

# FUTILCB 24S

Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. / FinCrementar, S.A. de C.V.



Credit  
Rating  
Agency

FUTILCB 24S  
HR AAA (E)  
Perspectiva  
Estable

Instituciones Financieras  
10 de julio de 2024

2024  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



**Mikel Saavedra**

[mikel.saavedra@hrratings.com](mailto:mikel.saavedra@hrratings.com)

Analista Sr.



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión de FUTILCB 24S 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 24S<sup>1</sup> se sustenta en la Mora Máxima (MM) de 33.2% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés, que al compararse con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 4.6% de la cartera originada y administrada por Fin Útil<sup>2</sup> y FinCrementar<sup>3</sup>, resulta en una Veces Tasa de Incumplimiento Histórica (VTI) de 7.2x. A su vez, la Emisión contará con mecanismos para la separación de flujos a través de un Fideicomiso Maestro de Cobranza, así como criterios de elegibilidad que establecen los perfiles permitidos de Empresarias, el límite máximo del saldo dispuesto por cada una, los vencimientos de los créditos cedidos y la tasa activa promedio ponderada del portafolio cedido. Aunado lo anterior, la Emisión contará con un Aforo Mínimo de 1.15x, el cual será dinámico y podría incrementarse en función de la tasa activa promedio ponderada de los Derechos de Cobro cedidos por los Fideicomitentes. En cuanto a la constitución de fondos, la Emisión contará con un Fondo de Reserva de Intereses, equivalente a tres meses del pago de intereses; un Fondo de Reserva para Pagos Mensuales, equivalente a un mes para el pago de intereses y capital, y un Fondo de Mantenimiento, equivalente a tres meses del monto total anualizado de los gastos de mantenimiento, mientras que cada mes se incrementará 1/12 del monto total de los gastos de mantenimiento anualizados.

<sup>1</sup> Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 24S (CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión y/o la Estructura).

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

<sup>3</sup> FinCrementar, S.A. de C.V. (FinCrementar y/o el Fideicomitente).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Emisión

- **Fortaleza en la Mora Máxima soportada por la Emisión.** La Emisión soporta una MM de 33.2% bajo el escenario de estrés, lo cual es equivalente al incumplimiento de 8,208 Empresarias, al tomar en cuenta el *ticket* promedio del portafolio cedido de 28,971 Empresarias totales.
- **Adecuado nivel de protección crediticia mediante un Aforo dinámico.** La Emisión contará con un Aforo Mínimo dinámico, entre un nivel de 1.15x y 1.216x, el cual estará sujeto a la tasa activa promedio ponderada de los Derechos de Cobro cedidos.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** La cobranza de los Fideicomitentes será recibida a través de un Fideicomiso Maestro de Cobranza y, posteriormente, será distribuida conforme a las instrucciones del Administrador Maestro al Fideicomiso Emisor.
- **Contrato de Cobertura de tasa de interés tipo CAP para la TIIE de 28 días, a un nivel indicativo de 12.0%.** El instrumento de cobertura deberá de ser contratado a través de una institución financiera que cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local, y por un nocional equivalente al monto colocado durante toda la vigencia de la Emisión.
- **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 realizaría el pago de 1/6 del saldo inicial de los CEBURS Fiduciarios mediante los recursos del Fideicomiso.

## Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un Administrador Maestro, con una calificación de AM2 con Perspectiva Positiva.** El Administrador Maestro será Tecnología en Cuentas por Cobrar<sup>4</sup>, quien deberá llevar a cabo la revisión de los expedientes de la cesión inicial, así como de manera semestral a través de una muestra estadísticamente representativa, calculada con un margen de confianza de 90.0%.
- **Análisis legal satisfactorio por parte de un despacho independiente.** En su análisis legal, el despacho legal Chávez Vargas Minutti establece que existirá una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos de Cobro al Fideicomiso Emisor.
- **Plan de Sustitución de los Administradores Primarios.** La documentación legal de la Emisión establece que el Administrador Maestro asumiría las obligaciones de los Administradores Primarios, en caso de que sea necesaria la sustitución.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la VTI por debajo de 4.5x.** Una presión en la VTI ocasionada por una disminución en la MM a niveles de 20.8% o un incremento en la TIH a niveles de 7.4% podría ocasionar una disminución de la calificación.

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



- **Incidencias en la auditoría de expedientes por encima del 10.0%.** Un nivel elevado de hallazgos relevantes podría representar un riesgo operativo significativo y pudiera impactar la calificación de manera negativa.
- **Presiones en la capacidad operativa de los Fideicomitentes.** En caso de observar presiones en el desempeño del portafolio, así como en los procesos de cobranza, la calificación pudiera presentar una disminución.

## Características de la Emisión

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 24S se pretende llevar a cabo por un monto de hasta P\$1,000.0m a un plazo legal de 42 meses, equivalente a 1,279 días. La Emisión contará con un Periodo de Revolvencia por los primeros 36 meses, de los cuales a partir del mes 31 y hasta el mes 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. En caso de que los recursos no sean suficientes para amortizar 1/6 del saldo inicial de los CEBURS Fiduciarios o que el Aforo requerido no sea cumplido, el Fideicomiso utilizará la totalidad de los recursos para realizar amortizaciones bajo un esquema de *full-turbo*. Respecto al Aforo mínimo, este será dinámico, entre 1.15x y 1.216x, el cual depende de la tasa activa promedio ponderada que mantenga los Derechos de Cobro. Aunado a lo anterior, la Emisión mantendría un Aforo de Distribuciones dinámico entre 1.20x y 1.266x. Por último, el Fideicomiso Emisor estará constituido por CIBanco<sup>5</sup> como Fiduciario, Fin Útil y FinCremantar como Fideicomitentes, Monex<sup>6</sup> como Representante Común y CxC como Administrador Maestro.

*En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, la Emisión FUTILCB 24S obtuvo una calificación de 'mxAAA (sf)' por parte de S&P Global Ratings S.A. de C.V., la cual fue otorgada con fecha del 9 de julio de 2024.*

<sup>5</sup> CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Fiduciario).

<sup>6</sup> Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o Representante Común).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Aforo.** (Efectivo Fideicomitado depositado en las Cuentas y Reservas del Fideicomiso + Valor Nominal del Capital de los Créditos Transmitidos que califiquen como Créditos Elegibles – el Valor Nominal de Capital de los Créditos en Incumplimiento) / (Saldo Insoluto de los Certificados Bursátiles).

**Aforo Mínimo (en caso de Tasa Activa => 83.9%).** 1.15x.

**Aforo Mínimo (en caso de Tasa Activa < 83.9%).**  $1.33 - 0.19 * \text{Tasa Activa Promedio Ponderada}$ .

**Aforo Límite para Distribuciones.** Aforo Mínimo + 0.05x.

**Mora Máxima.** Saldo de Capital Vencido del Periodo de Amortización / Saldo de Capital Total Esperado.

**Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).** Promedio del Incumplimiento de las Cosechas Maduras más Recientes, ponderado por la Originación de cada Cosecha Madura.

**Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).**  $MM / TIH$ .



**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**

Metodologías utilizadas para el análisis*	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
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 de 2013 a Marzo de 2024
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de Administrador Maestro de Activos Financieros 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	Calificación de 'mxAAA (sf)' otorgada a la Emisión FUTILCB 24S por S&P Global Ratings el 9 de julio de 2024.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS