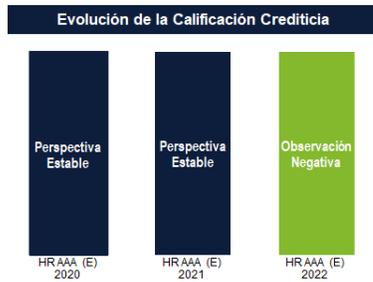


## Calificación

CREALCB 17  
CRELCB 19

HR AAA (E)  
HR AAA (E)

## Observación Negativa



Fuente: HR Ratings.

## Contactos

### Akira Hirata

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

### Mauricio Gómez

Analista  
mauricio.gomez@hrratings.com

### Angel García

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

## HR Ratings colocó en Observación Negativa las calificaciones de HR AAA (E) para las emisiones CREALCB 17 & CRELCB 19

La Observación Negativa para la calificación de las emisiones CREALCB 17<sup>1</sup> y CRELCB 19<sup>2</sup> se debe a un mayor riesgo operativo por parte del Fideicomitente<sup>3</sup>, derivado de presiones en su liquidez, que podrían afectar su capacidad de administración y cobranza de los Derechos de Cobro cedidos al Fideicomiso Emisor, lo cual está en línea con la Metodología para la Evaluación de Emisiones de Deuda Respaladas por el Flujo de Efectivo Generado por un Conjunto de Activos Financieros de HR Ratings. Un movimiento a la baja en las calificaciones se podría materializar en caso de un deterioro adicional en la capacidad financiera y operativa de Crédito Real en los próximos meses. No obstante, ambas Emisiones mantienen un adecuado comportamiento en cuanto a los flujos de cobranza recibidos y en el aforo de cada una de ellas, las cuales se mantienen por encima del Aforo Requerido en ambos casos. Es importante mencionar que ambas Emisiones tienen como fuente de pago los Derechos de Cobro provenientes de una cartera de crédito originada con pensionados y jubilados del IMSS<sup>4</sup>, con un esquema de cobranza vía descuento directo por la dependencia.

## Características de la Emisión CREALCB 17

La Emisión fue colocada el 3 de noviembre de 2017, con un plazo de vencimiento de 60 meses, un Periodo de Revolvencia que puede durar hasta el vencimiento legal de la Emisión y un Periodo de Amortización de 36 meses, el cual inició en noviembre de 2019. La Emisión fue colocada por un monto de P\$800.0 millones (m), donde en noviembre de 2021 el saldo insoluto remanente asciende a P\$266.7m y la Emisión tiene un esquema de amortización objetivo. Por último, la Emisión fue realizada por el Fideicomiso de Emisión, Administración y Pago 3,200 constituido por Crédito Real como Fideicomitente y Fideicomisario en segundo lugar, Finacity<sup>5</sup> como Administrador Maestro, Banco Invex<sup>6</sup> como Fiduciario y Monex Casa de Bolsa<sup>7</sup> como Representante Común. En noviembre de 2021, la Emisión tenía un saldo insoluto de principal de P\$266.7m, con un saldo de cartera de P\$294.2m, un saldo de efectivo de P\$77.3m. En este sentido, la Emisión permanece sobrecolateralizada, con un aforo de 1.42x en noviembre de 2021 (vs. Aforo Requerido de 1.22x). Asimismo, la cobranza de los Derechos de Cobro en los últimos doce meses (12m) ha disminuido en línea con el menor saldo insoluto del colateral, donde la cobranza 12m acumula un monto de P\$865.9m en noviembre de 2021 (vs. P\$990.7m en noviembre de 2020).

<sup>1</sup> Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CREALCB 17.

<sup>2</sup> Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CRELCB 19, en conjunto con CREALCB 17, las Emisiones.

<sup>3</sup> Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Crédito Real y/o el Fideicomitente).

<sup>4</sup> Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

<sup>5</sup> Finacity Corporation (Finacity o el Administrador Maestro)

<sup>6</sup> Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex o el Fiduciario).

<sup>7</sup> Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Monex Casa de Bolsa o el Representante Común).

### Características de la Emisión CRELCB 19

La Emisión se llevó a cabo el 24 de octubre de 2019, con un plazo de vencimiento de 60.0 meses, un Periodo de Gracia de 24 meses, un Periodo de Amortización de 36.0 meses y un Periodo de Revolvencia hasta el vencimiento legal de la Emisión. Por otro lado, la Emisión cuenta con un saldo de principal de P\$750.0m, con un esquema de amortización objetivo con pagos programados de P\$20.8m durante 36.0 meses. Finalmente, Crédito Real Actúa como Fideicomitente, Finacity como Administrador Maestro, Banco Actinver<sup>8</sup> como Fiduciario y CIBanco<sup>9</sup> como Representante Común.

En noviembre de 2021, la Emisión tenía un saldo de principal de P\$729.2m, donde el Fideicomiso comenzó su periodo de amortización en dicho mes. Por otro lado, el saldo de los Derechos de Cobro se colocó en P\$855.5m, mientras que el efectivo fideicomitado asciende a P\$74.1m en noviembre de 2021. Sobre lo anterior, la Emisión permanece sobreaforada, donde el aforo se ubicó en 1.38x en noviembre de 2021 (vs. Aforo Requerido de 1.18x).

<sup>8</sup> Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple (Banco Actinver y/o el Fiduciario).

<sup>9</sup> CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Representante Común).



## Glosario de ABS

**Aforo.** (Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Cedidos + Efectivo del Fideicomiso) / Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios

**Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).** Suma Promedio Ponderada de la Máxima Mora Anual y la Originación del Periodo.

**Mora Máxima (MM).** ((Flujo Vencido Pass-Through) / (Flujo Total Esperado Pass-Through)).

**Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).** MM / TIH.



## 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 55 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

### Operaciones

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com

#### Dirección de Operaciones

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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 Respaldadas 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	CREALCB 17: HR AAA (E) / Perspectiva Estable CRELCB 19: HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	CREALCB 17: 1 de noviembre de 2021 CRELCB 19: 9 de noviembre de 2021
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2014 – diciembre de 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera proporcionada por el Administrador Maestro y el Fideicomitente.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de contraparte de AAA(mex) otorgada por Fitch Ratings a CitiBanamex el 17 de enero de 2022.
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](http://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 calificadoradora [www.hrratings.com](http://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).