

## Comunicado de Prensa

# PCR Verum Asigna Calificación de 'AA-/M (e)' al Tramo 1 de los CERFID Emitidos por el Fideicomiso BA18126

Monterrey, Nuevo León (Mayo 28, 2026)

PCR Verum asignó la calificación de 'AA-/M (e)' con Perspectiva 'Estable' al Tramo 1 de los Certificados Fiduciarios (CERFID) a ser emitidos mediante el Fideicomiso BA18126 por un monto de hasta Ps\$500 millones. El Tramo 1 devengará intereses mensuales a una tasa de TIIEF + 5.5% y los CERFID deberán ser amortizados en un plazo máximo de 72 meses. En caso de reexpresión del título, el nuevo plazo podrá ser de hasta 72 meses contados desde la nueva fecha de emisión.

La fuente de pago la constituyen derechos de cobro para adquisición de lotes individuales residenciales que son originados y administrados por Centro Inmobiliario del Bajío, S.A. de C.V. (CBI), Inmobiliaria Plaza Querétaro, S.A. de C.V. (IPQ) y Promociones Habitacionales del Centro de México, S.A. de C.V. (PHCM). Las tres compañías forman parte de Ciudad Maderas, el cual es el nombre comercial de un conjunto de cinco empresas encargadas de la venta de lotes individuales residenciales con acceso controlado y amenidades. Desde su origen, Ciudad Maderas ha terminado alrededor de 30 desarrollos en los estados de Querétaro, Guanajuato, Jalisco y San Luis Potosí. Además, tiene en proceso 34 más incluyendo también los estados de Quintana Roo y Yucatán.

La calificación se fundamenta en la mejora crediticia en términos de Aforo de los derechos de cobro bursatilizados sobre el saldo del Tramo 1, además de los criterios de elegibilidad de la cartera y las protecciones legales a favor de Banco Bancrea como tenedor del Tramo 1, y las constantes labores de inspección que éste realiza hacia los fideicomitentes. También se considera el riesgo de construcción que se encuentra mitigado por la etapa de los proyectos (una obra terminada, otra con más de 70% de avance, aunque una más con <15% 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 de su financiamiento. La calificación se encuentra limitada por el hecho de que la cobranza no sea recibida 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.

**Características del Portafolio se Mantendrán por Condiciones de Elegibilidad.** Al cierre de mayo de 2026, la cartera estaba compuesta por 2,189 contratos con saldo vigente de capital por Ps\$900 millones, distribuidos entre Ciudad Maderas Hacienda Norte (44.0% del total), Ciudad Maderas Península (28.1%) y Ciudad Maderas Corregidora/Privada Corregidora (27.9%). El plazo promedio remanente es de 181 meses y la última cobranza calendarizada ocurre en el periodo 247. El aforo inicial mínimo se ubicará en 1.8x (Saldo de capital de los financiamientos / Saldo de capital Tramo 1).



En caso de que un derecho de cobro transmitido se convierta en un derecho de cobro moroso, se cancela algún contrato de compraventa, falleciere el cliente o se realice el prepago total de algún contrato de compraventa, los fideicomitentes (CIB, IPQ y PHCM) deberán reemplazarlos por un derecho de cobro sustituto a más tardar en la siguiente fecha de pago. Esto podría ocasionar que se reexpresen el Título del Tramo 1.

**Pérdidas Moderadas por Estrategias de Originación Implementadas.** PCR Verum estima un incumplimiento esperado del 25% (30 días de mora), con recuperaciones acumuladas del 88.9%, lo que implica una pérdida esperada de 2.8% en el escenario base. Las recuperaciones suelen ser altas por el tipo de producto en el que el cliente no es dueño del lote residencial hasta que realiza el último pago y liquida totalmente su adeudo con Ciudad Maderas. Si el acreditado incumple con sus pagos, se da de baja el contrato y se revende el lote a un precio actualizado; además, dados los recargos y penalizaciones por la cancelación del contrato (25% del valor del terreno al momento de firma), el cliente recibe un reembolso prácticamente nulo por las mensualidades con las que ya cumplió.

**Prepagos Elevados Dadas las Características del Financiamiento.** Los prepagos son significativos ya que los clientes buscan poseer el lote para comenzar a construir la casa habitación a su nombre. De igual manera, las tasas de interés del crédito aumentan conforme pasa el tiempo, lo cual actúa como catalizador de prepago para el comprador. De acuerdo con la información histórica, la tendencia muestra que los prepagos se intensifican a partir del mes 36 y disminuyen después del mes 60. PCR Verum utilizó un valor base de 10.5% en prepagos acumulados dentro de su modelación.

**Eventos Detonadores y Mejoras Crediticias Protegen al Tenedor del Tramo 1.** Existen eventos que ocasionarían una amortización en forma *Full Turbo* de los CERFID; los más importantes son: insolvencia de cualquiera de los fideicomitentes, incumplimiento de los fideicomitentes en transferir la cobranza de los derechos de cobro al fideicomiso emisor, o si los fideicomitentes se ven presentes en algún incumplimiento contractual. Además, CIB, IPQ y PHCM otorgaron su obligación solidaria de pago y el principal accionista de Ciudad Maderas mantiene una responsabilidad judicial.

**Prelación de Pagos da Preferencia a Cumplir con 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 (Ps\$20 millones), *iv)* pago de intereses y principal por el equivalente al 100% de la cobranza calendarizada de los derechos al cobro y *v)* todo flujo restante será liberado a Ciudad Maderas.

**Labores de Banco Bancrea Mitigan Riesgo Operativo.** Si bien los flujos no son directamente capturados por 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. Los resultados de las últimas auditorías indican que las observaciones encontradas son de bajo riesgo.



**Tramo 1 Amortiza aun Aplicando Alto Estrés.** Para el escenario de mayor estrés, PCR Verum aplicó incumplimientos de hasta 3.0 veces la tasa de incumplimientos esperada en el escenario base y disminuyó en un 50% el porcentaje base de recuperaciones. Bajo estos supuestos, los flujos obtenidos son suficientes para amortizar el principal de los Certificados Fiduciarios, resaltando que bajo este escenario se necesitaría reformular el Título del Tramo 1 lo cual está considerado en los documentos. El nivel de estrés soportado usualmente obedece niveles de calificación superiores; sin embargo, el hecho de que la cobranza no llegue directamente al fideicomiso emisor, así como un gobierno corporativo y prácticas de reporte con áreas de oportunidad por parte de los originadores, inciden en mayor medida en la calificación asignada.

**Opinión Legal Indica Venta Verdadera y Protecciones Jurídicas al Tenedor del Tramo 1.** PCR Verum recibió la opinión legal de un despacho de abogados. El despacho señala que, en su opinión, la transacción implica una venta verdadera bajo el marco legal mexicano y que existen múltiples aspectos contractuales jurídicas que soportan el debido cumplimiento de las obligaciones de las distintas partes. Además, el patrimonio del fideicomiso emisor de los CERFID y de las fideicomitentes constituyen masas patrimoniales jurídica y funcionalmente independientes entre sí.

## Perspectiva ‘Estable’

La calificación pudiera aumentarse en caso de que la cobranza proveniente de los derechos de crédito se reciba directamente en el fideicomiso emisor o si se muestra una mejora relevante en términos de prácticas de gobierno corporativo y reporte en las empresas originadoras. En contraste, la calificación pudiera disminuirse si la cobranza es consistentemente 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

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
Tramo 1 BA18126	-	'AA-/M (e)'



---

Perspectiva	-	'Estable'
-------------	---	-----------

---

### Información Regulatoria:

Esta calificación es inicial por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa, ni ha utilizado modelos o criterios diferentes a los señalados en el presente comunicado. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2021 hasta el 31 de marzo de 2026.

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 la calificación antes otorgada, no se utilizaron calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras.

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.

