

PCR Verum ratifica la calificación de 'AAA/M (e)' de la emisión 'CSBCB 17' de Consubanco

Monterrey, Nuevo León (Febrero 26, 2021): PCR Verum ratificó la calificación de 'AAA/M (e)' con perspectiva 'Estable' para la emisión con clave de pizarra 'CSBCB 17' por un monto colocado de Ps\$2,000 millones (monto actual en circulación: Ps\$1,888.9 millones), a un plazo de 84 meses y pagando una tasa variable de TIIE + 2.10% (CAP sobre la TIIE: 10.5%).

Los Certificados Bursátiles tienen como fuente de pago los flujos de efectivo futuros derivados de la cobranza proveniente de la cartera de descuentos vía nómina (derechos al cobro) que es cedida al fideicomiso a través de un contrato de factoraje. Los derechos al cobro son originados por Opcipres, S.A. de C.V. SOFOM E.R. (~67% del total), Consupago, S.A. de C.V. SOFOM E.R. (~30%) y Otras (~3%), instituciones que figuran como filiales de Consubanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (Consubanco). Lo anterior, surge debido a que estas instituciones financieras no bancarias son las que mantienen los convenios con los distintos retenedores de los créditos; éstas venden diariamente la cartera a Consubanco quien a su vez la cede como patrimonio del fideicomiso emisor.

La transacción cuenta con un periodo de amortización objetivo en el cual el fideicomiso realizará amortizaciones lineales a partir del mes 37 (Pagos de Principal Objetivo) [comenzando en enero del 2021] hasta el mes 72, por \$55,555,555.56 Pesos. Cualquier falta de pago de principal objetivo no significará un incumplimiento, pero sí ocasionaría que todas las cantidades disponibles en efectivo dentro del fideicomiso, se utilicen para pagar en cada fecha de pago el principal de los CBFs.

La calificación de esta emisión toma en cuenta el elevado flujo de efectivo generado por la cobranza de la cartera de descuento vía nómina cedida, así como la calidad crediticia y capacidad de Consubanco como administrador de la cartera y la capacidad de sus filiales como originadoras de los derechos al cobro, mismos que son transferidos diariamente a la institución de banca múltiple. Adicionalmente, la calificación considera el adecuado comportamiento esperado de los aforos durante la vida de la emisión, la buena flexibilidad del emisor para transferir créditos elegibles al fideicomiso, las características estructurales de la transacción para asegurar la completa amortización de los CBFs, y el elevado estrés en la tasa de incumplimiento esperada soportado por la emisión ante los diferentes escenarios modelados por PCR Verum.

PCR Verum considera que los créditos con descuento vía nómina de acreditados relacionados al sector público o privado cuya pensión es administrada por el IMSS (~78% de los derechos al cobro) muestran una resiliencia mayor en comparación con otro tipo de créditos al consumo frente a la pandemia por COVID-19. En estos casos, la mortalidad es el factor principal de incumplimiento para lo cual se contrata un seguro de vida para el 100% de esta cartera. Durante el año 2020 se observa una mayor tasa de incumplimientos de los créditos respecto a periodos anteriores principalmente por acreditados finados en gran medida dada la contingencia sanitaria actual. Consubanco ha venido sustituyendo satisfactoriamente esos créditos.

Factores Relevantes

Concentraciones por tipo de crédito. Los derechos al cobro transmitidos no deben de rebasar los siguientes límites de concentración por producto: Jubilados y Pensionados del IMSS sin límite, 15% para créditos cuyo retenedor sea Petróleos Mexicanos (Pemex), 5% la Tesorería de la Federación (Tesofe); y 5% otras dependencias.

Pérdida esperada. PCR Verum mantiene las tasas de incumplimiento utilizadas inicialmente. Considerando los límites de participación para cada tipo de crédito se utilizó una tasa incumplimientos esperados de ~4.0%; en el análisis no se consideraron prepagos ni recuperaciones. De acuerdo a nuestro análisis, estimamos que los flujos serán suficientes para cumplir con las obligaciones de pago, soportando más de 5.0x (veces) la pérdida esperada, lo cual es consistente con el nivel de calificación de la emisión.

Portafolio cedido. Actualmente el portafolio crediticio cedido al fideicomiso suma cerca de Ps\$2,260 millones en valor nominal. PCR Verum toma en cuenta que durante el periodo de revolvencia Consubanco mantendrá la capacidad de aportar créditos elegibles al fideicomiso. La cartera cedida representa cerca del 30.0% de la cartera al consumo vigente en el balance del Banco. A su vez, la correspondiente a jubilados y pensionados que es la de mayor importancia en el portafolio, suma Ps\$1,776 millones de los ~Ps\$3,400 millones de jubilados y pensionados disponibles en cartera vigente de la institución.

Riesgo legal. En la asignación de esta calificación, PCR Verum solicitó la opinión legal independiente de un despacho de reconocido prestigio. Los abogados mencionan que los derechos al cobro son válidamente transferidos al fideicomiso emisor para formar parte de su patrimonio y que lo anterior surtirá efecto una vez que la documentación requerida quede inscrita en el Registro Único de Garantías Inmobiliarias.

La perspectiva de calificación se mantiene 'Estable'. La calificación podría sufrir una baja si se observa un deterioro en la calidad crediticia de la fideicomitente o una disminución marcada en la generación de flujos de efectivo entrantes al fideicomiso que pudiera llevar a un incumplimiento del aforo requerido de la emisión o los compromisos de pago.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Calificación de Financiamiento Estructurado (Septiembre 2020, aprobada en octubre 2020).

Información de Contacto:

Jonathan Félix Gaxiola
Director Asociado

M jonathan.felix@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis

M daniel.martinez@verum.mx

María L. González Calderón
Analista

M marilu.gonzalez@verum.mx

Oficina CDMX

Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de esta calificación se realizó el 27 de diciembre de 2019. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2016 hasta el 31 de diciembre de 2020.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.