

## PCR Verum Ratifica en 'AAA/M (e)' la Calificación de la emisión 'CSBCB 17'

**Monterrey, Nuevo León (Abril 26, 2022):** PCR Verum ratificó la calificación de 'AAA/M (e)' con Perspectiva 'Estable' correspondiente a la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra 'CSBCB 17' por un monto de Ps\$2,000 millones (monto en circulación a mar.-2022: Ps\$1,167 millones), un plazo legal de 84 meses y pagando una tasa de TIIE + 2.10% (CAP sobre la TIIE: 10.5%).

Los CBFs tienen como fuente de pago la cobranza proveniente de los créditos con descuento vía nómina (derechos al cobro) que es cedida como patrimonio del fideicomiso emisor. La cartera es originada 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) [calificado por PCR Verum en 'A/M' con Perspectiva 'Estable'], fungiendo este último el administrador de los derechos al cobro. Estas instituciones financieras no bancarias son las que mantienen los convenios de colaboración con los distintos retenedores de los créditos y venden diariamente la cartera a Consubanco.

A febrero de 2022, la emisión se encontraba en el periodo 51 de los 84 de plazo legal. El periodo de revolvencia abarca los primeros 72 meses; sin embargo, la emisión considera un periodo de amortización objetivo que comenzó en enero de 2021, en el cual el fideicomiso realiza amortizaciones mensuales de principal objetivo por \$55,555,555.56 Pesos hasta el fin de la revolvencia. Después, en caso de que se mantenga algún saldo en los CBFs, éste será cubierto mediante un esquema de amortización *full turbo* en los restantes 12 meses. Cualquier falta de pago de principal objetivo no significaría un incumplimiento, pero sí ocasionaría que todas las cantidades disponibles en efectivo dentro del fideicomiso se utilicen para pagar el principal de los CBFs.

La calificación toma en cuenta el elevado flujo generado por la cobranza de la cartera cedida al fideicomiso, 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. Adicionalmente, la calificación considera las actividades de Administrador de Portafolios Financieros (Linq) como administrador maestro, la buena flexibilidad de Consubanco para transferir créditos elegibles al fideicomiso, además de las características estructurales de la transacción que permiten soportar un elevado estrés en la tasa de incumplimiento esperada ante los diferentes escenarios modelados por PCR Verum.

Según el reporte del administrador maestro con fecha el 28 de febrero de 2022, a ese día el portafolio crediticio cedido al fideicomiso sumaba Ps\$1,625 millones en valor nominal distribuidos en más de 50,000 acreditados. Esta cartera cedida representa el 17.9% de la cartera al consumo vigente en el balance del Banco al 4T21.

### Factores Clave

**Riesgo Contraparte bajo.** El riesgo en las fluctuaciones de la tasa de interés se encuentra mitigado mediante la contratación de una cobertura CAP sobre la TIIE28 en un nivel de 10.5%. La contraparte en esta cobertura es una institución con una calificación de 'AAA/M' o su equivalencia, por lo que el riesgo contraparte es bajo.

**Limites adecuados en concentraciones por tipo de crédito.** Los derechos al cobro transmitidos no deben de rebasar los siguientes límites de concentración por producto: créditos otorgados a 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% para otras dependencias.

**Estructura financiera y prelación de pagos fuerte.** la transacción da preferencia al pago de intereses y no se liberan recursos a Consubanco si no se cumple con el aforo para distribuciones de 1.125x (veces). No obstante, en caso de que no se cumpla con el aforo mínimo (1.08x) por 21 días consecutivos o que el índice de morosidad de los créditos fideicomitados supere el 5%, se detonaría un evento de amortización acelerada. Adicionalmente, el fideicomiso cuenta con un fondo de reserva por el equivalente a 3 meses de pago de intereses.

**Riesgo operativo mitigado.** La cobranza proveniente de los derechos al cobro se recibe en un fideicomiso maestro de cobranza, el cual es también supervisado por el administrador maestro. Adicionalmente, Consubanco mantiene una importante y estable posición otorgando préstamos con descuento vía nómina a empleados y jubilados del sector público. En opinión de PCR Verum, estas características mitigan ampliamente el riesgo operativo.

**Elevado estrés en pérdida soportado.** Revisando el comportamiento histórico del fideicomiso de la emisión a través de los reportes del administrador maestro, PCR Verum mantuvo la tasa de incumplimiento esperada del 3.85% para la presente revisión de calificación; en el análisis no se consideraron prepagos ni recuperaciones. De acuerdo con la modelación de flujos realizada por esta agencia, los flujos se mantienen suficientes para cumplir con las obligaciones de pago, aun aplicando un estrés de 5.0x (veces) la tasa de incumplimiento esperada.

**Riesgo legal controlado.** Al momento de asignar 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 permanece '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.

*Cálculo del Aforo: el resultado de dividir (a) la suma de (i) el valor nominal de los derechos al cobro elegibles transmitidos, más (ii) el efectivo disponible en las cuentas del fideicomiso, menos (iii) el fondo para pagos de mantenimiento, menos (iv) las cantidades para el pago de intereses, entre (b) el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.*

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

[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto de Análisis

[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

María L. González Calderón  
Analista

[M marilu.gonzalez@verum.mx](mailto: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 la calificación de la emisión con clave de pizarra CSBCB 17 se realizó el 26 de febrero de 2021. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2017 hasta el 31 de diciembre de 2021.

En términos de la disposición Quinta de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se informa que la emisión con clave de pizarra CSBCB 17 ha sido revisada por Fitch Ratings en 'AAA(mex)vra' con Perspectiva 'Estable' el pasado 11 de abril de 2022.

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.