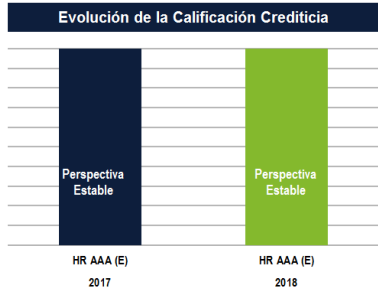


**Calificación**

FUTILCB 17 HR AAA (E)  
FUTILCB 18 HR AAA (E)

Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings.

**Contactos**

**Carlo Montoya**  
Analista Sr.  
carlo.montoya@hrratings.com

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

**Fernando Sandoval**  
Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS  
fernando.sandoval@hrratings.com

Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios	
Monto	P\$500m
Servicio de la Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIIIE hasta 28 días + 220 puntos base.
Periodo de Revolucion	36 periodos
Aforo de la Emisión	1.05x
Aforo Límite para Distribuciones	1.08x
Aforo Mínimo	1.00x (Requerido durante el Periodo de Revolucion)
Amortización de Principal	Al vencimiento, aunque se podrá realizar en cada Fecha de Distribución con los flujos remanentes después de cubrir la Prelación de
Amortización Anticipada Voluntaria	En cualquier momento en que el Fideicomiso cuente con los recursos necesarios para cubrir el saldo insóluto total vigente y pagando la prima correspondiente.
Destino de los Fondos	Los recursos serán utilizados para la adquisición de Derechos al Cobro
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 Grupo Financiero

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.  
\*Cálculo realizado a febrero de 2019

**HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para las emisiones FUTILCB 17 y FUTILCB 18 por P\$500M**

La ratificación de la calificación para las emisiones de CEBURS Fiduciarios con claves de pizarra FUTILCB 17<sup>1</sup> y FUTILCB 18<sup>2</sup> se sustenta en la TIM<sup>3</sup> que soporta cada una de ellas, de 18.6% y 18.5% respectivamente (vs. 17.2% y 18.1% en el análisis anterior). La mejora en la TIM se deriva de un mayor plazo promedio remanente en los derechos de cobro cedidos a los Fideicomisos, lo que lleva a tener una mayor cantidad de flujo esperado por mayores intereses al finalizar el periodo de revolvencia. Esto se compara con una TIPPH<sup>4</sup> de ConCredito<sup>5</sup> 4.1% al cierre de diciembre de 2018, lo que resulta en un VTI de 4.53 veces (x) y 4.55x (vs. 5.20x y 5.49x en el análisis anterior). El menor VTI observado se debe al deterioro en la cosecha del año 2017, por una mala alineación de objetivos en el seguimiento y la cobranza de los créditos.

**Análisis de Flujo de Efectivo y Desempeño Histórico**

- **Adecuados niveles de aforo por parte de las Emisiones, en línea con los niveles de 1.08x esperados por HR Ratings.** Ambas emisiones se han mantenido por encima del aforo inicial de 1.05x durante todos los periodos. Es importante mencionar que los niveles de aforo mantenidos han permitido realizar liberaciones a los Fideicomisos por un monto acumulado de P\$194m y P\$92m respectivamente.
- **Mayores niveles de cobranza observada a la esperada por HR Ratings.** Las Emisiones han mostrado un mejor desempeño en la cobranza a lo esperado, lo anterior deriva de una mayor tasa de interés promedio en los derechos de cobro cedidos al fideicomiso a la esperada por HR Ratings. Con lo anterior, FUTILCB 17 muestra una cobranza acumulada de P\$4,074m y FUTILCB 18 de P\$1,627m al corte de febrero de 2019 (vs. P\$3,583m y P\$1,327m esperados por HR Ratings al corte de febrero de 2019).
- **Pago de intereses en línea con lo esperado por HR Ratings, llegando a un monto acumulado por FUTILCB17 y FUTILCB18 de P\$97.4m y P\$43.7m, al corte de febrero de 2019.** Ambos montos se encuentran por debajo del escenario de estrés proyectado por HR Ratings, los cuales ascienden a P\$101.4m y P\$49.7m por FUTILCB 17 y FUTILCB 18. Es importante mencionar que estos montos se ubican en niveles adecuados en línea con un comportamiento estable de la tasa de referencia.
- **Adecuada morosidad, FUTILCB 17 y FUTILCB 18 muestran un índice de morosidad de 1 a 30 días de 1.0% y 1.3% al cierre de febrero de 2018 (vs. 1.1% y 1.4% en la revisión anterior).** La ligera mejora en este índice responde al robustecimiento en las políticas de cobranza y recuperación por parte de ConCredito.

**Factores Adicionales Considerados**

- **Estructura de Cobranza del Fideicomitente.** El Fideicomitente cuenta con un Fideicomiso Maestro de Cobranza que se encarga de distribuir los recursos a los fideicomisos emisores, limitando el riesgo de desvío de fondos.

<sup>1</sup> Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 17 (FUTILCB 17).

<sup>2</sup> Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 18 (FUTILCB 18).

<sup>3</sup> Tasa de Incumplimiento Máxima (TIM).

<sup>4</sup> Tasa de Incumplimiento Promedio Ponderada Histórica (TIPPH).

<sup>5</sup> Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Fin Útil y/o ConCredito y/o el Fideicomitente y/o el Administrador y/o la Empresa).

- **Contrato de cobertura de tasa de interés (CAP) con una contraparte con calificación equivalente a HR AAA.** Actualmente, FUTILCB 17 cuenta con un CAP de 10.0%, mientras que FUTILCB 18 cuenta con un CAP de 11.5% que cubre la tasa variable usada por las Emisiones. Esto limita el riesgo de tasa que pudiera existir en la estructura, asegurando un margen mínimo.
- **Opinión legal.** Las emisiones cuentan con una opinión legal favorable, la cual fue realizada por un despacho de abogados externo que establece que la transmisión de los Derechos de Cobro será válidamente realizada.
- **Pulverizada concentración de las distribuidoras dentro de los derechos de cobro cedidos.** Lo anterior mitiga el riesgo de concentración y la pérdida de capital en un escenario de alto estrés económico. Dentro de los criterios de elegibilidad, se limita que las distribuidoras no pueden presentar un saldo insoluto del principal superior a P\$300,000.
- **Criterios de Elegibilidad para la cesión de derechos de cobro al Fideicomiso.** Dichos criterios establecen las características mínimas necesarias para que un crédito pueda formar parte de las Emisiones, incluyendo una tasa mínima de interés, lo que asegura un correcto desarrollo de las Estructuras.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en el análisis de cosechas de ConCrédito.** Actualmente, las Emisiones se encuentran en la parte baja de la calificación, por lo que un deterioro adicional en la TIPPH podría impactar de forma negativa. Es importante mencionar que la curva de 2018, a pesar de una baja maduración, muestra una tendencia a la baja.
- **Menor nivel de Aforo, situándose por debajo del aforo mínimo requerido de 1.0x por más de tres periodos consecutivos.** Lo anterior lanzaría un evento de amortización acelerada y podría presionar el flujo de efectivo dirigido a la Emisión, lo que podría bajar la calificación de las Emisiones.

### Características de la Transacción

La emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 17 y FUTILCB 18 fueron realizadas por un monto de P\$500.0m el 31 de marzo de 2017 y el 4 de mayo de 2018, ambas por un plazo legal equivalente a 42 meses, con un Periodo de Revolvencia de 36 meses, contando con un Periodo de Prepago del periodo 31 al 36, durante el cual se amortizará una sexta parte del saldo insoluto inicial de los CEBURS Fiduciario, finalmente se cuenta con un Periodo de Amortización de seis periodos, del mes 37 al 42. Al cierre de febrero de 2019, la emisión con clave de pizarra FUTILCB 17 cuenta con un Plazo de Revolvencia de 13 periodos, mientras que la emisión con clave de pizarra FUTILCB 18 cuenta con un Plazo de Revolvencia de 27 periodos. Es importante mencionar que el Fideicomitente ha realizado un total de seis operaciones de bursatilización hasta el cierre de febrero de 2019.

Las Emisiones están respaldadas por contratos de microcréditos originados y administrados por Fin Útil. Asimismo, las Estructuras fueron emitidas por el mismo Fideicomiso Emisor constituido por Fin Útil en su carácter de originador, administrador y Fideicomitente de los contratos de crédito, CI Banco en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso y Monex como representante Común. Las Emisiones cuentan con un aforo inicial de 1.05x, uno mínimo de 1.0x y un aforo para distribuciones de 1.08x, asimismo las Emisiones cuentan con diversos fondos para gastos por mantenimiento, pago de intereses, pagos mensuales, para nuevos derechos de cobro y un fondo general.

## Glosario

**Aforo.** (Efectivo Fideicomitido depositado en las Cuentas y Reservas del Fideicomiso + el valor nominal de capital de los pagos relacionados con los Créditos Transmitidos, - el valor nominal de capital de los Créditos en Incumplimiento) / Saldo Insoluto de los Certificados Bursátiles.

**Mora del Periodo.** (Cobranza no Realizada de Capital del Periodo / Cobranza Esperada de Capital del Periodo)

**Mora Total.** ((Flujo Vencido de Capital en Prepago + Flujo Vencido de Capital en Amortización) / (Flujo Total de Capital en Prepago + Flujo Vencido de Capital en Amortización).

**TIM del Periodo:** (Cobranza No Realizada de Capital durante el mes / Cobranza Esperada de Capital durante el mes).

**TIPHH:** Tasa de Incumplimiento Promedio Ponderado Histórico.

**TIM:** Flujo Vencido en Prepago + Flujo Vencido en Amortización / (Flujo Total + Flujo Vencido en Prepago + Flujo Vencido en Amortización).

**VTI:** TIM / TIPPH.

## 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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

#### Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146  
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
joseluis.cano@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817  
rafael.colado@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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:

**Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Abril de 2016.**

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	FUTILCB 17: HR AAA (E) / Perspectiva Estable FUTILCB 18: HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	FUTILCB17: 2 de abril de 2018 FUTILCB 18: 29 de junio de 2018
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Noviembre 2013 a febrero 2019
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera proporcionada por el Administrador Primario al cierre de febrero de 2019 Calificación de Administrador de Activos Financieros de Crédito de AADC3+ (mex) con Perspectiva Positiva otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 24 de septiembre de 2018 Calificación de Contraparte de Largo Plazo de mx AAA y de Corto Plazo de mxA-1+ otorgada a BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer por Standard & Poor's el 4 de marzo de 2019
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	
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)	N/A

*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](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 calificadora [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).