

**RATING ACTION COMMENTARY**

**Fitch Afirma Calificación de FIMUBCB 24 en ‘AAA(mex)vra’ tras Reapertura**

Mexico Fri 16 May, 2025 - 10:49 AM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 16 May 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional ‘AAA(mex)vra’ de la emisión de certificados bursátiles fiduciarios (CB) FIMUBCB 24 tras considerar una reapertura por un monto de hasta MXN300 millones. La Perspectiva es Estable.

Después de esta reapertura, el monto total de los CB colocados en el mercado sería de hasta MXN2,300.00 millones. La fecha de vencimiento (mayo 25 de 2029) y las condiciones estructurales de los CB se mantienen sin cambios.

**RATING ACTIONS**

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
FIMUBCB 24		
FIMUBCB 24 MX9112000019	ENac LP	AAA(mex)vra Ra: Outlook Stable
	AAA(mex)vra Rating Outlook Stable	
	Afirmada	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Riesgo Consistente de Incumplimiento:** La cartera está compuesta por tres tipos de activos. El primero consiste en préstamos deducibles de nómina (PDL; *payroll-deductible loans*) originados y administrados por Fimubac S.A. de C.V. Sofom E.N.R. (Fimubac) [AAFC3+ (mex) Perspectiva Estable]. El segundo tipo lo constituyen PDL originados por socios comerciales de Fimubac, es decir, instituciones financieras no bancarias (IFNB) que siguen las políticas de crédito de Fimubac. El tercer tipo es de carteras de PDL (transferidas a diversos fideicomisos de administración y fuente de pago) que respaldan créditos mayoristas originados y administrados por Fimubac y otorgados a diversas IFNB.

Fitch afirmó la tasa base de incumplimiento (BCDR; *base case default rate*) de 10% para los tres tipos de activos. El desempeño histórico ha permanecido estable en los últimos años gracias los criterios de elegibilidad exigidos a las IFNB por parte de Fimubac, que sigue estrictamente sus políticas de originación y documentación.

**Dinámica de Flujos de Caja Soporta Estrés de AAA(mex):** Fitch utilizó su modelo de flujo de efectivo y consideró el pago oportuno de intereses y principal al vencimiento, así como el nuevo monto de los CB considerando la reapertura. Bajo un escenario de calificación AAA(mex), Fitch aplicó un múltiplo de estrés de 3.23 veces (x) al BCDR, asumiendo la peor composición de la cartera según los criterios de elegibilidad establecidos. Dada la notable migración de la cartera en el análisis de cosechas entre 90 y 180 días de morosidad, y con base en la “Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo” de Fitch, se afirmó un caso base de recuperaciones en efectivo de 50%, lo cual llevó a una tasa de recuperación estresada de 31.82% aplicada al escenario de calificación AAA(mex).

La tasa de incumplimiento en el escenario de calificación AAA(mex) es de 32.3% y se aplicó durante el período de amortización con distribuciones de incumplimiento inicial, media y final. Fitch consideró una tasa de prepago anual base de 15%, con aumentos y disminuciones de 2x para capturar escenarios de prepago alto y bajo en un escenario de calificación AAA(mex), ya que la transacción depende del margen financiero.

**Estructura Beneficiada por Amortización Objetivo:** La transacción se beneficia de una mejora crediticia (MC; calculada como uno menos el saldo insoluto de principal de las notas menos efectivo disponible más la porción de intereses del fondo de pagos mensuales sobre el valor nominal de la cartera) objetivo de 20% y una mínima de 16.7%. El período de revolvencia es de 39 meses, sin embargo, desde el mes 25 comenzará a amortizar bajo un mecanismo de amortización objetivo de 15 pagos iguales hasta el mes 39, siempre que se mantenga en la MC objetivo. Si la MC es menor a la mínima, se activará un mecanismo de

amortización *full-turbo*. En caso de no lograr la amortización total de los CB para el período 39, se activará el mecanismo *full-turbo* hasta su vencimiento legal de 54 meses.

La emisión más el monto de reapertura pagará intereses sobre TIIE 28 días más un margen de 240 puntos base. El riesgo de tasa de interés está cubierto mediante una cobertura tipo CAP a un precio de ejercicio de 14%, proporcionada por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank México) [AAA(mex) Perspectiva Estable], en línea con la documentación legal y considerado adecuado por Fitch.

