

Calificación

CREALCB 17
CRELCB 19

HR AA+ (E)
HR AA+ (E)

Observación Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



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 revisó a la baja las calificaciones de HR AAA (E) a HR AA+ (E), manteniendo la Observación Negativa, para las emisiones de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CREALCB 17 y CRELCB 19

La revisión a la baja en las calificaciones de las Emisiones de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CREALCB 17¹ y CRELCB 19² se debe a un mayor riesgo operativo por una posible menor capacidad de administración de Crédito Real³, lo cual es consecuencia de la posición financiera de la Empresa, la cual se ha deteriorado a partir del impago de sus obligaciones registrado el 9 de febrero de 2022; concretando la Observación Negativa de las calificaciones colocada el 31 de enero de 2022. Al respecto, se aplica un *notch* cualitativo negativo sobre la calificación de las Emisiones derivado del riesgo de sustitución del Administrador de las Estructuras, en línea con la Metodología para la Evaluación de Emisiones de Deuda Respaldadas por el Flujo de Efectivo Generado por un Conjunto de Activos Financieros. Por otro lado, la Observación Negativa se mantiene por los riesgos asociados a los flujos de las Estructuras en caso de un deterioro adicional en la capacidad operativa del Fideicomitente o un proceso de sustitución del último como Administrador. 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.

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 la Emisión tiene un esquema de amortización objetivo. Por último, la Emisión fue realizada por el Fideicomiso de Emisión, Administración y Pago No. 3,200 constituido por Crédito Real como Fideicomitente y Fideicomisario en segundo lugar, Finacity⁴ como Administrador Maestro, Banco Invex⁵ como Fiduciario y Monex Casa de Bolsa⁶ como 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 24.0 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 Actinver⁷ como Fiduciario y CIBanco⁸ como Representante Común.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra CREALCB 17 (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CRELCB 19, en conjunto con CREALCB 17, las Emisiones y/o las Estructuras.

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

⁴ Finacity Corporation (Finacity o el Administrador Maestro)

⁵ Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex o el Fiduciario).

⁶ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Monex Casa de Bolsa o el Representante Común).

⁷ Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple (Banco Actinver y/o el Fiduciario).

⁸ CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Representante Común).

Eventos de Incumplimiento del Administrador

El Contrato de Servicios de cada una de las Estructuras menciona los siguientes eventos de incumplimiento por parte del Administrador:

- a. La existencia de cualquier procedimiento de quiebra, concurso mercantil, insolvencia, reorganización, disolución, liquidación o procedimiento similar del Administrador; si y sólo si dicho procedimiento no es cancelado en un plazo de 90.0 días naturales para la Emisión CREALCB 17 y 150 días naturales para la Emisión CRELCB 19, a partir de la fecha en que haya iniciado.
- b. Cualquier incumplimiento del Administrador a cualquiera de sus obligaciones que tenga un Efecto Material Adverso⁹ en el Patrimonio del Fideicomiso.
- c. En caso de que cualquier declaración, garantía o certificación proporcionada por el Administrador sean falsos en cualquier aspecto de importancia en la fecha de la declaración; si y sólo si lo anterior tiene un Efecto Material Adverso en el Patrimonio del Fideicomiso.
- d. que el Administrador sea intervenido por cualquier autoridad gubernamental de conformidad con la legislación aplicable;
- e. En el caso de que cualquier autoridad gubernamental confisque, expropie o tome la custodia o el control de los bienes del Administrador, y dicha acción no sea desechada dentro de un plazo de 60.0 días naturales contados a partir de que se haya llevado dicha acción para las Emisiones.
- f. En caso de que cualquier licencia gubernamental o autorización requerida por el Administrador para el cumplimiento de sus obligaciones descritas en la documentación legal sea revocada o cancelada.
- g. En caso de que, como resultado de un embargo de sus bienes, el Administrador no puede cumplir con las obligaciones descritas en la documentación legal de la Emisión

Causas de Terminación del Contrato de Servicios

El Contrato de Servicios de las Emisiones contempla las siguientes Causas de Terminación:

- a. **Incumplimiento del Administrador.** Cualquier Incumplimiento del Administrador que no sea subsanado en un plazo de 10.0 días naturales para las Emisiones posteriores a la fecha en que el Administrador reciba un aviso de incumplimiento entregado por el Fiduciario.

⁹ Cualquier hecho, circunstancia o acontecimiento que pueda traducirse en una afectación al Fideicomitente, al Fiduciario, al Representante Común, incluyendo a los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, o al Administrador que afecte su capacidad financiera, operativa o de negocio en marcha y por consecuencia pudiere afectar o imposibilitar el debido cumplimiento de las obligaciones de la documentación legal.

- b. **Incumplimiento de otras Obligaciones.** Cuando cualquiera de las partes incumpla con cualquier otra disposición (obligación) de la documentación legal y dicho incumplimiento no pueda ser subsanado en un plazo de 30.0 días naturales para las Emisiones posteriores a la fecha en que la parte en incumplimiento sea notificada por escrito.
- c. **Declaraciones Erróneas.** En caso de que cualquier declaración o garantía en la documentación legal resulte incorrecta o engañosa en cualquier aspecto de importancia en la fecha en que se realizó.

Mecanismo de Sustitución del Administrador

En caso de que ocurra una Causa de Terminación por parte del Administrador, el Fiduciario (con instrucciones del Comité Técnico), transcurridos 30.0 días hábiles a partir de que el Fiduciario haya notificado al Administrador el Incumplimiento y el último no lo haya subsanado, tendrá el derecho de:

- a. Dar por terminado el Contrato de Administración mediante notificación por escrito al Administrador. En este sentido, si el Fiduciario notifica por escrito al Administrador, este quedará obligado a continuar cumpliendo sus obligaciones. Asimismo, la terminación del contrato tendrá efecto conforme a los siguientes puntos:
 - i. En caso de que se localice a un Administrador Sustituto, el cual esté capacitado y logre tener una transición dentro de un plazo de 120.0 días naturales para las Emisiones a partir de la fecha en que el plazo para subsanar el incumplimiento, la terminación del Contrato de Administración tendrá efecto dentro de los 60.0 días naturales para las Emisiones siguientes, según sea determinado por el Fiduciario.
 - ii. En caso de que no se localice a un Administrador Sustituto o este no sea capacitado dentro de un plazo de 120.0 días naturales para las Emisiones, se considera que ha ocurrido un Evento de Amortización Acelerada. En este sentido, el Administrador continuará prestando sus servicios conforme al Contrato de Servicios y la terminación del contrato tendrá efecto hasta que los CEBURS Fiduciarios hayan sido pagados en su totalidad.
- b. Declarar como vencido y pagadero cualquier saldo insoluto derivado del Contrato de Servicios.
- c. Ejecutar cualquier otra acción a que tenga derecho.

Obligaciones a la Terminación del Contrato de Servicios

Al momento de la terminación del Contrato de Servicios, existen las siguientes obligaciones para las partes:

- a. **Devolución de Documentación.** Al momento de la terminación del Contrato de Servicios, el Administrador devolverá al Fiduciario toda la documentación

original, así como los registros relacionados a los Derechos al Cobro cedidos, y cualquier otra información que le sea solicitada respecto a los Derechos al Cobro Transmitidos.

- b. **Transmisión de Fondos.** Al momento de la terminación del Contrato, el Administrador de forma inmediata deberá depositar en cualquiera de las Cuentas de Ingresos de los Fideicomiso Emisores la cobranza de Derechos al Cobro.
- c. **Reembolso de gastos del Administrador.** El Fideicomiso Emisor pagará las cantidades correspondientes al reembolso del Administrador que se encuentren pendientes de pago.
- d. **Reembolso de gastos del Fiduciario.** En caso de que este Contrato termine como resultado del Incumplimiento del Administrador, el Administrador deberá reembolsar al Fiduciario todos los costos y gastos en los que incurra para contratar al Administrador Sustituto dentro de un plazo de 30.0 días naturales a partir de la fecha en que haya recibido un aviso por escrito por parte del Fiduciario para las Emisiones. La cantidad reembolsada formará parte del Patrimonio del Fideicomiso.

Eventos de Amortización Acelerada

Los contratos de Fideicomiso de cada Estructura mencionan los siguientes Eventos de Amortización Acelerada relacionados al incumplimiento del Administrador:

- a. En caso de que se instituya un procedimiento para declarar al Fideicomitente en quiebra o concurso mercantil, donde dicho procedimiento no será considerado como un Evento de Amortización Acelerada si es declarado improcedente o desechado en un tribunal dentro de 150.0 días naturales posteriores al inicio del procedimiento.
- b. Si existe un incumplimiento del Fideicomitente o del Administrador a cualquiera de sus obligaciones establecidas en la documentación legal de las Emisiones y si dicho incumplimiento no es subsanado en un periodo de 30.0 días hábiles.
- c. En caso de que se presente un aviso de terminación anticipada del Contrato de Administración o del Contrato de Servicios y al término de un plazo de 120.0 días no se tenga designado a un Administrador Maestro Sustituto o al Administrador Sustituto.
- d. En caso de que el Fideicomitente instituya de manera voluntaria un procedimiento para declararse en quiebra o concurso mercantil.



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 Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 General de Desarrollo de Negocios

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

Operaciones

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) / Observación Negativa CRELCB 19: HR AAA (E) / Observación Negativa |
| Fecha de última acción de calificación | CREALCB 17: 31 de enero de 2022 CRELCB 19: 31 de enero de 2022 |
| 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 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 calificadoras 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).