

FUTILCB 23S

Fin Útil, S.A. de C.V. / FinCrementar, S.A. de C.V.



Credit
Rating
Agency

FUTILCB 23S
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
17 de diciembre de 2025
A NRSRO Rating**

Junio 2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Diciembre 2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Diciembre 2025

HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS
Analista Responsable



Jorge Jiménez

jorge.jimenez@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para Emisión de FUTILCB 23S

La ratificación de la calificación para los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 23S¹ por un monto de P\$600.0 millones (m) se basa en la Mora Máxima (MM) de 34.6% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés. Este resultado, comparado contra una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 5.0% de la cartera de Fin Útil², resultó en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 6.9 veces (x) (vs. 33.0%, 5.1% y 6.5x en el análisis anterior). Lo anterior se atribuye a la protección crediticia de la Estructura, la cual cuenta con un Aforo Mínimo de 1.15x que deberá mantenerse durante todo el Periodo de Revolvencia y que podría incrementarse en función de la tasa activa promedio ponderada de la cartera cedida hasta un máximo de 1.22x. Asimismo, la Emisión cuenta con un Fondo de Mantenimiento y un Fondo de Reserva de Intereses, los cuales mantienen un monto equivalente a tres meses de gastos de mantenimiento y de una fecha de pago de intereses. Finalmente, los Derechos de Cobro cedidos mantienen los criterios de elegibilidad, siendo uno de ellos de un monto máximo individual de P\$0.4m, lo que pulveriza el riesgo de concentración dentro de la Estructura.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 23S (CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (Fin Útil).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Flujo de Efectivo y Características

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro cedidos.** La MM que soporta la Emisión en un escenario de estrés es de 34.1%, lo que equivale al incumplimiento de 2,057 de 7,096 distribuidoras, con base en el *ticket* promedio del portafolio cedido de P\$100,718.5.
- **Periodo de Revolvencia de 36 meses, Periodo de Prepago del periodo 20 al 25 y Periodo de Amortización del periodo 26 al 31.** 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.
- **Aforo de la Emisión.** La Emisión considera un Aforo dinámico con un nivel de Aforo Mínimo variable entre 1.15x y 1.22x, con base en la tasa activa promedio ponderada de los Derechos de Cobro cedidos.
- **Cobranza realizada por el Fideicomiso de P\$5,079.3m acumulada en septiembre de 2025.** Lo anterior indica que la cobranza real acumulada desde la colación se mostró mayor por un 12.3% y 7.3% del escenario base y estrés respectivamente. Esto indica un comportamiento estable en los últimos periodos, lo que refleja una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones.
- **Cobertura de tasa de interés para la TIIE a 28 días.** La contraparte del derivado fue contratada con Banorte³, la cual cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local, por un nocional equivalente al monto colocado de la Emisión y por toda su vigencia legal, a un nivel de 13.0%.

Factores Adicionales Considerados y Supuestos Adicionales

- **Administrador Maestro, con una calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Positiva otorgada por otra agencia calificadora.** Tecnología en Cuentas por Cobrar⁴ actúa como Administrador Maestro en la Emisión.
- **Integración de un Fideicomitente adherente del Fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles fiduciarios, administración y pago número F/00925.** En ese sentido, se establece que, además de Fin Útil, el Fideicomiso cuenta con un Fideicomitente adicional, siendo este FinCremantar⁵, el mismo que funge también como Fideicomisario en segundo lugar.
- **Procesos de auditoría de expedientes establecidos en la documentación legal.** El Administrador Maestro realizó la revisión de expedientes el 9 de octubre de 2025. Al respecto, el Administrador Maestro informa que 53 de los Derechos al Cobro presentan observaciones que permanecen abiertas aun después del periodo de cura, los expedientes de dichos Derechos al Cobro no cuentan con el documento del Círculo de Crédito, el cual es un requisito de acuerdo con lo establecido en las Políticas de Crédito vigentes de los Administradores. No obstante, es importante destacar que este faltante no afecta la elegibilidad de los créditos y que únicamente es de carácter documental e informativo.
- **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.

³ Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o la Contraparte del Derivado).

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

⁵ FinCremantar, S.A. de C.V. (FinCremantar).



Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de la VTI por debajo de 4.5x.** Una disminución en la VTI por debajo de 4.5x, ya sea por una disminución en la Mora Máxima a 22.0% o un aumento en la TIH a 7.6% podría resultar en una disminución en la calificación de la Emisión.
- **Resultado de auditoría de expedientes con incidencias superiores a 10.0% de la muestra revisada.** Un porcentaje de incidencias superior al indicado en la metodología de HR Ratings (10.0%) podría ocasionar una disminución en la calificación de la Estructura.

Características de la Emisión

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 23S se realizó por un monto de P\$600.0m a un plazo legal de 42 meses o 1,278 días. Asimismo, la Emisión cuenta con un aforo mínimo, el cual es dinámico, entre 1.15x y 1.22x, siendo dependiente de la tasa activa promedio ponderada que mantengan los Derechos de Cobro. Asimismo, la Emisión cuenta con un Aforo de Distribuciones dinámico entre 1.20x y 1.27x. La Emisión cuenta con un Periodo de Revolvencia de 36 meses, no obstante, 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 y, posteriormente, del periodo 37 al 42, dará comienzo el Periodo de Amortización Acelerada (*Full-Turbo*) si el saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios no es amortizado en su totalidad al finalizar el Periodo de Prepago. El Fideicomiso Emisor fue constituido inicialmente por CIBanco, no obstante, se celebró una asamblea el pasado 5 de agosto de 2025 para la sustitución de CIBanco por Actinver⁶, que actuará como Fiduciario, Fin Útil y FinCremantar como fideicomitentes, Monex⁷ como Representante Común y CxC como Administrador Maestro.

⁶ Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria (Actinver y/o el Fiduciario).

⁷ 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. (Valor Nominal de los Derechos al Cobro Transmitidos al Patrimonio del Fideicomiso que en dicha fecha sean Derechos al Cobro Elegibles + Efectivo Fideicomitido) / (Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios al cierre del Periodo de Cálculo).

Aforo Mínimo (en caso de Tasa Activa < 83.9%). Máximo (1.15, 1.33 – (0.19 * Tasa Activa Promedio Ponderada)).

Aforo Límite para Distribuciones (en caso de Tasa Activa < 83.9%). Aforo Mínimo + 0.05x.

Mora Máxima (MM). Saldo de Capital Vencido del Periodo de Amortización / Saldo Capital Total Esperado.

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

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). MM / TIH



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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), Octubre 2024 Metodología de Calificación para para la Emisión de Deuda Respalada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023
Calificación anterior	HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	13 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2016 – septiembre 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, de cartera y legal proporcionada por el Fideicomitente
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de Administrador Maestro (ABS Master Servicer Rating) de “AAFC2(mex)” con Perspectiva Positiva (Positive Outlook) otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. por Fitch Ratings el 19 de diciembre de 2024
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)	n.a

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar 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 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 calificadoradora 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS