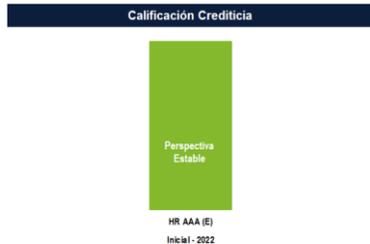


Calificación

CSBCB 22	HR AAA (E)
CSBCB 22-2	HR AAA (E)
CSBCB 22U	HR AAA (E)

Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Mauricio Gómez
Analista Sr.
mauricio.gomez@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para las emisiones CSBCB 22, 22-2 & 22U que Consubanco pretende realizar por un monto total conjunto de hasta P\$3,000.0m en vasos comunicantes

La asignación de la calificación para las emisiones de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CSBCB 22¹, 22-2² & 22U³ en vasos comunicantes que Consubanco⁴ pretende realizar se basa en una Mora Máxima soportada en un escenario de estrés de 56.9% para la Serie 22, 42.6% para la Serie 22-2 y 35.0% para la Serie 22U, así como en una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 7.2%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 7.9x, 5.9x y 4.8x respectivamente. Es importante mencionar que HR Ratings llevó a cabo un escenario de flujos de efectivo diferenciado para cada una de las Emisiones, considerando que cada una de ellas cuenta con plazos, calendarios de amortización y esquemas de tasas diferenciados. A continuación, se presentan las principales características y resultados de cada una de las Series:

Características y Resultados de las Emisiones			
Clave de Pizarra	CSBCB 22	CSBCB 22-2	CSBCB 22U
Monto Objetivo	P\$500.0m	P\$1,000m	P\$1,500m, equivalente en UDIs
Plazo Legal	60 meses	84 meses	108 meses
Esquema de Amortización	1/24 a partir del mes 25	1/36 a partir del mes 37	1/48 a partir del mes 48
Tasa de Interés	TIIE28 + Sobretasa a ser determinada	Fija a ser determinada	Fija en UDIs a ser determinada
Mora Máxima	56.9%	42.6%	35.0%
TIH		7.2%	
VTI	7.9x	5.9x	4.8x
Calificación	HR AAA (E) / Perspectiva Estable	HR AAA (E) / Perspectiva Estable	HR AAA (E) / Perspectiva Estable

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador

Adicionalmente, las calificaciones incorporan las mejoras crediticias, incluyendo el Aforo de Emisión de 1.125x, el cual aumenta a 1.20x a partir del periodo 24; la presencia de fondos de reserva de intereses, mantenimiento y pagos mensuales, y las mejoras operativas como la participación de un Administrador Maestro y el proceso de auditorías periódicas de expedientes por parte de un tercero independiente, así como la presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza de Consubanco.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Mora Máxima y VTI.** La Mora Máxima asciende a 56.9% para la Serie 22, 42.6% para la Serie 22-2 y 35.0% para la Serie 22U, lo que resulta en métricas de VTI de 7.9x, 5.9x y 4.8x, respectivamente.
- **Aforo Mínimo por Serie de 1.09x y Aforo para Distribuciones de 1.125x, el cual aumenta a 1.20x a partir del periodo 24.** El Aforo se calcula por Emisión considerando el colateral elegible para cada Serie al amparo de un contrato de factoraje, así como el efectivo proporcional a cada Serie de acuerdo con su saldo insoluto (prorrata).
- **Esquema de amortización objetivo.** Cada una de las Series contempla un esquema de amortizaciones objetivo fijas, donde se podrá mantener la revolvencia en caso de que se cubran las amortizaciones y el aforo mínimo.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra CSBCB 22 (la Serie 22 y/o CSBCB 22)

² Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra CSBCB 22-2 (la Serie 22-2 y/o CSBCB 22-2)

³ Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra CSBCB 22U (la Serie 22U y/o CSBCB 22U): en su conjunto con la Series 22 y 22-2, los CEBURS Fiduciarios y/o las Emisiones y/o las Series y/o los Bonos.

⁴ Consubanco, S.A. Institución de Banca Múltiple (Consubanco y/o el Fideicomitente y/o el Administrador).

- **Evento de Amortización Acelerada con un *trigger* de morosidad cruzado de 10.0% y de Aforo Mínimo.** Un incremento en la morosidad por arriba del límite de 10.0% o un aforo menor al Aforo Mínimo de cualquiera de las Series desataría un esquema de amortización *full turbo* para todas las Series de la Emisión, las cuales utilizarían los recursos disponibles a prorrata para realizar el pago de las obligaciones.
- **Fondo de Mantenimiento, Fondo de Reserva y Fondo de Pagos Mensuales para cada una de las Series.** En este sentido, el Fondo de Mantenimiento contendrá el efectivo equivalente para cubrir 12 fechas de gastos de administración mientras que el Fondo de Reserva cubrirá una fecha de pago de intereses y el Fondo de Pagos Mensuales una Fecha de Pago de intereses y principal.

