

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación en 'AAA(mex)vra' de ACOSTCB 15

Mexico Thu 16 May, 2024 - 3:15 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 16 May 2024: Fitch Ratings afirmó en 'AAA(mex)vra' la calificación nacional de largo plazo de los certificados bursátiles (CB) de ACOSTCB 15. La Perspectiva es Estable.

La afirmación de la calificación refleja la estabilidad del desempeño de la cartera y su resiliencia ante las condiciones macroeconómicas adversas. La cobranza recibida se sustenta por niveles de ocupación superiores a 98% en los últimos 12 meses, un incremento anual en los precios de alquiler indexado a la inflación, rotación baja de arrendamientos y un riesgo limitado asociado con la renovación de los mismos. La estructura de flujo de efectivo continúa siendo lo suficientemente sólida para mantener pagos puntuales de interés y amortización del principal de acuerdo al calendario de pagos.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
ACOSTCB 15 F2284		
ACOSTCB 15 MX91AC0P0017	ENac LP	AAA(mex)vra Ra: Outlook Stable
	AAA(mex)vra Rating Outlook Stable	
	Afirmada	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Flujo Sólido de Efectivo: A marzo de 2024, la cobranza anual promedio aumentó 10%, superando el crecimiento anual de 7% observado en la revisión anterior. Fitch considera que los niveles de ocupación son sólidos, los cuales se han mantenido por encima de 97% desde julio de 2022, con un promedio de 98.2% en los últimos 12 meses. La estabilidad en los niveles de ocupación se sustenta en la alta demanda de espacios disponibles y la baja rotación de sus arrendatarios principales. Fitch actualizó su supuesto flujo de caja neto (FNCF; *Fitch net cash flow*) a MXN551.9 millones, considerando el incremento en los precios, los gastos incurridos en los últimos 12 meses y los niveles altos de ocupación que superan el 97%.

Colateral de Alta Calidad: La alta demanda de las propiedades permite aumentos anuales en el precio del alquiler a la par de la inflación, más un *premium* en espacios más competitivos. A marzo de 2024, los contratos de renta tenían un plazo original promedio de 56 meses y un plazo restante de 29 meses, cifras similares a la revisión anterior de Fitch. La agencia considera que el riesgo de renovación es bajo, mitigado por la estrategia de los administradores de retener a arrendatarios de alto perfil y ofrecer servicios de entretenimiento. La concentración de los inquilinos principales es similar desde su emisión inicial, principalmente concentrada en marcas conocidas a nivel nacional. Fitch considera que las características del portafolio son fuertes y estima que se mantendrán estables. Además, la cartera ha demostrado resiliencia ante un entorno macroeconómico estresado.

Supuestos de Apalancamiento se Afirman: Fitch actualizó el valor de propiedad en MXN5,306.6 millones, calculado al utilizar el FNCF y una tasa de capitalización (*cap rate*) de 10.4%. A abril de 2024, la transacción continúa amortizándose de acuerdo al pago de principal programado establecido en la documentación legal, con un saldo insoluto de MXN2,225.80 millones equivalentes a 74.19%. Al considerar el saldo pendiente actual y el valor de la propiedad según Fitch, la agencia calculó una razón de crédito a valor actual (LTV; *loan to value*) de 41.9% y una cobertura del servicio de la deuda (DSCR; *debt service coverage ratio*) de 1.63 veces (x). Los niveles decrecientes de LTV junto con una estructura de amortización y un fuerte flujo de caja inmobiliario respaldan la afirmación de los supuestos de la agencia y, por tanto, de la calificación.

Características Estructurales Sólidas: La estructura de la transacción incluye mecanismos que protegen a los CB contra el deterioro del colateral. El pago de principal al vencimiento, tres años de diferencia entre la amortización esperada y el vencimiento legal, la reserva de liquidez y los mecanismos de retención de efectivo son algunas de las características estructurales que mitigan la exposición a riesgos a lo largo del ciclo. La estructura de la

transacción permanece sólida sin ningún evento de incumplido activado y reservas totalmente fondeadas a abril de 2024.

Riesgo De Contraparte Mitigado: La transacción está constituida como una estructura de cuenta fiduciaria (TAS; *trust account structure*) que, de acuerdo a legislación mexicana, aísla los fondos de la insolvencia del banco, por lo que la exposición al proveedor de cuentas bancarias a nombre del emisor se considera no significativo. Los riesgos de mezcla e interrupción de pagos son irrelevantes, ya que la cobranza se deposita directamente en el TAS, lo que minimiza la posibilidad de perder los fondos en caso de incumplimiento del administrador o de cualquier contraparte. Los riesgos de liquidez se ven mitigados además por una reserva totalmente fondeada que cubre tres meses el pago oportuno de intereses.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--la transacción se encuentra en la calificación máxima en escala nacional, por lo que un alza no es posible.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--Fitch analizó la sensibilidad de la calificación a cambios en el FNCF bajo escenarios de estrés adicionales; los resultados muestran que la calificación es resiliente a una disminución de 30% en el FNCF. Disminuciones de más de 30% en el FNCF podrían derivar en una baja de calificación.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Marzo 1, 2023);

--Metodología de Calificación de Créditos Grandes de CMBS (Agosto 10, 2023);

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Marzo 28, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 21/junio/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: AV Promotora, S. de R.L. de C.V. (administrador primario), y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (fiduciario), Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (representante Común), así como fuentes de información públicas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: La información utilizada en el análisis incluye Informes de Cobranza a marzo de 2024 y Distribución a abril de 2024. La información incluye, pero no se limita a un portafolio de contratos de arrendamientos de locales bursatilizados a marzo/2024.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Desde la fecha de cierre hasta 31/marzo/2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n)

modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

FITCH RATINGS ANALYSTS

Diego Rojas

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7044

diego.rojas@fitchratings.com

Alejandra Rodriguez

Senior Analyst

Analista de Seguimiento

+52 55 5955 1623

alejandra.rodriguez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bld. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,
Mexico City 11950

Maria Paula Moreno

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3257

mariapaula.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas – Efectiva del 1 de marzo de 2023 al 18 de enero de 2024 (pub. 01 Mar 2023)

Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (pub. 28 Mar 2023)

Metodología de Calificación de Créditos Grandes de CMBS – Efectiva del 10 de agosto de 2023 al 18 de enero de 2024 (pub. 10 Aug 2023)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Acosta Verde ACOSTCB 15 F2284

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los

detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a

las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por

emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.