Para el monto de reapertura, se espera se contratar una cobertura similar con el mismo *strike* de 14% y también proporcionada por una contraparte calificada en 'AAA(mex)'. De igual forma, se espera el nocional amortice de forma lineal y similar al CAP actual. La cobertura de la reapertura estará ligada a la TIIE Fondeo, en línea con la discontinuación de la TIIE 28 días en el mercado mexicano. Dada la correlación histórica alta entre TIIE 28 días y de Fondeo, no se prevé que esto tenga un efecto significativo en la cobertura.

**Riesgos de Contrapartes Alineados con Calificación:** Los riesgos de mezcla y de interrupción de pagos no se consideran significativos dada la existencia del Fideicomiso Maestro de Cobranza CIB/2710 (FMC) que consolida más de 90% de la cobranza de Fimubac. Además, el Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago CIB/2800 (fideicomiso emisor) aísla los fondos de la insolvencia posible del banco y de los proveedores de las cuentas bancarias. La cobranza se recibe directamente en el FMC y se transfiere diariamente al fideicomiso emisor.

En caso de que Fimubac reciba cobranza, esta se deposita al fideicomiso emisor en un plazo no mayor a dos días. Por otro lado, la transacción se beneficia de una reserva de efectivo equivalente a un mes de pago de intereses, totalmente fondeada. Además, un cambio en la calificación del proveedor de la cobertura de tasa de interés por debajo de la calificación asignada a los CB podría afectar la calificación, ya que no existe un lenguaje de sustitución para el proveedor.

**Evaluación Adecuada de Riesgos Operacionales:** En opinión de Fitch, Fimubac ha demostrado habilidades adecuadas como administrador primario. Los procesos de originación permanecen robustos y documentados adecuadamente en sus manuales y sistemas internos, tanto para PDL originados por Fimubac como por las IFNB, según los estándares de originación de la compañía. El análisis de riesgo operacional también considera la participación de Administrador de Portafolios Financieros S.A. de C.V. (Linq, no

calificado por Fitch) como administrador maestro tanto del fideicomiso emisor como del fideicomiso maestro de colecciones.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja**

--si el desempeño de la cartera se deteriora más allá de las expectativas iniciales de Fitch, resultando en una disminución de la MC;

--si, en opinión de Fitch, ocurren interrupciones operativas en Fimubac o en el administrador maestro que afecten el desempeño de la cartera;

--una baja en la calificación del proveedor de cobertura por debajo de la calificación asignada a los CB, ya que no existe un lenguaje de reemplazo para el proveedor de cobertura;

--un aumento en el riesgo operacional percibido relacionado con el mecanismo de cobranza con las dependencias;

--Fitch probó diferentes sensibilidades de incremento en la tasa de incumplimiento y disminución en la tasa de recuperación aplicada de hasta 50% y concluyó que la calificación asignada no se vería afectada.

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza**

--la calificación otorgada ya se encuentra en el nivel más alto en escala nacional, por lo que no es posible un alza en la calificación.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Noviembre 18, 2024);

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Marzo 13, 2024);

--Metodología de Calificación de Contraparte de Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos: Apéndice de Derivados (Marzo 13, 2024);

--Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo (Noviembre 26, 2024);

--Metodología de Calificación de Estreses en Tasas de Interés para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Noviembre 26, 2024);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 10/febrero/2025

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fimubac S.A. de C.V. Sofom E.N.R. (Fimubac) y Agente Estructurador, S.C. (i-Structure).

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Portafolio final con fecha de marzo/2025 y documentación legal final de la transacción.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: del 31/diciembre/2014 al 31/marzo/2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el

emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

### **Diego Rojas**

Associate Director

Analista de Seguimiento

+52 55 5955 1626

diego.rojas@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,  
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

### **Juan Pablo Gil Lira**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1630

juanpablo.gillira@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

### **Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificación de Contraparte de Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos: Apéndice de Derivados (pub. 13 Mar 2024)

Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (pub. 13 Mar 2024)

Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (pub. 18 Nov 2024)

Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo (pub. 26 Nov 2024)

Metodología de Calificación de Estreses en Tasas de Interés para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (pub. 26 Nov 2024)

## **APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Consumer ABS Asset Model, v1.1.0 ([13 May 2024](#), [11 Oct 2024](#))

Multi-Asset Cash Flow Model, v3.5.0 ([19 Feb 2024](#), [11 Oct 2024](#), [11 Apr 2025](#), [07 May 2024](#), [07 May 2024](#), [23 Feb 2024](#))

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago No. CIB/2800

-

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles

en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última

instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él.

Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a

proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.