

Calificación

FUTILCB 22 HR AAA (E)

Perspectiva Estable

Calificación Crediticia



HR AAA (E)

Inicial - 2022

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera

Asociado
Analista Responsable
oscar.herrera@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 22
Monto	Hasta P\$1,000.0m
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 a ser determinada al momento de su colocación.
Plazo de la Emisión	42 periodos
Periodo de Revolvencia	36 periodos
Aforo de la Emisión	1.14x
Aforo Límite para Distribuciones	Aforo dinámico entre 1.14x y 1.22x
Aforo Mínimo	Aforo dinámico entre 1.09x y 1.17x
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.C.(Bous)

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión de FUTILCB 22 por un monto de hasta P\$1,000.0m

La asignación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 22¹ se basa en la Mora Máxima de 27.4% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés. Este resultado, comparado contra una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 4.7% de la cartera de FinUtil², resulta en una VTI³ de 5.8 veces (x). La Estructura contará con un Aforo Mínimo de 1.09x, que deberá mantenerse durante todo el periodo de revolvencia, y este podría incrementarse en función de la tasa activa promedio ponderada a ser cedida por el Fideicomitente por hasta un máximo de 1.17x. Asimismo, la Emisión contará con un Fondo de Mantenimiento y un Fondo de Reserva, los cuales mantendrán un monto equivalente a tres meses de gastos de mantenimiento y de pago de intereses. 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 Emisión a través de los Derechos al Cobro cedidos.** La MM que soportaría la emisión en un escenario de estrés es de 27.4%, lo que equivale al incumplimiento de 4,203 distribuidoras, con base en el *ticket* promedio del portafolio cedido de 19,800 distribuidoras totales.
- **Adecuado nivel de protección crediticia a través de Aforo dinámico.** La Emisión consideraría un nivel de Aforo Mínimo variable entre 1.09x y 1.17x, 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.
- **Cobertura de tasa de interés para la TIIE de hasta 29 días.** Este será contratado con una contraparte que cuente con una calificación equivalente a HR AAA en escala local, y por un notional equivalente al monto colocado de la Emisión, por toda su vigencia legal a un nivel a aproximado de 11.0%.
- **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.
- **Pulverización de los clientes principales.** Los créditos por ser cedidos cuentan con un saldo promedio por distribuidora de P\$60,362.6. En consecuencia, los diez clientes principales contemplan el 0.3% de la cartera a ser cedida.
- **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.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 22 (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 Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).

Factores Adicionales Considerados

- **Procesos de auditoría de expedientes establecidos en la documentación legal.** El Administrador Maestro realizará la revisión de expedientes de manera semestral y en la cesión inicial de la Emisión. Dicha revisión se hará a través de una muestra estadísticamente representativa, calculada con un intervalo de confianza de 90.0%.
- **Participación de un Administrador Maestro con calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Estable.** 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 legal independiente Ritch Mueller⁵.
- **Plan de Sustitución del Administrador.** Conforme a la documentación legal, el Administrador Maestro asumiría las obligaciones del Administrador, en caso de que sea necesaria la sustitución.

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 5.1% 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 22 se pretende realizar por un monto de hasta P\$1,000.0m a un plazo legal de 42 meses o 1,278 días. Asimismo, la Emisión contará con un aforo mínimo, el cual será dinámico, entre 1.09x y 1.17x y que depende de la tasa activa promedio ponderada que mantengan los Derechos de Cobro. Asimismo, la Emisión contará con un Aforo de Distribuciones dinámico entre 1.14x y 1.22x. La Emisión contará 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. 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. El Fideicomiso Emisor será constituido por CIBanco⁶, que actuará como Fiduciario, Fin Útil⁷ como Fideicomitentes, Monex⁸ como Representante Común y CxC como Administrador Maestro.

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

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

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

⁷ Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (Fin Útil).

⁸ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o Representante Común).

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 55 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

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 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 <https://www.hrratings.com/es/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
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2011 a Marzo 2022
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 Estable otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 28 de octubre 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 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).