

Crédito Estructurado – CIB/3489

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
28 de agosto 2025

Crédito
Estructurado –
CIB/3489
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Mayo 2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Agosto 2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado Sr.

Analista responsable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones

Financieras / ABS



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 el Crédito Estructurado otorgado por Banco Ve por Más al Fideicomiso CIB/3489, constituido por Arrendamás como Fideicomitente, por un monto de P\$600.0m, tras conocer sus características finales

La ratificación de la calificación para el Crédito¹ otorgado por Banco Ve por Más² al Fideicomiso CIB/3489, constituido por Arrendamás³ como Fideicomitente, se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta el Crédito de 24.7%, y una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 1.9% resulta en Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 13.0 veces (x) (vs. 26.1%, 2.1% y 12.4x en la revisión pasada). La diferencia en la TIH se explica por las cosechas utilizadas, en donde en esta revisión se consideró las cosechas de 2018 a 2020, mientras que la revisión pasada se incluían cosechas de 2017 a 2019, en donde la cosecha 2017 mostraba un nivel de 2.7%. Con respecto a las características finales de la Línea, esta mantiene los mismos niveles de aforo mínimo de 1.25x, aforo requerido de 1.30x y fondos para el pago de mantenimiento de la Línea de 1/12 que se ira construyendo hasta alcanzar el monto anual, fondo de reserva para los siguientes dos meses y un fondo de pagos mensual con un mes adicional de intereses y principal. Con respecto a los criterios de elegibilidad, estos se mantienen en línea con los considerados en la calificación inicial, en donde muestran un límite de concentración por industria de 20.0%, así como un límite de concentración por cliente de 5.0% y del 25.0% para los diez clientes principales. Por último, la Línea se realizó por una única disposición de P\$600.0 millones (m), de los cuales el 65.1% de los recursos se utilizaron para el pago de una línea de crédito anterior, la cual presentaba un saldo insoluto de P\$390.5m.

¹ Línea de Crédito Estructurado entre Arrendamás y Banco Ve por Más (la Línea de Crédito y/o el Crédito).

² Banco Ve Por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Ve Por Más (Banco Ve por Más y/o BX+ y/o el Acreditante).

³ 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 Características de la Transacción

- **Fortaleza de la Línea de Crédito a través de los Derechos al Cobro cedidos.** La Línea de Crédito soporta una Mora Máxima de 24.7%, lo que es equivalente al incumplimiento de 35 clientes de un universo de 142 clientes.
- **Periodo de Revolvencia de 24 meses y un Periodo de Amortización de 36 meses bajo un esquema de amortización full-turbo.** En el Periodo de Revolvencia se podrán realizar cesiones de cartera, mientras que, para el Periodo de Amortización, el total de los recursos serán destinados a la amortización de principal de la Línea de Crédito hasta la fecha de su vencimiento.
- **Contratación de un instrumento de cobertura tipo CAP para la TIEF durante toda la vigencia de la Línea de Crédito, a un nivel de 15.0%.** BBVA⁴ es la contraparte de la cobertura, la cual cuenta con una calificación de mercado de AAA en escala local.
- **Participación de un Administrador Maestro, quien cuenta con una calificación de HR AM3+ con Perspectiva Estable.** Linq⁵ es el Administrador Maestro de la transacción, quien es el encargado de la elaboración de reportes mensuales.

Factores Adicionales Considerados

- **Auditoría de Expedientes.** El Administrador Maestro es el encargado de la revisión de expedientes, en donde el 23 de mayo de 2025 realizó la auditoría de los Derechos al Cobro cedidos y que estos cumplan con los requisitos de elegibilidad, en donde concluyó la validez y que los Derechos al Cobro son elegibles.
- **Destino de los recursos.** El 65.1% del monto dispuesto se utilizó para el pago de la línea de crédito que se encontraba vigente por un monto de P\$390.5m, mientras que el resto de los recursos se utilizaran para la originación de cartera.
- **Clientes Principales.** Al cierre de mayo 2025, los diez clientes principales mantienen una concentración por debajo del 5.0%, los cuales el 100.0% computan para el cálculo del aforo.
- **Análisis legal satisfactorio elaborado por un despacho legal externo.** El análisis legal establece una transacción válida al Patrimonio del Fideicomiso, así como oponible ante terceros de los Derechos al Cobro del Fideicomiso.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de los Derechos al Cobro cedidos, que resulte con una TIH en niveles igual o superiores a 5.5%.** En línea con lo anterior, en caso de que el Fideicomitente muestre un deterioro en su tren de crédito que impacte en su TIH, resultaría con una VTI en niveles inferiores a 4.5x, conllevando a una baja en la calificación.
- **Incidencias superiores al 10.0% de los expedientes validados por parte del Administrador Maestro.**
- **Deterioro en la Capacidad del Fideicomitente.** En caso de un debilitamiento en las funciones de administración y reporte por parte del Fideicomitente, la Línea de Crédito mostraría un mayor riesgo operativo y, en consecuencia, una baja en la calificación

⁴ BBVA México, S.A., institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA)

⁵ Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V. (Linq y/o Administrador Maestro)



Descripción de la Transacción

El Crédito Estructurado de Arrendamás con Banco Ve por Más se dispuso el pasado 22 de mayo de 2025 por un monto de P\$600.0m, en un plazo legal de 60 periodos, de los cuales 24 periodos corresponden a un Periodo de Revolvencia y se podrán realizar cesiones de cartera al fideicomiso y contraprestaciones respectivas. El Crédito cuenta con un Aforo Inicial de 1.30x, mientras que el Aforo Mínimo es de 1.25x.

Posteriores a los primeros 24 periodos, iniciará el Periodo de Amortización que consistirá en 36 periodos hasta alcanzar la fecha legal de su vencimiento, y en donde la totalidad de los recursos en el Fideicomiso se destinará a la amortización del principal, así como pagos adicionales como pago de mantenimiento e intereses. El Crédito fue otorgado por Banco Ve Por Más a un Fideicomiso Acreditado CIB/3489, constituido por ambas razones sociales que constituyen Arrendamás, en su carácter de Fideicomitentes, por CIBanco⁶ como Fiduciario y Banco Ve Por Más como Fideicomisario en primer lugar. Adicionalmente, se cuenta con la participación de Linq como Administrador Maestro.

⁶ CI Banco S.A. Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Fiduciario).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Aforo de Arrendamiento. 1.30x.

Aforo de Crédito. 1.25x.

Aforo de la Línea de Crédito. 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.

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*	Metodología de Calificación para la Línea de Crédito de Deuda Respaldata por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023 Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024
Calificación anterior	HR AAA (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	2 de mayo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2014 – mayo 2025
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 BBVA México otorgada 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)	La calificación ya incluye dicho factor de riesgo.
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, Línea de Crédito 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 Línea de Crédito. 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 Línea de Crédito, 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 Línea de Crédito. 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