Factores adicionales considerados

- **Administrador Maestro con una calificación de HR AM3+ otorgada por HR Ratings.** Linq⁵ fungirá como Administrador Maestro de las Emisiones, el cual se encargará de la elaboración de los reportes mensuales y el seguimiento y monitoreo de los Derechos de Cobro.
- **Contratación de dos instrumentos de cobertura para las Series.** Se contempla la contratación de un *cap* de tasa de interés para la Emisión CSBCB 22 con un *strike* de 13.0%, así como la contratación de uno o varios *swaps*, con una contraparte con una calificación equivalente a HR AAA, para intercambiar flujos derivados de una tasa real por definir por flujos derivados de una tasa fija en pesos.
- **Revisión de expedientes.** Las Emisiones contemplan la revisión de expedientes previo a la Fecha de Emisión con un tamaño muestra equivalente al mínimo de 100 expedientes y una muestra con un intervalo de confianza del 95.0% y un margen de error del 5.0%.
- **Opinión legal satisfactoria por parte de un despacho de abogados externo.** La opinión legal fue realizada el por el despacho Ritch, Mueller y Nicolau, S.C. donde se otorga una opinión legal satisfactoria.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de la VTI.** Una disminución en la VTI por debajo de 4.5x para alguna de las Series, podría impactar la calificación de estas, lo que se podría presentar por un incremento en la morosidad del análisis de cosechas o por una disminución del aforo.
- **Auditoría de expedientes con incidencias en la muestra superiores al 10.0%.** Un porcentaje de incidencias superior al indicado en la metodología de HR Ratings podría ocasionar una disminución en la calificación de las Emisión al indicar riesgos en el manejo de expedientes.

⁵ Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V. (Linq y/o el Administrador Maestro).

Glosario

Aforo de la Emisión (o Aforo de la Serie). (Valor Nominal de los Derechos de Cobro Elegibles + Efectivo Disponible Atribuible a la Serie – Saldo del Fondo de Mantenimiento Atribuible a la Serie + el Saldo del Fondo para Nuevos Derechos de Cobro atribuibles a la Serie – la Parte Proporcional del Fondo de Mantenimiento – Valor Nominal de los Derechos de Cobro Incumplidos – la Parte Proporcional de la Porción de Intereses del Fondo de Pagos Mensuales Atribuible a la Serie – la Parte Proporcional del Saldo del Fondo de Reserva Atribuible a la Serie) / (Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios de la Serie).

Índice de Morosidad. Valor Nominal de los Derechos de Cobro con un Atraso Total o Parcial de Más de 90.0 Días / Valor Nominal de los Derechos de Cobro Transmitidos.

Índice de Morosidad para Distribuciones. Valor Nominal de los Derechos de Cobro con un Atraso Total o Parcial de Más de 90.0 Días / Valor Nominal de los Derechos de Cobro Transmitidos.

Índice de Morosidad Acumulada. (Valor Nominal de los Derechos de Cobro con un Atraso Total o Parcial de Más de 90.0 Días + Valor nominal de los Derechos de Cobro Readquiridos con un Atraso Total o Parcial de Más de 90.0 Días a Partir de la Fecha de Terminación del Periodo de Aplicación del Fondo para Nuevos Derechos al Cobro + Valor Nominal de los Derechos de Cobro Transmitidos con más de 90.0 Días de Atraso) / Valor Nominal de los Derechos de Cobro Transmitidos en la Fecha de Terminación del Periodo de Aplicación del Fondo para Nuevos Derechos de Cobro.

Tasa de Interés de Referencia (Capitalizada). $((1 + (\text{Plazo de Tasa de Interés de Referencia} * \text{Tasa de Interés de Referencia} / 36,000)) ^ {(\text{Número de días naturales efectivamente transcurridos hasta la Fecha de Pago de intereses correspondiente} / \text{Plazo de Tasa de Interés de Referencia})} - 1) * (36,000 / \text{Número de días naturales efectivamente transcurridos hasta la Fecha de Pago de intereses correspondiente})$.

Mora Máxima (MM). $((\text{Cobranza de Capital no Cobrada por Mora en el Periodo de Amortización}) / ((\text{Cobranza de Capital Esperada en el Periodo de Amortización}) - (\text{Monto Pagado por la Adquisición de Derechos de Cobro en el Periodo de Amortización}))$

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Promedio de la Morosidad de las Cosechas por Retenedor Ponderado por el Límite de Concentración para cada Retenedor establecido en el Contrato de Factoraje.

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). Mora Máxima / Tasa de Incumplimiento Histórica.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022

Metodología para la Evaluación de Emisiones de Deuda Respaladas por el Flujo de Efectivo Generado por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 2020

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2016 – Mayo 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera proporcionada por el Fideicomitente y por el Agente Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
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.

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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 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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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 calificador 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, lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).