

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma CSBCB 17 en 'AAA(mex)vra'; Perspectiva Estable

Mon 11 Apr, 2022 - 11:01 AM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 11 Apr 2022: Fitch Ratings afirmó la calificación 'AAA(mex)vra' de los certificados bursátiles fiduciarios (CB) denominados CSBCB 17, emitidos a través del Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago No. CIB/2905 (Fideicomiso). La Perspectiva crediticia es Estable.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Consubanco CSBCB 17 (F/2905)	ENac LP	AAA(mex)vra Ra Outlook Stable
Consubanco CSBCB 17 (F/2905) MX00CROA0001	AAA(mex)vra Rating Outlook Stable	
	Afirmada	

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de los Activos Adecuado: La cartera bursatilizada se compone de créditos deducibles de la nómina, otorgados principalmente a pensionados y empleados del sector público. El desempeño de los activos se observa adecuado. Desde mayo de 2021, la transacción no ha tenido recompras ni transferencias de cartera adicional, lo que simula una cartera estática. De acuerdo con Fitch, a febrero de 2022, la cartera vencida acumulada representó alrededor de 4.8%, lo cual está por debajo de la expectativa de la agencia.

Expectativas de Incumplimiento Incorporan Riesgo de Mortalidad: Debido a la proporción alta permitida de créditos del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) de hasta 77.5% del portafolio total, donde los incumplimientos son influenciados principalmente por la mortalidad, Fitch proyectó su estimación de pérdidas a través de un análisis de incumplimiento que considera el riesgo de mortalidad incorporado en la cartera. Este análisis se complementa tomando en cuenta las morosidades vinculadas a otros factores, las que han representado una porción menor de los impagos históricos para este activo.

Para los préstamos del IMSS, Fitch estimó un caso base de incumplimiento de 8.0% compuesta de 7.0% de mortalidad y 1% de otras razones. Para los créditos de Petróleos Mexicanos (PEMEX), Tesorería de la Federación (Tesofe) y otras entidades, que pueden representar 10%, 7.5% y 5% de la cartera, respectivamente, Fitch mantiene un caso base de incumplimiento de 4%, 15% y 22%, respectivamente. Considerando la peor composición posible, Fitch definió una tasa de incumplimiento de la calificación de 16.2% para una calificación AAA(mex).

Dinámica Adecuada de Flujos de Efectivo: A febrero de 2022, la transacción estaba en su mes 51 de un plazo legal de 84 meses, y desde enero de 2021 y hasta el mes 72, la transacción se encuentra bajo el esquema de amortización programada. Si el calendario de amortización termina y existe saldo remanente de los CB, la transacción iniciará un esquema de amortización tipo full-turbo. A la fecha, todas las amortizaciones programadas han sido completamente pagadas.

En opinión de Fitch, la transacción cuenta con una mejora crediticia adecuada, ya que a febrero de 2021 el nivel de sobrecolateralización (calculado como la diferencia entre uno y el resultado de dividir el saldo de los CB entre la suma del saldo de los créditos elegibles, el fondo de mantenimiento y el fondo general) se sitúa en 17.9%, por encima de su objetivo de 16.7%. La transacción, además, se beneficia de una reserva de intereses equivalente a tres

pagos de intereses, así como eventos de amortización ligados al desempeño de la transacción y que detonarían un esquema de amortización full-turbo.

Exposición Moderada a la Inflación: La transacción incorpora un mecanismo cuyo objetivo es mantener el rendimiento real de los inversionistas (tenedores) ante incrementos en la tasa de inflación por encima de la TIEE28. El primer pago de la prima de inflación se realizó en noviembre de 2020 y la transacción ha pagado en promedio el equivalente a 6%, con un máximo del 9.4%, de la reserva de intereses disponible. Fitch observa que las tasas de interés y la inflación presentan una correlación positiva, por lo que el impacto de la prima de inflación de la transacción es considerado inmaterial.

