

LFUCB 25  
HR AAA (E)  
Perspectiva  
Estable

Instituciones Financieras  
17 de octubre de 2025

2025  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable



Angel García

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



Federico Guerrero

[federico.guerrero@hrratings.com](mailto:federico.guerrero@hrratings.com)

Analista Sr.



Oscar Herrera, CFA

[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)

Subdirector de Instituciones Financieras  
/ ABS



Roberto Soto

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión LFUCB 25, por un monto de hasta P\$400.0m

La asignación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra LFUCB 25<sup>1</sup> por un monto de hasta P\$400.0 millones (m) se basa en la Mora Máxima (MM) de 20.2% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés, que comparada con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 1.5% de la cartera originada y administrada por Lease For U<sup>2</sup>, da como resultado una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 13.3x. La calificación toma en consideración la protección crediticia de la Emisión por medio de un aforo de 1.33x, la constitución de un Fondo de Reserva, un Fondo de Pagos Mensuales y un Fondo de Reserva de Gastos de Mantenimiento, constituido durante el periodo de un año acumulando 1/12 del Monto Máximo de Gastos Anuales. Asimismo, la Emisión considera como mitigantes de riesgo la contratación de un instrumento de cobertura (CAP) a un nivel estimado de 11.0% con una contraparte con calificación de riesgo equivalente a HR AAA y con mecanismos para la separación de flujos provenientes de la cobranza al contar con un fideicomiso maestro de cobranza, el cual concentrará la cobranza total del Fideicomitente, para posteriormente ser reenviada al Fideicomiso Emisor. Adicionalmente, la Emisión considera límites de concentración 3.0% y 7.5% del Valor Presente Neto (VPN) a Patrimonio del Fideicomiso para el principal y los tres principales clientes, así como límites en la Ciudad de México del 25.0% del VPN y un 12.0% para los demás estados de la república mexicana. La calificación asignada se encuentra sujeta a las características finales de la Emisión, así como de la composición del portafolio cedido como fuente de pago.

<sup>1</sup> Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra LFUCB 25 (la Emisión y/o LFUCB 25).

<sup>2</sup> Lease For You, S.A.P.I. de C.V. (Lease For U y/o el Fideicomitente).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Emisión

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro cedidos.** La MM que soportaría la Emisión en un escenario de estrés es de 20.2%, lo que equivale al incumplimiento de 300 clientes con base en el ticket promedio del portafolio cedido.
- **Aforo Requerido de 1.33x y Aforo Mínimo de 1.28x.** El Aforo se calcula como la suma del Valor Presente Neto (VPN) de los Derechos de Cobro Elegibles, más el efectivo disponible en el patrimonio del Fideicomiso menos los saldos del fondo de mantenimiento y la porción de intereses del fondo de pagos mensuales, dividido entre el saldo insoluto de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.
- **Características de los Derechos de Cobro.** Los derechos de cobro que pretenden ser cedidos incluyen el pago mensual de rentas, comisiones y seguros de contratos de arrendamiento de equipos médicos.
- **Periodo de Revolvencia de 24 meses y un Periodo de Amortización de 36 meses bajo un esquema *Full-Turbo*.** Durante el Periodo de Revolvencia se podrán realizar adquisiciones de nuevos derechos al cobro y sustituciones de cartera, mientras que, durante el Periodo de Amortización *Full-Turbo*, el total de los recursos serán destinados a la amortización de principal de la Emisión.
- **Fondo de Reservas de Intereses.** El Fideicomiso contempla la constitución del fondo con un monto objetivo equivalente a un mes de pago de intereses.
- **Fondo de Reserva de Gastos.** Equivalente a 1/12 constituido proporcionalmente por el equivalente al monto máximo de gastos anuales de administración de P\$4.0m.
- **Fondo de Pagos Mensuales.** Equivalente a las cantidades que sean necesarias para realizar el pago de intereses y principal en la siguiente fecha de pago.
- **Contratación de un instrumento de cobertura (CAP) para la TIIE de fondeo.** Este será contratado con una contraparte que cuente con una calificación equivalente a HR AAA en escala local, y por un nocional equivalente al monto colocado de la Emisión, por toda su vigencia legal a un nivel a aproximado de 11.0%.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** La Cobranza de la Emisión es recibida en un Fideicomiso Maestro de Cobranza, el cual concentrará la cobranza total del Fideicomitente, para posteriormente ser reenviada al Fideicomiso Emisor.

## Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un Administrador Maestro, con calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Positiva.** El Administrador Maestro de la Emisión será CxC<sup>3</sup>, quien deberá reportar de manera independiente el comportamiento de la Emisión, lo que reduce el riesgo por conflicto de interés entre las partes.
- **Opinión legal satisfactoria por parte de un despacho independiente.** En su análisis legal, un despacho externo jurídico e independiente establece que existirá una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos de Cobro cedidos al Fideicomiso.
- **Mecanismo de sustitución de Administrador Primario, donde las funciones las llevaría a cabo un Administrador Sustituto.** Ante la eventualidad de sustitución, en la documentación legal se estipula el proceso a seguir para que CxC retome las labores de cobranza del portafolio.

<sup>3</sup>Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I de C.V. (CxC y/o Administrador Maestro).



- **Proceso de auditoría de expedientes por el Administrador Maestro.** Las revisiones de expedientes se deberán realizar previo a la colocación en el mercado y, por lo menos, dos veces al año durante la vigencia de la Emisión.
- **Criterios de elegibilidad y límites de concentración.** La Emisión tiene como límite de concentración que un cliente no puede concentrar más del 3.0% sobre el VPN de los Derechos de Cobro y los tres clientes principales no más del 7.5% del VPN de los Derechos al Cobro. La Ciudad de México no podrá concentrar más del 25.0% del VPN de los Derechos al Cobro y las demás entidades federativas están limitadas al 12.0%.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión de la VTI por debajo de 4.5x.** Una presión de la VTI derivado de una disminución en la MM a 6.8% o un aumento en la TIH a 4.5% podría ocasionar una disminución en la calificación.
- **Inconsistencias en más de 10.0% de los expedientes validados por parte del Administrador Maestro.** En caso de un nivel elevado de hallazgos relevantes, HR Ratings revisaría una segunda muestra y, en caso de persistir, se podría llegar a considerar un castigo a la calificación.
- **Deterioro en la capacidad operativa del Fideicomitente.** Si el Fideicomitente muestra algún deterioro operativo que impacte su calidad como administrador primario, entonces podría repercutir negativamente en la calificación de la Emisión.

## Descripción de la Transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra LFUCB 25 se pretende realizar por un monto de hasta P\$400.0m y se planea llevar a cabo a un plazo legal 1,826 días, equivalentes a 60 meses o 5 años aproximadamente a partir de su fecha de colocación. La Emisión contará con un Periodo de Revolvencia por los primeros 24 periodos y con un Periodo de Amortización por los 36 periodos restantes. Al finalizar el Periodo de Revolvencia, el saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios deberá ser amortizado bajo un esquema de amortización *Full-Turbo*, destinando todos los recursos para el pago de principal una vez cubiertos los gastos de mantenimiento y de intereses. La Emisión devengará intereses de manera mensual a una tasa de interés de TIE de Fondeo, más una sobretasa a ser determinada al momento de su colocación en el mercado.

La Emisión estará respaldada por los Derechos de Cobro provenientes de operaciones de arrendamiento, los cuales son originados y administrados por Lease For U; en este sentido, la Emisión contará con un aforo requerido de 1.33x, mínimo de 1.28x. Es importante mencionar que en caso de presentarse un sobreaforo, se llevará a cabo la entrega de los remanentes necesarios al Fideicomitente para que la razón de Aforo sea igual o mayor a la razón de Aforo Requerido posterior a la distribución de dichos remanentes. El Fideicomiso Emisor será constituido por Banco Actinver<sup>4</sup>, que actuará como Fiduciario, Masari<sup>5</sup> como Representante Común, CxC como Administrador Maestro y Lease For U como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar, originador y administrador primario de los derechos de cobro que conformen el Patrimonio del Fideicomiso.

<sup>4</sup> Banco Actinver, S.A., Institución De Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver (Banco Actinver y/o el Fiduciario).

<sup>5</sup> Masari, Casa De Bolsa, S.A. (Masari y/o el Representante Común).



**Aforo.** El resultado de la suma del Valor Presente Neto (VPN) de los Derechos de Cobro Elegibles, más el efectivo disponible en el patrimonio del Fideicomiso menos los saldos del fondo de mantenimiento y la porción de intereses del fondo de pagos mensuales, dividido entre el saldo insoluto de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

**Mora Máxima.** Cobranza no Realizada por Mora / Cobranza Esperada de Capital.

**Tasa de Incumplimiento Histórico (TIH).** Suma Promedio Ponderada de la Máxima Mora Anual y la Originación del Periodo.

**Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).** Mora Máxima / 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 para la Evaluación de Emisiones de Deuda Respaldadas por el Flujo de Efectivo Generado por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Detalle de Cartera: agosto de 2025 Análisis de Cosechas: enero de 2019 a agosto de 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de Administrador Maestro de Activos Financieros de 'AAFC2(mex)' con Perspectiva Positiva otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 19 de diciembre 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)	Ya se 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/](http://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](http://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 calificadora [www.hrratings.com](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS