

## Comunicado de Prensa

# PCR Verum Ratifica la Calificación de 'AA-/M (e)' del Tramo 1 de los CERFID del Fideicomiso BA7422

Monterrey, Nuevo León (Septiembre 17, 2025)

PCR Verum ratifica la calificación de 'AA-/M (e)' con Perspectiva 'Estable' del Tramo 1 de los Certificados Fiduciarios (CERFID) emitidos mediante el Fideicomiso BA7422 por un monto original de Ps\$450 millones (saldo jul. 2025: Ps\$176 millones).

Los CERFID no tienen una fecha de vencimiento establecida, por lo que se considerarán amortizados hasta que el saldo de capital sea totalmente liquidado. Estos devengan intereses de manera mensual a una tasa de TIIE28 + 5.5%. La amortización se realiza en forma *full turbo* ya que todo el flujo remanente de la prelación de pagos es utilizado para disminuir el saldo de principal.

La fuente de pago es la cobranza de un portafolio de créditos para adquisición de lotes individuales residenciales que son originados y administrados por Valle de los Mezquites, S.A. de C.V. (VME) y Centro Inmobiliario Bajío, S.A. de C.V. (CIB). Las dos empresas son parte de Ciudad Maderas, el cual es el nombre comercial de un conjunto de compañías que se encargan de la venta de lotes individuales residenciales con acceso controlado y amenidades. Desde su origen en 2012, Ciudad Maderas ha terminado 12 desarrollos y actualmente tiene alrededor de 11 en construcción en los estados de Querétaro, Guanajuato, Jalisco, San Luis Potosí, Quintana Roo, Nuevo León Yucatán.

La calificación se fundamenta en la mejora crediticia en términos de Aforo de los derechos al cobro sobre el saldo del Tramo 1, además de los criterios de elegibilidad de la cartera y las protecciones legales a favor de Banco Bancrea, S.A., Institución de Banca Múltiple (Banco Bancrea) como tenedor del Tramo 1, y las labores de inspección que éste realiza hacia los fideicomitentes. También se considera el riesgo de construcción que se encuentra mitigado por la etapa avanzada de los proyectos (una obra terminada y la otra con más de 70% de avance) y las características de los créditos que reduce el riesgo de incumplimiento dado que el cliente no adquiere la propiedad del lote hasta liquidar el saldo total. La calificación se encuentra limitada por el hecho de que la cobranza no sea recibida directamente en el fideicomiso emisor, así como por un gobierno corporativo y prácticas de reporte de información con áreas de oportunidad por parte de las originadoras, y un historial relativamente limitado sobre el desempeño de cobranza de donde se derivan los créditos fideicomitados.

**Criterios de Elegibilidad Permiten Mantener Características del Portafolio.** La revolvencia de la transacción es baja dado el largo plazo de los créditos y el alto aforo actual de 3.2x (Saldo capital derechos de cobro / Saldo Tramo 1), por lo que la necesidad de sustituir créditos no es relevante. Sin embargo, los criterios de elegibilidad son robustos al limitar los derechos de cobro en mora o que



hayan sido dados de baja, entre otros. El portafolio con corte al 31 de julio de 2025 se encontraba compuesto por 1,919 contratos con un capital vigente por cobrar de Ps\$565 millones de los cuales el 74.1% corresponden al proyecto Ciudad Maderas Península y el restante 25.9% a Ciudad Maderas Sur II. El plazo promedio original de los créditos es de 220 meses (18 años) y el remanente promedio se ubica en 156 meses (13 años).

**Pérdidas Moderadas por Efectivos Mecanismos de Recuperación.** Con base en la cobranza observada durante el tiempo de vida de la transacción (35 meses), PCR Verum mantuvo la tasa de incumplimiento acumulada del 25.0% (mora de +30 días, dado los criterios de elegibilidad) y recuperaciones acumuladas del 88.9%. Esto da como resultado una pérdida esperada del 2.8% para el escenario base (supuestos sin cambios en comparación con la revisión anterior de calificación).

Las recuperaciones suelen ser altas dado el tipo de producto en el que el cliente no es dueño del lote residencial hasta que liquida totalmente su adeudo con Ciudad Maderas. Si el acreditado incumple con sus pagos, se da de baja el contrato y se re-vende el lote a un precio actualizado; además, dados los recargos y penalizaciones por la cancelación del contrato, el cliente recibe un reembolso prácticamente nulo por las mensualidades con las que ya cumplió.

**Prepagos Elevados ya que los Clientes Desean ser Dueños del Lote.** Los prepagos son relevantes ya que los clientes buscan volverse dueños del lote y así poder comenzar a construir la casa a su nombre, además de no pagar los intereses que cobra Ciudad Maderas. Según la información histórica, la tendencia indica que los prepagos aumentan a partir del mes 36 y disminuyen después del mes 60. Para la presente revisión de calificación, PCR Verum mantuvo el valor de 10.5% de prepagos acumulados en su modelación.

**Cobranza en Línea a lo Esperado.** En el año 2022 y primer semestre del 2023 hubo una cantidad elevada de prepagos, razón por la cual, la cobranza real fue atípicamente alta. Sin embargo, para los periodos posteriores, la cobranza se comportó cercana a lo esperado y no se espera que se repita una cobranza importantemente mayor dada la etapa en la que se encuentran los proyectos. En julio de 2025, el flujo recibido fue de Ps\$8 millones, esperando se mantenga en montos similares hacia adelante.

**Mejoras Crediticias y Triggers Protegen al Tenedor del Tramo 1.** Existen eventos que detonarían una amortización acelerada del Tramo 1 de lo CERFID; los más importantes son: insolvencia de cualquiera de los fideicomitentes, incumplimiento de los fideicomitentes en transferir la cobranza de los derechos de cobro hacia el fideicomiso emisor, o si las empresas incumplen con cualquiera de sus obligaciones de hacer y no hacer. Además, VME y CIB otorgaron su obligación solidaria de pago y el principal accionista mantiene una responsabilidad judicial.

Adicionalmente, el fideicomiso sólo aceptará derechos de cobro con no más de 30 días de atraso en sus pagos y en caso de que éste deje de ser elegible o el cliente falleciere, VME y CIB deberán sustituirlo a más tardar en la siguiente fecha de pago. Para contingencias operativas potenciales, la



transacción también incorpora un fondo de reserva que en todo momento deberá conservar Ps\$17 millones, lo cual equivale a cerca de 3 meses de pago de intereses.

**Prelación de Pagos da Preferencia al Pago de Obligaciones del Tramo 1.** En cada fecha de pago (último jueves de cada mes), el fiduciario realizará los pagos bajo el siguiente orden de prelación: *i)* pago de gastos del fideicomiso, *ii)* pago de erogaciones al administrador sustituto en caso de aplicar, *iii)* reintegrar el fondo de reserva, *iv)* pago de intereses y *v)* todo flujo restante será utilizado para amortizar el principal de los CERFID Tramo 1.

**Labores de Banco Bancrea Mitigan Riesgo Operativo.** Si bien los flujos no son directamente recibidos en el fideicomiso emisor y el reporte de información de los fideicomitentes muestra áreas de oportunidad, Banco Bancrea, en su carácter de tenedor del Tramo 1, realiza periódicamente visitas de inspección hacia los fideicomitentes. Las conclusiones de la última auditoría indican que las observaciones que se encontraron implican riesgos bajos.

**Tramo 1 Amortiza aun Aplicando Alto Estrés.** Para el escenario de mayor estrés, PCR Verum aplicó un nivel de incumplimientos mayor a 3.5 veces la tasa esperada de incumplimientos y disminuyó en un 50% el porcentaje de recuperaciones. Bajo estos supuestos, los flujos obtenidos continúan siendo suficientes para amortizar el principal de los Certificados Fiduciarios; esta capacidad de absorción de pérdidas de la transacción es beneficiada porque los CERFID no establecen una fecha de vencimiento.

El nivel de estrés soportado típicamente obedece niveles de calificación superiores; sin embargo, PCR Verum considera que el hecho de que la cobranza no llegue directamente al fideicomiso emisor, así como un gobierno corporativo y prácticas de reporte de información con áreas de oportunidad por parte de los originadores, inciden en mayor medida en la calificación.

**Opinión Legal Evidencia Protecciones Jurídicas.** Para asignar la calificación, PCR Verum recibió la opinión legal de un despacho de abogados. El despacho menciona que en su opinión la transacción implica una venta verdadera en términos legales de los derechos de cobro de la cartera; además, el patrimonio del fideicomiso y de las fideicomitentes (CIB y VME) serían patrimonios jurídicamente independientes, y existen aspectos jurídico-contractuales sólidos para el cumplimiento de las obligaciones incluidas en el contrato de fideicomiso.

## Perspectiva ‘Estable’

La calificación pudiera aumentarse en caso de que la cobranza proveniente de los derechos de cobro se reciba directamente en el fideicomiso emisor o si se aprecia una mejora importante en términos de prácticas de gobierno corporativo y reporte en las empresas originadoras. En contraste, la calificación pudiera disminuirse si la cobranza es constantemente menor a la esperada por PCR Verum en el escenario base o si cualquiera de las fideicomitentes incumple con alguna de sus obligaciones establecidas en los contratos.



## Metodologías Aplicadas

- Financiamiento Estructurado (Junio 2022, aprobada en Julio 2022).

## Analistas

**Jonathan Félix Gaxiola**

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 107

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

**Daniel Martínez Flores**

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

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

**María Lucía González Calderón**

Analista

☎ (81) 1936-6692 Ext. 111

✉ [marilu.gonzalez@verum.mx](mailto:marilu.gonzalez@verum.mx)

## Acciones de Calificación

<b>Tipo de Calificación / Instrumento</b>	<b>Nivel Anterior</b>	<b>Nivel Actual</b>
Tramo 1 BA7422	'AA-/M (e)'	'AA-/M (e)'
Perspectiva	'Estable'	'Estable'



## Información Regulatoria:

La última revisión de esta calificación se realizó el 30 de julio de 2024. La información financiera sobre VME y CIB utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2020 hasta el 30 de junio de 2025. La información financiera sobre el fideicomiso emisor de los CERFID utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de septiembre de 2022 hasta el 31 de julio de 2025.

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>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras ni modelos o criterios diferentes de los empleados en la calificación inicial.

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.

