia disponibilidad de la inmunización eficaz, que podría llegar a mediados de 2021. Usamos este supuesto para evaluar las implicaciones económicas y crediticias asociadas con la pandemia (vea nuestros análisis aquí:

www.spglobal.com/ratings). Conforme la situación avance, actualizaremos en consecuencia nuestros supuestos y estimaciones.

Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) que se consideran para esta acción de calificación:

- Salud y seguridad.

Detalle de las calificaciones

Con Crédito - Bursatilizaciones de créditos

Serie	Tipo	Calificación Actual	Calificación Anterior	Fecha de vencimiento	Saldo Insoluto (millones)
FUTILCB 18	Preferente	mxAAA (sf)	mxAAA (sf)	4 de noviembre de 2021	MXN416.6
FUTILCB 19	Preferente	mxAAA (sf)	mxAAA (sf)	27 de marzo de 2023	MXN800.0

MXN – Pesos mexicanos; saldo al 4 de diciembre de 2020.

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

- [Metodología y supuestos para evaluar la calidad crediticia de las titulaciones de derechos de cobro de créditos al consumo](#), 9 de octubre de 2014.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico](#), 29 de marzo de 2017.
- [Marco global para el análisis del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado](#), 18 de octubre de 2019.
- [Crterios y metodología aplicada a comisiones, gastos e indemnizaciones](#), 12 de julio de 2012.
- [Crterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Crterios para analizar contratos de derivados](#), 24 de junio de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

Modelos

- Evaluador de Flujo de Efectivo.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).

- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de diciembre de 2016.
- [Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales](#), 28 de octubre de 2015.
- [Análisis Económico: Recuperación económica de América Latina de la pandemia será muy vulnerable a retrocesos](#), 1 de diciembre de 2020.
- *Credit Conditions Emerging Markets: A Vaccine Won't Erase All Risks*, 3 de diciembre de 2020.
- [S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA \(sf\)' a la sexta titulización de créditos de ConCrédito \(FUTILCB 18\)](#), 18 de abril de 2018.
- [S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA \(sf\)' a la séptima bursatilización de créditos de ConCrédito \(FUTILCB 19\)](#), 2 de septiembre de 2019.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 4 de diciembre de 2020.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) S&P Global Ratings considera dentro de su análisis las capacidades del originador y/o administrador de activos. Sin embargo, nuestra estimación de las capacidades de éstos no necesariamente tiene un impacto directo sobre las calificaciones asignadas.

4) S&P Global Ratings no considera en su análisis para la determinación de la calificación la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y posibles adquirentes de los valores emitidos bajo la titulización calificada.

5) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPTIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.capiq.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.