

# FUTILCB 24S

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



Credit  
Rating  
Agency

FUTILCB 24S  
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](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)

Subdirector de Instituciones Financieras  
/ ABS  
Analista Responsable



Jorge Jiménez

[jorge.jimenez@hrratings.com](mailto:jorge.jimenez@hrratings.com)

Analista Sr.



Angel García

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



Roberto Soto

[roberto.soto@hrratings.com](mailto: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 24S

La ratificación de la calificación para los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FUTILCB 24S<sup>1</sup> por un monto de P\$700.0 millones (m) se basa en la Mora Máxima (MM) de 33.3% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés, lo cual, al compararse con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 5.0% de la cartera originada y administrada por Fin Útil<sup>2</sup> y FinCrementar<sup>3</sup>, se obtiene una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 6.6 veces (x) (vs. 33.3%, 4.6% y 7.2x en el análisis anterior). La Estructura mantiene las características consideradas en el análisis inicial, en donde se cuenta con un Aforo Mínimo de 1.15x, el cual es dinámico y podría incrementarse en función de la tasa activa promedio ponderada del portafolio cedido por los Fideicomitentes, mientras que mantendrá un Aforo de Distribuciones dinámico entre 1.20x y 1.226x. Por otra parte, cabe mencionar que la Emisión cuenta con mecanismos para la separación de flujos mediante un Fideicomiso Maestro de Cobranza y cuenta con criterios de elegibilidad que establecen los perfiles permitidos de distribuidoras, el límite del saldo dispuesto por cada una, los vencimientos de los Derechos al Cobro y la tasa activa promedio ponderada del portafolio cedido. Finalmente, la Emisión cuenta 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

- **Fortaleza en la estructura al soportar una MM de 33.3% bajo un escenario de estrés, la cual, al ser comparada con la TIH de 5.0%, se obtiene una VTI de 6.6x.** La cobranza no realizada por mora que soporta la Emisión equivale al incumplimiento de 6,166 distribuidoras, al tomar en cuenta el *ticket* promedio del portafolio cedido de P\$167,965.1 (vs. 9,149 distribuidoras y un *ticket* promedio de P\$89,281.1 en el análisis anterior).
- **Cobranza realizada por el Fideicomiso de P\$2,618.2m acumulada en septiembre de 2025 en línea con lo estimado por HR Ratings en su escenario base.** Lo anterior indica que la cobranza real acumulada desde la colación se mostró menor por un 2.4% y 5.8% del escenario base y estrés respectivamente; esto muestra un comportamiento estable en los últimos periodos, lo que refleja una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones.
- **Adecuado nivel de protección crediticia a través de un Aforo dinámico con un aforo al cierre de septiembre de 2025 de 1.267x.** La estructura cuenta con un Aforo Mínimo dinámico, entre un nivel de 1.15x y 1.216x, el cual podría incrementarse en función de la tasa activa promedio ponderada del portafolio cedido, mientras que mantendrá un Aforo de Distribuciones dinámico entre 1.20x y 1.226x.
- **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 realizará el pago de 1/6 del saldo inicial de los CEBURS Fiduciarios mediante los recursos del Fideicomiso.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** La cobranza de los Fideicomitentes es recibida a través de un Fideicomiso Maestro de Cobranza y, posteriormente, es distribuida conforme a las instrucciones del Administrador Maestro al Fideicomiso Emisor.

## Factores Adicionales Considerados y Supuestos Adicionales

- **Cobertura de tasa de interés para la TIIE de hasta 28 días mediante el uso de un CAP, el cual fue contratado para toda la vigencia de la Emisión a una tasa de 12.25% con Banorte<sup>4</sup>, el cual cuenta con una calificación de HR AAA en escala local.** Lo anterior permite mitigar la sensibilidad de la Emisión a fluctuaciones en las tasas de interés.
- **Participación de un Administrador Maestro, con una calificación de AM2.** La Emisión cuenta con la participación de Tecnología en Cuentas por Cobrar<sup>5</sup> como Administrador Maestro.
- **Análisis legal satisfactorio por parte de un despacho independiente.** El análisis legal fue realizado por un despacho independiente, el cual establece una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos al 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.

<sup>4</sup> Banco Mercantil del Norte S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte).

<sup>5</sup> Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (el Administrador Maestro y/o CXC).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Auditoría de expedientes realizada por el Administrador Maestro.** El Administrador Maestro realizó la revisión de expedientes de una muestra estadísticamente significativa equivalente a un total de 100 expedientes el 17 de octubre de 2025. En dicha auditoría, el Administrador Maestro validó que los expedientes y el 100.0% de los derechos de cobro cumplen con los criterios de elegibilidad.

## 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 22.0% o un incremento en la TIH a niveles de 7.3% podría ocasionar una disminución de la calificación.
- **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 realizó por un monto de P\$700.0m el 18 de septiembre de 2024 con un plazo legal de 42 meses, lo cual es equivalente a aproximadamente 1,277 días. La Emisión cuenta 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 comenzará con un Periodo de Prepago en donde se realizará 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 Amortización Acelerada (*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 mantendrá un Aforo de Distribuciones dinámico entre 1.20x y 1.266x. Por último, 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 Actinver<sup>6</sup>, que actuará como Fiduciario, Fin Útil y FinCremantar como fideicomitentes, Monex<sup>7</sup> como Representante Común y CxC como Administrador Maestro.

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

<sup>7</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.** (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 la Emisión de Deuda Respaldada 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	6 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2015 a septiembre de 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador y 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/](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 calificadoradora [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