Riesgo de Contraparte Moderado: Las cuentas bancarias del fideicomiso se crean bajo una estructura de cuenta fiduciaria que aísla los fondos de la insolvencia de CIBanco S.A. Institución de Banca Múltiple (CIBanco) [A(mex) Perspectiva Estable], institución bancaria en la que se encuentran abiertas las cuentas del Fideicomiso. Además, la frecuencia de las transferencias desde el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago identificado con el número F/208 (Fideicomiso Maestro de Cobranza) al Fideicomiso debe realizarse en un plazo de dos días hábiles, por lo que el riesgo de confusión de efectivo se considera inmaterial.

El riesgo de interrupción de pagos se considera mitigado, ya que la transacción se beneficia de una reserva de liquidez equivalente a tres pagos de cupones. El riesgo de tasa de interés, se encuentra mitigado con la existencia de una cobertura de tasa tipo CAP provista por Banco Santander México S.A., Institución de Banca Múltiple (Santander México) [AAA(mex) Perspectiva Estable] en un 10.5%. Sin embargo, la calificación de los CB podría disminuir si el proveedor de la cobertura sufre una baja de calificación por debajo de AAA(mex) y este no es sustituido dentro de los próximos 60 días hábiles.

Riesgo Operacional Bajo: Las características estructurales presentes en esta transacción, como la recepción de la cobranza en el Fideicomiso Maestro de Cobranza y la supervisión por parte de un administrador maestro (Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V., no calificado), contribuyen a la reducción de los riesgos operacionales. Fitch considera que la plataforma de administración de Consubanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (Consubanco) [A-(mex) Perspectiva Estable], es adecuada para el tamaño de sus operaciones y su trayectoria larga en el segmento de créditos deducibles de nómina. Además, la concentración en dependencias federales muestra retrasos menores en la transferencia de cobros, lo que también es un factor que Fitch considera en su análisis.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

La calificación podría revisarse a la baja por un incremento en el nivel de cartera vencida por encima de las expectativas de Fitch que no sea compensado por el nivel de sobrecolateralización. La calificación también podría disminuir si Fitch percibiera un incremento significativo en el riesgo operacional al que se encuentra expuesta la transacción debido a disrupciones en el mecanismo de cobro de los créditos o si las capacidades del administrador o administrador maestro se observaran inferiores a las históricas a juicio de la agencia. Por último, la calificación podría verse afectada negativamente si el proveedor de la cobertura sufre una baja de calificación por debajo de AAA(mex) y este no es sustituido dentro de los próximos 60 días hábiles, entre otros factores.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

La transacción está calificada en el nivel más alto de calificación en la escala nacional, por lo que no es posible una revisión al alza.

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 (Octubre 26, 2021);

--Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo (Febrero 16, 2022);

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

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Enero 14, 2022);

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos: Apéndice de Derivados (Enero 14, 2022).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 14/mayo/2021.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Consubanco en su papel de administrador y Administrador de Portafolios Financieros S.A. de C.V., en su papel de administrador maestro.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Reportes mensuales del administrador maestro, archivo crédito por crédito del portafolio bursatilizado con fecha de corte a enero/2022, información de análisis de incumplimientos acumulados de forma estática de créditos por dependencia que comprende el período 2014 a diciembre/2021 e información de prepagos de principal del activo bursatilizado de 2016 a 2021

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Reportes mensuales de cobranza y distribución desde la fecha de cierre de la transacción a febrero/2022, portafolio crédito-por-crédito al cierre de enero/2022 e información de incumplimiento estático acumulado de enero/2014 a diciembre/2021.

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

Marcela Morales

Senior Analyst

Analista de Seguimiento

+52 81 4161 7097

marcela.morales@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Juan Pablo Gil Lira

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+56 2 2499 3306

juanpablo.gillira@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en 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 Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 26 Oct 2021\)](#)

[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(pub. 14 Jan 2022\)](#)

[Metodología de Calificación de Contraparte de Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos: Apéndice de Derivados \(pub. 14 Jan 2022\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Consubanco CSBCB 17(F/XXX) -

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este 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 bajo el apartado de Definiciones de Calificación. 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.

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 © 2022 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. Fax:

(212) 480-4435. 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.

Structured Finance: ABS Structured Finance Latin America Mexico
