

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

**Monterrey, Nuevo León (Diciembre 27, 2019):** el día de hoy Verum ratificó la calificación de 'AAA/M (e)' con Perspectiva 'Estable' de la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra 'CSBCB 17' por un monto de Ps\$2,000 millones, siendo ésta la primera al amparo de un programa por hasta Ps\$5,000 millones.

La emisión mantiene un plazo de vigencia de 84 meses (7 años), paga una tasa de interés de TIIIE + 2.10% (CAP: 10.5%) y tiene como fuente de pago los flujos provenientes de la cobranza de la cartera de descuentos vía nómina (Derechos al Cobro) que es cedida al fideicomiso emisor. 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 dos financieras (~3%), instituciones que figuran como filiales de Consubanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (Consubanco). Lo anterior debido a que éstas son las que mantienen los convenios de colaboración con los distintos retenedores, venden diariamente la cartera a Consubanco y cuentan con iguales criterios de originación, mismos que son autorizados y monitoreados por el Banco.

La transacción cuenta con un periodo de revolvencia que dura los primeros 72 meses, donde el fiduciario deberá adquirir Derechos al Cobro para cumplir con el aforo para distribuciones (1.10x los primeros 36 meses y 1.20x a partir del mes 37). Adicionalmente, existe un periodo de amortización objetivo que abarca desde el mes 37 hasta el mes 72, en el cual el fideicomiso realizará amortizaciones mensuales de Ps\$55,555,555.55. A partir del mes 54, el remanente al finalizar la prelación de pagos será utilizado para adquirir más Derechos al Cobro con la intención de que el aforo sobrepase el aforo para distribuciones y contar con los recursos suficientes para realizar los pagos de principal objetivo.

La calificación toma en cuenta el elevado flujo de efectivo generado por la cobranza de la cartera cedida al fideicomiso, así como la buena calidad crediticia de Consubanco y la capacidad de sus filiales como originadoras y administradoras de los Derechos al Cobro. Adicionalmente, la calificación considera el adecuado comportamiento esperado de los aforos durante la vida de la emisión, la flexibilidad del emisor para transferir créditos elegibles al fideicomiso, las características estructurales de la transacción para la completa amortización de los CBFs, el elevado estrés en la pérdida esperada soportado por la emisión y las funciones de Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V. como Administrador Maestro

Al 3T19, el portafolio cedido sumó Ps\$2,249 millones en valor nominal, mismo que se encuentra pulverizado en más de 50,000 créditos. En cuanto a la distribución geográfica, no existen concentraciones que en opinión de Verum pudieran afectar a la transacción.

### Factores Relevantes

Flujo de efectivo generado: los recursos que recibe el fideicomiso fueron estimados tomando en cuenta la cobranza de capital e intereses de la cartera cedida, incorporando también la pérdida esperada y estructura de la transacción. Verum mantuvo el supuesto de pérdida esperada del 3.85% considerando la tasa de incumplimiento para cada tipo de crédito (jubilados y pensionados de IMSS, trabajadores de Pemex, Tesofe y Otros), sin tomar en cuenta 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 tasa de incumplimiento esperada, lo cual es consistente con el nivel de calificación de la emisión.

Comportamiento de los aforos: Verum considera que durante resto del periodo de revolvencia se cumple con el aforo para distribuciones debido a que la compañía mantiene buena flexibilidad para aportar créditos

elegibles al fideicomiso; la cartera cedida representa el 33% de la cartera vigente en el balance del Banco al 3T19. En caso de que no se cumpla con el aforo mínimo (1.08x) por 21 días consecutivos, se detonaría un evento de amortización acelerada, por lo que el fideicomiso lograría cumplir con sus obligaciones de pago.

Estructura financiera y prelación de pagos: la transacción da preferencia al pago de intereses y no se liberan recursos a la compañía si no se cumple con el aforo para distribuciones, además se debe mantener un índice de morosidad menor a 5% de la cartera transmitida. Cualquier falta de pago de principal objetivo ocasionaría que se termine el periodo de revolvencia y que se utilicen todas las cantidades disponibles en efectivo para pagar el principal de los CBFs en cada fecha de pago.

Calidad crediticia de Consubanco: la calificación considera la importante posición del Banco dentro del sector de préstamos con descuento vía nómina, el buen desempeño financiero mostrado históricamente, así como los robustos indicadores de capitalización. Por su parte, la calificación considera los retos que enfrenta el Banco para el refinanciamiento de su deuda por depender en gran medida del fondeo mayorista, además de los riesgos operativos y políticos inherentes al sector en el que participa.

La perspectiva de calificación es '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.

### Opinión Legal

Para la asignación de esta calificación, 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.

Las siguientes metodologías fueron utilizadas para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Calificación de Financiamiento Estructurado (Agosto 2019).
- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2019).

### Información de Contacto:

Jonathan Félix Gaxiola  
Director Asociado

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

Ignacio Sandoval Jáuregui  
Director Asociado

M [ignacio.sandoval@verum.mx](mailto:ignacio.sandoval@verum.mx)

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto de Análisis

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

#### Oficina CDMX

Amores #707 PH.1. Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, CDMX.  
C.P. 03100  
T (52 55) 62 76 2026

#### Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Torre B  
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 pasado 23 de enero de 2019. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo de 5 años, que abarca desde el 1 de enero de 2014 hasta el 30 de septiembre de 2019.

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.verum.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, a la 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.verum.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.