

Calificación

VRTCB 20 HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Brianda Torres
Asociada
Analista Responsable
brianda.torres@hrratings.com

Akira Hirata
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Angel Garcia
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios	
Clave de Pizarra	VRTCB 20
Monto de la Emisión	P\$356.0m
Plazo de la Emisión	60 meses equivalente a 5.0 años
Periodo de Revolucion	24 meses equivalente a 2.0 años
Periodo de Pass Through	36 meses equivalente a 3.0 años
Amortización	Full-Turbo
Servicio de Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIE de hasta 29 días + 2.4%
Aforo Inicial de la Emisión	1.40x
Aforo Mínimo de la Emisión	1.30x
Aforo Requerido de la Emisión	1.40x
Administrador y Fideicomitente	Vanrenta, S.A. de C.V.
Administrador Maestro	Administradora de Activos Temacota, S.A. de C.V.
Fiduciario Emisor	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Agente Estructurador	Atmosfera Estrategia Financiera S.C.
Intermediario Colocador	Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con información de la Documentación Legal de la Emisión.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para la emisión VRTCB 20 por un monto de P\$356.0m tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra VRTCB 20¹ se sustenta en la Mora Máxima que soporta bajo un escenario estrés de 26.1%, lo cual, al compararse con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 3.2%, resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 8.2x (vs. 27.3%, 3.2% y 8.5x en el análisis inicial); la calificación también considera que el decremento en la Mora Máxima, comparada con el análisis anterior, indica que el monto de la Emisión fue menor, sin embargo, los gastos de mantenimiento se mantuvieron iguales. La Emisión se realizó por P\$356.0m en el mes de noviembre de 2020, un monto menor a la cifra objetivo de P\$600.0m. Sin embargo, el colateral cedido presentó características similares al portafolio que se había analizado previamente, de tal manera que esto no modifica sustancialmente el perfil de riesgo del portafolio. De igual forma, la Emisión mantiene las características evaluadas anteriormente con respecto al Aforo Requerido de 1.40x, los Fondos de Reserva y los controles operativos. Cabe destacar que esta calificación tiene un límite debido la capacidad de administración primaria de Vanrenta².

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro Cedidos y al efectivo fideicomitido.** La cobranza no realizada por mora que soportaría la Emisión es de P\$135.3m, lo cual es equivalente el incumplimiento de 160 clientes, considerando el saldo promedio del portafolio inicial.
- **Sólidos niveles de Aforo³, al contar con un Aforo Requerido de la Emisión de 1.40x y un Aforo Mínimo de 1.30x.** Este nivel de aforo de 1.40x deriva de un VPN⁴ de Derechos al Cobro cedidos por P\$456.7m y un efectivo computable para el aforo de P\$43.1m.
- **Fondos de Reserva para el pago de tres meses de intereses y de gastos de mantenimiento.** Estas reservas brindan liquidez a la Emisión en caso de no contar con los recursos para el pago de estos conceptos por al menos tres meses.
- **Cálculo del valor residual en línea a criterios establecidos en la Documentación Legal, dependiendo del plazo original del contrato.** El cálculo del valor residual, en línea con lo establecido, arroja un valor promedio por debajo del 50.0% del valor residual pactado en el contrato, por lo cual no se aplica un castigo de riesgo de mercado adicional.

Factores Adicionales Considerados

- **La Emisión fue colocada a TIE de hasta 29 días más una sobretasa de 2.4% (vs. un nivel de 3.2% considerado en el análisis anterior).** Con lo anterior, el pago de intereses resultó menor a lo esperado en el análisis anterior
- **Contratación de un instrumento de cobertura CAP a un nivel de 6.5%.** Dicho instrumento de cobertura fue contratado con Scotiabank⁵ cuya calificación es equivalente a HR AAA en escala local; la cobertura fue contratada por el total del monto de la Emisión.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra VRTCB 20 (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² Vanrenta, S.A. de C.V. (Vanrenta y/o el Fideicomitente).

³ Cálculo del Aforo = (VPN de los Derechos al Cobro Elegibles + Efectivo Fideicomitido – Fondo de Pagos Mensuales) / SI CEBURS Fiduciarios.

⁴ Valor Presente Neto.

⁵ Scotiabank Inverlat, S.A. Institución de Banca Múltiple.

- **Participación de un Administrador Maestro con una calificación de HR AM2-con Perspectiva Estable.** La participación de Terracota⁶ como Administrador Maestro reduce el riesgo de conflicto de interés entre Vanrenta y la Emisión, además de proporcionar reporte de la transacción.
- **Adecuados Criterios de Elegibilidad que limitan la concentración de la Emisión a clientes, activos e industria.** La Emisión permite una concentración máxima a cliente principal del 4.0% y concentración de los diez clientes principales al 35.0%.
- **Opinión Legal satisfactoria otorgada por un despacho legal independiente.** En dicha Opinión Legal se establece la transmisión válida y oponible a terceros de los Derechos al Cobro del Fideicomiso.
- **Existencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Esto brinda una separación real de los flujos entre el Fideicomitente y el Fideicomiso.
- **Revisión de expedientes.** El Contrato de Administración establece que el Administrador Maestro deberá realizar una revisión de los expedientes cedidos inicialmente en los primeros 60 días hábiles posteriores a la fecha de la emisión, sin embargo, debido a la contingencia actual, la revisión que estaba programada para el día 17 de diciembre se pospuso, por lo cual aún no se cuenta con este informe.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en la morosidad en el portafolio de Vanrenta, lo cual deterioraría el análisis de cosechas con una TIH por encima de 6.1%.** Al incrementarse la TIH a niveles por arriba de 6.1% y compararse con la Mora Máxima actual, se obtendría una VTI por debajo de 4.5x, lo que impactaría negativamente la calificación.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejoras en la capacidad de administración de Vanrenta.** Actualmente, la calificación se encuentra limitada por esta área de oportunidad, por lo cual, al ser subsanada, la calificación tendría un impacto positivo.

Características de la Transacción

La Emisión VRTCB 20 se emitió el 5 de noviembre de 2020 por un monto de P\$356.0m, a un plazo legal de 60 periodos mensuales, de los cuales 24 serán del Periodo de Revolvencia en donde se podrán realizar cesiones de cartera al Fideicomiso y contraprestaciones respectivas, siempre y cuando se mantenga el Aforo Requerido. En este sentido, se tiene un Aforo Inicial y Requerido de la Emisión de 1.40x, mientras que el Aforo Mínimo de la Emisión es de 1.30x.

Después del Periodo de Revolvencia, empezará el Periodo de Amortización, el cual durará 36 periodos mensuales y donde la totalidad de los recursos se destinará a la amortización del principal de los CEBURS Fiduciarios, una vez cubiertos los pagos de mantenimiento e intereses. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago⁷ conformado por Vanrenta como Fideicomitente, por CI Banco⁸ como Fiduciario y por Monex⁹ como Representante Común. La Emisión está respaldada por Derechos al Cobro provenientes de contratos de arrendamiento puro originados y administrados por Vanrenta.

⁶ Administradora de Activos Terracota S.A. de C.V. (Terracota).

⁷ Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago (el Fideicomiso Emisor y/o el Fideicomiso).

⁸ CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (CI Banco y/o el Fiduciario).

⁹ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Representante Común).

Perfil del Fideicomitente

Vanrenta nace en 2008 como parte del Grupo Vanguardia, un grupo de agencias automotrices con sede en Guadalajara, Jalisco. Fue así como los accionistas del Grupo decidieron constituir la Arrendadora como una solución financiera para los clientes de las agencias automotrices, apoyándolos a adquirir automóviles e incentivándolos a renovarlos. El nicho de negocio de Vanrenta está dirigido al otorgamiento de una solución financiera para la adquisición de activos al sector PyME's¹⁰ y personas físicas con actividad empresarial, especializándose en el arrendamiento de automóviles. La oficina matriz se ubica en Guadalajara, Jalisco, y además se tienen las agencias de automóviles del Grupo, de las cuales seis se ubican en el estado de Jalisco, una en Querétaro y otra en Aguascalientes.

Análisis de Flujo de Efectivo

Escenario de Estrés

El escenario de estrés planteado por HR Ratings toma en cuenta diversos supuestos y variables financieras y de mercado que impactarían el desempeño de la Emisión y que reflejan la sensibilidad de esta ante distintos factores. Lo anterior para poder determinar el mayor nivel de incumplimiento del portafolio que soportaría la Emisión bajo condiciones desfavorables, y aun así poder hacer frente a sus obligaciones de pago en tiempo y forma.

Los principales supuestos incorporados en el escenario de estrés son mora mensual de 2.0% incremental mensual durante el Periodo de Amortización, castigos de riesgo de mercado y de *stick rate*, escenario de tasas de interés en un entorno de estrés económico, compra de cartera mensual promedio de P\$22.8m durante el Periodo de Revolvencia. Considerando los supuestos incorporados, esperamos que la Emisión muestre el siguiente comportamiento:

¹⁰ Pequeñas y Medianas Empresas (PyME's).

Figura 1. Escenario Proyectado por HR Ratings para la Emisión

Supuestos	
Monto de la Emisión (P\$m)	356.0
VPN de los Derechos a Ceder (P\$m)	456.7
Efectivo Computable para el Aforo (P\$m)	43.1
Plazo Promedio de los Contratos Originados (meses)	36.0
Tasa de Interés Promedio Ponderada CEBURS Fiduciarios	7.6%
Resultados	
Evento de Amortización Anticipada	No
Morosidad Acumulada de la Emisión	26.1%
Morosidad de la Emisión Durante el Periodo de Revolucion	0.0%
Morosidad de la Emisión Durante el Periodo de Pass-Through	2.0%
Aforo Inicial	1.40
Aforo Mínimo Durante el Periodo de Revolucion	1.38
Aforo Máximo Durante el Periodo de Revolucion	1.40
Periodos de Revolucion	24
Mes de Amortización Total	59
TIH	3.2%
VTI	8.2

Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

Observando el flujo de efectivo esperado durante toda la vida de la Emisión, se presentarían ingresos por P\$1,020.1m, donde el 90.0% de los ingresos provendrían de rentas, el 5.3% de residuales, el 0.2% de ingresos por intereses de fondos y el 0.9% restante provendría de los saldos iniciales de las reservas de mantenimiento, intereses, pagos mensuales y del Fondo General. En cuanto a los egresos, estos ascenderían a P\$1,020.1m, donde el 53.7% de los recursos serían destinados a la adquisición de la cartera, el 34.9% de los recursos se emplearían para la amortización de los CEBURS Fiduciarios, el 7.8% representaría pago de intereses, 2.0% pago de mantenimiento, el 1.5% serían liberaciones de remanentes y el 0.1% el saldo final del fondo general.

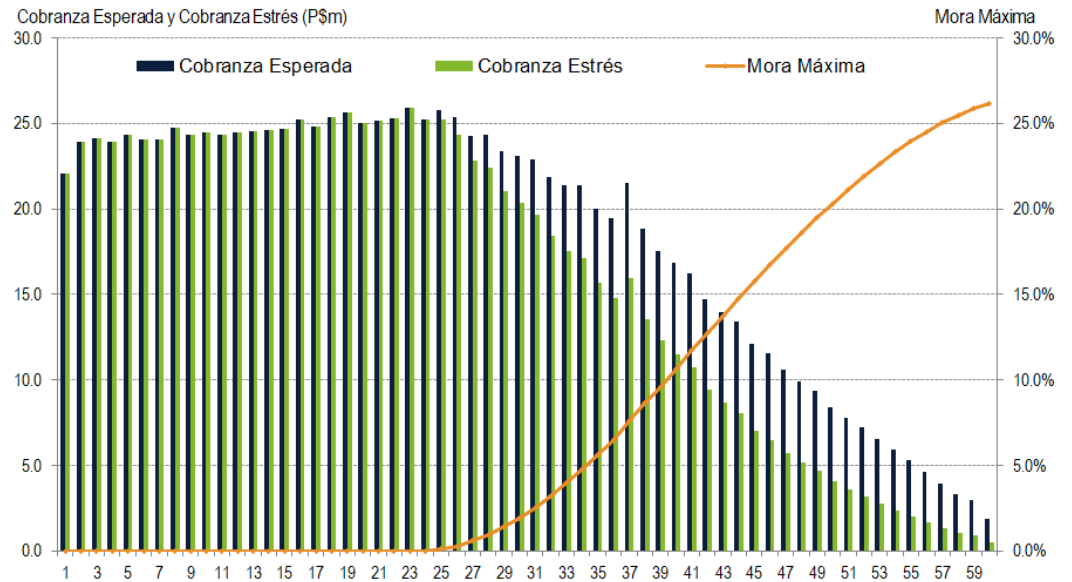
Figura 2. Flujo de Efectivo (P\$m)	Periodo de Revolvencia	Periodo de Amortización Full-Turbo	Total
Cobranza Esperada	598.8	533.3	1,132.1
Rentas	564.8	471.1	1,035.9
Residuales	34.0	62.2	96.2
Cobranza Esperada ajustada por Stick Rate Histórico y RM*	590.3	517.7	1,108.0
Rentas	564.8	471.1	1,035.9
Residuales al 75.7%	25.5	46.7	72.2
Cobranza No Realizada por Mora	0.0	135.3	135.3
Rentas	0.0	117.6	117.6
Residuales	0.0	17.7	17.7
Cobranza Realizada	590.3	382.5	972.7
Rentas	564.8	353.5	918.3
Residuales	25.5	29.0	54.5
+ Ingresos por Intereses de Fondos	1.4	0.9	2.3
+ Constitución (Saldos) Inicial de Reserva de Mantenimiento	1.2	1.6	1.2
+ Constitución (Saldos) Inicial de Reserva de Intereses	5.9	6.4	5.9
+ Constitución (Saldos) Inicial de Reserva de Pagos Mensuales	2.0	2.3	2.0
+ Efectivo Inicial Nuevos Derechos al Cobro	0.0	0.0	0.0
+ Efectivo Inicial Fondo General	36.1	0.0	36.1
- Saldo Final de Reserva de Mantenimiento	1.6	0.0	0.0
- Saldo Final de Reserva de Intereses	6.4	0.0	0.0
- Saldo Final de Reserva de Pagos Mensuales	2.3	0.0	0.0
- Saldo Final de Nuevos Derechos al Cobro	0.0	0.0	0.0
- Saldo Final de Fondo General	0.0	1.3	1.3
- Gastos de Mantenimiento	9.6	10.7	20.3
- Gastos de Intereses	54.2	25.7	79.9
- Adquisición de Cartera	547.6	0.0	547.6
- Liberación de Remanentes	15.1	0.0	15.1
- Amortización CEBURS Fiduciarios	0.0	356.0	356.0
TOTAL	0.0	0.0	0.0

Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

*RM: Riesgo de Mercado

La cobranza esperada durante el Periodo de Amortización *full-turbo* asciende a P\$533.3m, donde ajustando esta cobranza por el *stick rate* histórico de 75.0%, se tendría una cobranza de P\$517.7m, mientras que la cobranza no realizada por mora sería de P\$135.3m. Es así que, considerando esta cobranza no realizada por mora, la Emisión soportaría una mora mensual incremental de 2.0%, lo cual resulta en una Mora Máxima de 26.1%, comparándose con una TIH de 3.2%, se obtiene una VTI de 8.2x. (vs. 27.3%, 3.2% y 8.5x en el análisis anterior).

Figura 3. Cobranza Esperada vs. Cobranza Estrés vs. MM



Fuente: Análisis realizado por HR Ratings bajo un escenario de estrés.

Características del Colateral

Características del Colateral

Los Derechos de Cobro cedidos al Fideicomiso en valor nominal ascendieron a P\$496.4m, lo que equivale a un Valor Presente Neto (VPN) de P\$456.5m, descontado a una tasa del 9.2%. Cabe destacar que el análisis anterior contemplaba un monto de la emisión de P\$600.0m, por lo que el colateral en valor nominal era por P\$551.8m, además de efectivo fideicomitado para originar de P\$330.8m para cumplir con el aforo de 1.40x. Con ello, el valor del portafolio cedido disminuyó -10.0% contra el análisis anterior dado que el monto de la Emisión fue de P\$356.0m, con una menor necesidad de efectivo para satisfacer el aforo. En cuanto al saldo promedio por contrato y por cliente, este se mantuvo similar al portafolio analizado anteriormente, ubicándose en P\$422,100 y P\$800,600, respectivamente; mientras que el plazo original promedio ponderado es de 40.6 meses y el remanente promedio ponderado de 27.0 meses.

Figura 4. Características de los Activos Cedidos

	sep-20	nov-20
Número de Contratos	1,259.0	1,176.0
Número de Clientes	655	620
Valor Nominal de los Derechos al Cobro*	551.8	496.4
Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro*	503.1	456.5
Saldo Promedio por Contrato**	438.3	422.1
Saldo Promedio por Cliente**	842.4	800.6
Efectivo Fideicomitado Computable para el Aforo*	330.8	42.1
Plazo Original Promedio Ponderado	40.5 meses	39.0 meses
Plazo Remanente Promedio Ponderado	27.2 meses	27.2 meses

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Agente Estructurador.

*Cifras en millones de pesos.

**Cifras en miles de pesos.

Glosario de ABS

Aforo. (Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Elegibles + Efectivo Fideicomitido – Fondo de Pagos Mensuales) / Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios.

Mora Máxima (MM). Cobranza no Realizada por Mora de Rentas y Residuales / (Cobranza Esperada de Rentas en Periodo de Amortización + Cobranza Esperada de Residuales en Periodo de Amortización – Cobranza no Realizada de Residuales por Riesgo de Mercado en Periodo de Amortización).

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Promedio del Incumplimiento de las Cosechas Maduras, ponderado por la Originación de Cada Cosecha.

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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
joseluis.cano@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



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, Octubre 2020)

Metodología para Activos Financieros, Deuda Respaldada 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	HR AA+ (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	22 de octubre de 2020
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2014 a noviembre de 2020
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador y por el Fideicomitente.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación equivalente a HR AAA con Perspectiva Estable en escala nacional para Scotiabank Inverlat S.A. Institución de Banca Múltiple por Fitch Ratings el 9 de julio de 2020.
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 incorpora dicho factor de riesgo.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoras 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 calificadoras 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).



**Credit
Rating
Agency**

VRTCB 20
CEBURS Fiduciarios
Vanrenta, S.A. de C.V.

HR AA+ (E)

Instituciones Financieras
6 de enero de 2021