

Calificación

ACOSTCB 15 HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Contactos

Jesús Pineda
Asociado de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

Frida Calvillo
Analista de Corporativos
frida.calvillo@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión ACOSTCB 15 de Grupo Acosta Verde

La ratificación de la calificación de ACOSTCB 15 (la Emisión o la Estructura) se basa en la máxima caída en la cobranza de 51.0% (vs. 49.0% en la revisión anterior) que podría soportar la estructura para seguir cumpliendo con sus obligaciones financieras; esto a partir de una disminución del factor de ocupación de hasta 58.1% (vs. 56.7% en la revisión anterior). Como resultado de lo anterior, se alcanza una tasa de estrés anualizada (TEA) de 4.4% (vs. 4.7% en la revisión anterior). Para los siguientes periodos estimamos un crecimiento en la renta promedio por metro cuadrado (m²) con base en la inflación estimada por HR Ratings, así como una estabilidad en los gastos operativos que resultará en un ingreso operativo neto (NOI, por sus siglas en inglés) acumulado durante la vida de la Emisión de P\$6,239 millones (m) y un margen NOI de 93.3%.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de la Cobranza.** Durante los UDM de septiembre de 2023, la Emisión reportó un monto total de P\$721m, 11.7% año contra año (a/a) y 1.8% por encima de nuestro escenario base. Lo anterior se debe principalmente al aumento en los niveles de ocupación promedio que se mostraron durante los UDM, los cuales reportaron un 98.1% en comparación con 96.4% durante el mismo periodo del año anterior.
- **Incremento en el NOI.** A causa de las mejoras observadas en la cobranza, se observa un NOI de P\$683m, un resultado 12.5% mayor al periodo anterior, el cual reportó P\$607m y +0.7% vs. P\$677m nuestro escenario base. Por su parte, los gastos relacionados con administración de cartera y renta de espacios aumentaron 11.7% y 7.2% respectivamente.
- **Amortización objetivo.** Durante los UDM a septiembre de 2023, la Estructura fue capaz de cubrir, por segundo año consecutivo, con las amortizaciones objetivo, determinadas en el calendario, por lo que no se generó saldo de principal pendiente de pago para los siguientes periodos. Al cierre de septiembre de 2023, el saldo insoluto de la Emisión alcanzó P\$2,311m.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en la cobranza.** Estimamos un incremento anual en la renta por m² en función de la inflación proyectada por HR Ratings para cada periodo. Asimismo, estimamos que el factor de ocupación se mantenga constante de acuerdo con el último periodo observado (98.5%). De esta forma, esperamos que la Emisión reporte una cobranza total acumulada de P\$6,686m durante su vigencia.
- **Generación de NOI.** En línea con los incrementos en la cobranza y en conjunto con una estimación de gastos de operación estables, contemplamos que el NOI de la Emisión presente un crecimiento sostenido. Lo anterior se traducirá en un NOI total acumulado de P\$6,239m, así como un margen NOI de 93.3%. Con lo anterior esperamos un nivel de DSCR promedio de 3.5x, lo cual está por arriba del DSCR mínimo de 1.4x.
- **Máxima caída en el factor de ocupación.** Dentro de nuestro escenario de estrés consideramos que aun con un factor de ocupación de 58.1%, la Emisión alcanzaría a cumplir sus obligaciones financieras en tiempo y forma. Lo anterior daría como resultado una TEA de 4.4% (vs. 4.7% en la revisión anterior) y una caída máxima en los niveles de cobranza de 51.0% y de 52.0% en términos de NOI, lo que refleja la fortaleza de la Emisión.

Factores Adicionales Considerados

- **Calendario de amortizaciones objetivo (no obligatorias) que buscan que la Emisión se pague antes de la fecha de vencimiento.** El calendario de amortizaciones objetivo da como resultado que la Emisión se pague en mayo de 2031; sin embargo, el plazo legal de la Emisión es febrero de 2035.
- **Estructura Independiente.** Bajo los Criterios de la Metodología de HR Ratings, se considera que esta transacción es de tipo independiente, en donde en caso de que dejara de existir el Fideicomitente, el cambio de un administrador sustituto sería relativamente directo, lo que generaría menor afectación para el Fideicomiso.

Factores que Podrían Bajar la calificación

- **Presiones en la Cobranza.** En caso de presentarse un escenario, en el que la recuperación esperada se retrase, o el factor de ocupación resulte por debajo del máximo nivel que soporta la estructura, y, por lo tanto, la TEA presente niveles por debajo de 1.5%, la calificación de la Emisión podría verse impactada de manera negativa.

Glosario

NOI o Net Operating Income = (Ingresos Totales – Predial – Renta del Terreno de Apodaca – Administración de Cartera + Intereses Ganados)

Margen NOI = NOI / Cobranza Total

UDM = Últimos Doce Meses

DSCR = Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda por sus siglas en inglés.

DSCR Objetivo = NOI / (Amortizaciones Objetivo + Pago de Intereses) ; últimos 3 meses, incluyendo el mes de cálculo

IVA = Impuesto al Valor Agregado

SBA = Superficie Bruta Arrendable

Factor de Ocupación o FO = Área Rentada / SBA

TEA = Tasa de Estrés Anualizada

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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:

Metodología para Bonos Respaldados por Hipotecas Residenciales o Comerciales, enero 2023

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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 AAA (E) con perspectiva estable
Fecha de última acción de calificación	17 de noviembre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Mayo de 2007 a septiembre de 2023
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información 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

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), 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 of 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 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 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 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, 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).