

PRINCB 24D

Principal México Servicios, S.A. de C.V.



Credit
Rating
Agency

PRINCB 24D
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
10 de agosto de 2026

Febrero 2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Agosto 2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Agosto 2026
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez
luis.rodriguez@hrratings.com
Asociado Sr.
Analista Responsable



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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión con clave de pizarra PRINCB 24D

La ratificación de la calificación para la emisión de Certificados Bursátiles (CEBURS) Fiduciarios con clave de pizarra PRINCB 24D¹ de Principal² se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta la Emisión en un escenario de estrés de 13.2%, y que se compara con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de mercado de 1.6%, lo que resultó en una razón Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 8.4 veces (x) (vs. 12.7%, 1.6% y 8.0x en el análisis anterior). El crecimiento en la Mora Máxima se explica por el nivel de sobrecolateralización de la Emisión, estimado en 7.7% a junio de 2026. Por otro lado, han transcurrido siete trimestres, donde se han realizado seis llamadas de capital, llegando así a un saldo insoluto de la Emisión de USD\$95.2m, en línea con el monto máximo de la Emisión. A su vez, le restan 17 trimestres del Periodo de Inversión, donde la Emisión podrá reinvertir los recursos, una vez que se hayan cumplido con los fondos y pagos correspondientes. Por último, se han realizado cuatro pagos de cupón a julio de 2026 por un monto en su conjunto de USD\$8.0m, lo que se compara con los USD\$7.6m esperados tanto en un escenario base como estrés.

¹ Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra PRINCB 24D (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión y/o la Transacción).

² Principal Global Investors, LLC (Principal y/o el Fideicomitente).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Emisión

- **Fortaleza de la Emisión a través del portafolio cedido.** La Emisión soporta una mora máxima de 19.5%, lo que resulta en un monto de cobranza no realizada por mora de USD\$19.9m.
- **Llamadas de Capital.** Al corte de junio de 2026, la Emisión ha realizado un total de seis llamadas de capital, con lo que el saldo insoluto de la Emisión es de USD\$95.2m, lo cual resulta con el monto máximo de llamadas de capital (vs. USD\$95.2m en un escenario base y de estrés).
- **Intereses pagados durante la vida de la Emisión.** La Emisión devenga intereses de forma semestral, en donde desde su colocación al corte de julio 2026, esta ha pagado cuatro cupones por un monto en su conjunto de USD\$8.0m (vs. USD\$7.6m esperados tanto en un escenario base como estrés).
- **Periodo de Inversión restante de 17 trimestres.** Al corte de julio de 2026, la Emisión aún se encuentra en su Periodo de Inversión, el cual termina en septiembre de 2030. En línea con lo anterior, la Emisión podrá reinvertir los recursos, una vez que se hayan cumplido con los fondos y pagos correspondientes.

Factores Adicionales Considerados

- **Fuente de pago principal localizada en Estados Unidos.** La Emisión se realizó en el mercado local mexicano; sin embargo, los Créditos Subyacentes serán originados con empresas *middle market* de Estados Unidos, por lo que HR Ratings considera en su análisis el riesgo crediticio de dicho país.
- **Sobretasa promedio ponderada mínima para los Activos de Financiamiento Subyacentes.** Tanto el portafolio subyacente como la deuda serán a tasa flotante; sin embargo, los créditos subyacentes tienen una sobretasa mínima de 5.0% permitiéndole conservar un spread mínimo durante toda su vigencia.
- **Revisión de expedientes.** La revisión de expedientes fue realizada por el Fideicomitente, en donde se revisó un total de 66 expedientes. Con esto, no se detectaron incidencias en los expedientes revisados.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la VTI por debajo de un nivel de 4.5x.** Lo anterior se podría presentar a través de un incremento de las cosechas de mercado (TIH) por encima de un nivel de 2.8% (vs. 1.6% en la cosecha observada).
- **Incidencias superiores al 10.0% en la revisión de los expedientes.** Lo anterior resultaría en un mayor riesgo en el control y supervisión de los Derechos de Cobro.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Colateralización. Saldo de los Créditos Subyacentes en la Fecha de Colocación Inicial y en cada Fecha de Colocación Subsecuente / Saldo de CEBURS Fiduciarios emitido en la Colocación Inicial y en cada Colocación Subsecuente.

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

Mora Máxima. Cobranza no Realizada de Principal en el Periodo de Cosecha / Cobranza Esperada de Principal en el Periodo de Cosecha.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023
Calificación anterior	HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	14 de agosto de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Junio de 2020 a junio de 2026
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y legal proporcionada por el Fideicomitente.
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)	N/A
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N/A

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, 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 calificadora 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS