

ARRENCB 23

Arrendadora y Soluciones de Negocios, S.A.P.I. de C.V., SOFOM E.N.R. & Arrendamiento y Soluciones en Activos, S.A.P.I de C.V.



Credit
Rating
Agency

Instituciones Financieras
31 de enero de 2025

ARRENCB 23
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

2023
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado Sr.

Analista responsable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Angel Garcia

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 de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ARRENCB 23, tras la posible reapertura por P\$322.5m

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ARRENCB 23¹ se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta la Emisión en un escenario de estrés de 26.1%, que al compararse contra la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) del portafolio originado y administrado por Arrendamás² de 1.9%, resulta en una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 13.7 veces (x) (vs. 26.8%, 1.9% y 14.1x respectivamente en el análisis anterior). Es importante mencionar que el Fideicomitente pretende realizar una reapertura de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, el cual sería por un monto adicional de P\$322.5 millones (m), para así llegar a un monto total de la Emisión de P\$1,000m. Dicha reapertura contará con las mismas características de la actual Emisión, dado que únicamente será el incremento en el monto total. Con ello, en términos de prelación de pagos, niveles y cálculo de aforo, criterios de elegibilidad, así como el vencimiento legal de la Emisión se mantendrán sin cambios, por lo que, la fecha de vencimiento del Periodo de Revolvencia se mantiene con fecha de 29 de septiembre de 2025 y el plazo legal de la Emisión es el 29 de junio de 2028.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra ARRENCB 23 (la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios).

² Arrendadora y Soluciones de Negocios, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (ASN) & Arrendamiento y Soluciones en Activos, S.A.P.I. de C.V. (ASA), en su conjunto Arrendamás y/o los Fideicomitentes).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Flujo de Efectivo y Comportamiento Observado vs. Proyectado

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro cedidos y el efectivo para la adquisición de nuevos Derechos al Cobro.** La Emisión soporta una cobranza no realizada por mora de P\$342.9m, lo que resulta con una Mora Máxima de 26.1%, equivalente al incumplimiento de 86 clientes de un total de 217, de acuerdo con un saldo promedio por cliente de la cartera cedida de P\$3.9m.
- **Aforo observado.** Durante los últimos 12m, el aforo de la Emisión ha fluctuado entre un aforo mínimo de 1.29x en agosto de 2024 y un aforo máximo de 1.37x en marzo de 2024, con un promedio de 1.32x en los últimos 12m de enero a diciembre de 2024.
- **Cobranza observada vs. proyectada.** En los últimos 12m a diciembre de 2024, se realizó una cobranza por un monto acumulado de P\$450.4m, así como una cobranza promedio mensual de P\$37.5m en diciembre de 2024 (vs. P\$519.7m y P\$43.3m en un escenario base; P\$544.2m y P\$45.4m en un escenario de estrés). La desviación contra lo esperado por HR Ratings se explica por el factor de prepagos que aplicamos en nuestro escenario, lo que deriva a un mayor ritmo de cobranza en el corto plazo.
- **Pago de intereses observados.** En los últimos 12m se muestra un monto acumulado de P\$93.5m, y un monto promedio de P\$7.8m de pago de intereses, lo cual es superior a lo esperado por HR Ratings (vs. P\$84.2m y P\$7.0m en un escenario base; P\$87.4m y P\$7.3m en un escenario de estrés). Lo anterior se explica por una expectativa de mayor baja en las tasas de referencia por parte de nuestros escenarios. Es importante mencionar que la Emisión cuenta con un instrumento de cobertura tipo CAP con Banco Santander³ sobre TIIE28, a un nivel de 13.5%, sin embargo, la tasa esperada en nuestros escenarios es inferior a dicho nivel.

Factores Adicionales Considerados

- **Administrador Maestro.** El Administrador Maestro de la transacción es Linq⁴, entidad que cuenta con una calificación de HR AM3+ con Perspectiva Estable. El Administrador Maestro es el encargado de la elaboración de reportes semanales y mensuales, así como la revisión de expedientes.
- **Clientes principales.** Los diez clientes principales cerraron con un saldo de P\$270.6m a diciembre de 2024, lo que resulta con una concentración de 20.8% sobre el patrimonio total. Con ello, los diez clientes principales se encuentran dentro del límite máximo por cliente de 3.5% que establece la documentación legal.
- **Revisión de Expedientes.** La revisión de expedientes es realizada por el Administrador Maestro, en donde se verifica que los Derechos al Cobro cedidos cumplen con los requisitos de elegibilidad. Con ello, en la última revisión de expedientes el Administrador Maestro concluyó que el 100.0% de la muestra analizada cumple con los requisitos de elegibilidad.
- **Análisis legal satisfactorio.** El análisis establece que la transmisión al Patrimonio del Fideicomiso es válida, así como oponible ante terceros, de los Derechos al Cobro cedidos al Fideicomiso.

³ Banco Santander de México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México.

⁴ Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V. (El Administrador Maestro y/o Linq).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la TIH por arriba de 6.2%.** Un deterioro en la calidad de los Derechos al Cobro ocasionaría que la VTI se ubicara en niveles inferiores al 4.5x, lo que podría impactar la calificación de la Emisión.
- **Incidencias superiores al 10.0% de los expedientes validados por el Administrador Maestro.**
- **Deterioro en la capacidad de administración por parte de Arrendamás.** En caso de que el administrador Primario muestre un deterioro en su capacidad de administración que conllevara a una baja en su calificación, esto podría afectar la calificación de la Emisión.

Descripción de la Transacción

La emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ARRENCB 23 se realizó el 29 de junio de 2023 por un monto de P\$677.5m, a un plazo legal de 60 meses, en donde los primeros 27 corresponden al Periodo de Revolvencia. Una vez que haya finalizado el Periodo de Revolvencia, comenzará el Periodo de Amortización, en donde se tendrán 33 periodos mensuales para que la totalidad de los recursos se destine a la amortización de los CEBURS Fiduciarios, después del pago de gasto de mantenimiento e intereses. Referente al aforo de la Emisión, se contempla un aforo para cada producto, donde el Aforo de Crédito es de 1.23x, mientras que el Aforo de Arrendamiento es de 1.33x. El cálculo del aforo es la suma del VPN de los Derechos al Cobro cedidos derivados de contratos de arrendamiento más el VN de los Derechos al Cobro cedidos de contratos de crédito, entre la suma del saldo insoluto de principal de los CEBURS Fiduciarios menos el efectivo disponible en el patrimonio del Fideicomiso más el Fondo de Mantenimiento más el Fondo de Pagos Mensuales. Con ello, el aforo inicial se ubicó en 1.32x. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos a través del Fideicomiso Emisor CIB/3450, constituido por ambas razones sociales que constituyen Arrendamás, en su carácter de Fideicomitentes, por CI Banco⁵ como fiduciario del Fideicomiso Emisor y por Masari⁶ como Representante Común de los tenedores. Adicionalmente, se tiene la participación de Linq⁷ como administrador maestro de la transacción.

⁵ CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (CI Banco y/o el Fiduciario).

⁶ Masari, Casa de Bolsa, S.A (Masari y /o el Representante Común).

⁷ Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Aforo de Arrendamiento. Respecto a los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento con un aforo igual o mayor a 1.33x.

Aforo de Crédito. Respecto a los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Crédito con un aforo igual o mayor a 1.23x.

Aforo de la Emisión. El Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Transmitidos derivados de Contratos de Arrendamiento por el Aforo de Arrendamiento + el Valor Nominal de los Derechos al Cobro Transmitidos derivados de Contratos de Crédito por el Aforo de Crédito entre la suma del Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Transmitidos derivados de Contratos de Arrendamiento + el Valor Nominal de los Derechos al Cobro Transmitidos derivados de Contratos de Crédito.

Aforo. El Valor Nominal de los Derechos al Cobro cedidos respaldados por Contratos de Crédito más el Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro cedidos respaldados por Contratos de Arrendamiento entre la suma del saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios menos el efectivo, excluyendo el Fondo de Mantenimiento y la porción de intereses del Fondo de Pagos Mensuales.

Aforo Mínimo de Crédito. Respecto a los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Crédito con un aforo igual a 1.18x.

Aforo Mínimo de Arrendamiento. Respecto a los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento con un aforo igual o mayor a 1.28x.

Mora Máxima (MM). Cobranza no Realizada por Mora de Capital de Crédito y Rentas / (Cobranza Esperada con Prepagos 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 .



@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*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalada 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	10 de junio de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2013 – Diciembre 2024
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionadas por el Fideicomitente y el agente estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de AAA(mex) con Perspectiva Estable en escala nacional para Banco Santander México por Fitch Ratings el 21 de noviembre de 2024.
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 de México, 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 calificadoradora 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 varíen 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