

INVTACB 25

Arrendadora IL, S.A.P.I. de C.V.



Credit
Rating
Agency

INVTACB 25
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
15 de julio de 2026

Marzo 2025

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Julio 2025

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Julio 2026

HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Asociado
Analista Responsable



Luis Rodríguez

luis.rodriquez@hrratings.com

Asociado Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión INVTACB 25

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra INVTACB 25¹ se sustenta en la Mora Máxima (MM) de 25.0% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés, y que, al compararse con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 4.8% de la cartera originada y administrada por Inventa Leasing², resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 5.2 veces (x) (vs. 26.0%, 4.4% y 5.9x en el análisis anterior). La disminución observada en la MM corresponde a una menor tasa de descuento, así como un menor Aforo observado en comparación al análisis anterior. En cuanto a la tasa de descuento, esta se ubicó en 9.40% (vs. 11.85% en el análisis anterior), lo cual tiene como consecuencia un menor flujo de cobranza esperada que sería utilizada para la amortización del saldo insoluto. En adición a lo anterior, la menor VTI también es resultado de un aumento gradual en la TIH tras el incumplimiento de un contrato de arrendamiento de equipo de cómputo. En cuanto a la evolución de la Emisión, se exhibe que esta ha mostrado un Aforo por encima del Aforo Requerido de 1.30x en todos los periodos con excepción de cuatro periodos, los cuales han mostrado en su mayoría menores niveles derivado de la cesión inversa de contratos de arrendamiento previamente mencionados; no obstante, el Aforo se ha mantenido por encima del Aforo Mínimo de 1.25x en todos los periodos.

¹ Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra INVTACB 25 (la Emisión y/o INVTACB 25).

² Arrendadora IL, S.A.P.I. de C.V. (Inventa Leasing y/o el Fideicomitente).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Flujo de Efectivo

- **Menor MM soportada bajo un escenario de estrés de 25.0% (vs. 26.0% en el análisis anterior).** La cobranza no realizada por mora que soporta el escenario de estrés se ubica en P\$150.2m, lo cual al considerar un *ticket* promedio por cliente de P\$2.2m, se observa que la Emisión soporta el incumplimiento de 68 clientes de un total de 259.
- **Evolución de Aforo.** La Emisión ha mostrado un Aforo por encima del Aforo Requerido de 1.30x en todos los periodos con excepción de cuatro periodos, lo cual en su mayoría corresponde a menores niveles derivado de las cesiones inversas realizadas.
- **Compra de cartera.** La Emisión muestra un monto de compra de cartera acumulado de P\$489.6m de mayo de 2025 a mayo de 2026, lo cual refleja una desviación de 21.5% contra el escenario base y el escenario de estrés derivado de las cesiones inversas que han provocado una mayor necesidad de adquisiciones de cartera para alcanzar un Aforo por encima del Aforo Mínimo.
- **Cobranza realizada.** La cobranza observada muestra un monto de P\$309.5m de mayo de 2025 a mayo de 2026, lo cual presenta un diferencial de -10.0% contra el escenario base y -10.2% contra el escenario de estrés, lo que se debe a que diversos contratos de arrendamiento se han registrados en los *buckets* de morosidad con días de atraso.
- **Intereses pagados.** Los intereses pagados presentan un monto acumulado de P\$57.3m durante los meses transcurridos, lo que refleja un promedio mensual de P\$4.5m, el cual se encuentra en línea con lo proyectado bajo un escenario base de P\$57.2m y P\$4.4m.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación de administrador primario del Fideicomitente de HR AP3- con Perspectiva Positiva.** Lo anterior refleja que el Fideicomitente cuenta con los procesos y herramientas tecnológicas suficientes para la administración de cartera.
- **Instrumentos de cobertura de tasa de interés tipo CAP para la TIIE de Fondeo durante toda la vigencia de la Emisión contratado con una contraparte que cuenta con una calificación equivalente a HR AAA.** La Emisión cuenta con un instrumento de cobertura contratado a un nivel de 13.5%, el cual fue contratado para la emisión con clave de pizarra INVTACB 23 y fue transferido a la Emisión INVTACB 25 una vez realizada la amortización total anticipada. Asimismo, el nocional restante se encuentra cubierto mediante un instrumento de cobertura tipo CAP a un nivel de 11.5% contratado con la misma contraparte, por lo que existe una cobertura de tasa de interés para la TIIE de Fondeo durante toda la vigencia de la Emisión.
- **Participación de un Administrador Maestro, con una calificación de AM2+ con Perspectiva Estable determinada por otra agencia calificadora.** Cuentas por Cobrar³ funge como el Administrador Maestro de la Emisión y es encargado de la elaboración de los reportes mensuales.

³ Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (Cuentas por Cobrar).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Auditorías de expedientes realizadas por el Administrador Maestro.** Cuentas por Cobrar ha realizado dos auditorías una vez colocada la Emisión, las cuales en conjunto suman la revisión de un total de 277 contratos, los cuales corresponden a la totalidad de los contratos cedidos al momento de dichas auditorías y se encuentran integrados de manera correcta.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en la VTI por debajo de 4.5x.** Una presión en la VTI derivado de una disminución en la MM a 21.4% o un aumento en la TIH a 5.6% 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, 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 la calificación de administrador primario de Inventa Leasing se observa en niveles inferiores a HR AP3-, esto podría repercutir negativamente en la calificación de la Emisión.

Descripción de la Emisión

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra INVTACB 25 fue realizada el 3 de abril de 2025 por un monto de P\$500.0m a un plazo legal de 54 meses, equivalente a 1,645 días, donde el Periodo de Revolvencia será por los primeros 18 periodos y el Periodo de Amortización será 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 TIIE de Fondeo, más una sobretasa de 280 puntos base. La Emisión estará respaldada por los Derechos de Cobro provenientes de operaciones de arrendamiento, los cuales son originados y administrados por Inventa Leasing y se considera un Aforo requerido de 1.30x y un Aforo mínimo de 1.25x. Durante el Periodo de Revolvencia, en caso de presentarse un Aforo superior al requerido, se podría llevar a cabo la entrega de los remanentes necesarios al Fideicomitente, de tal forma que la razón de Aforo sea igual a la razón de Aforo Requerido posterior a la distribución de dichos remanentes.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Aforo. El resultado de dividir la suma del valor presente de los Activos Vigentes más el saldo de las Cuentas del Fideicomiso sin considerar la Cuenta de Pago, entre el saldo de principal de los Certificados Bursátiles a la fecha de corte de su determinación.

Mora Máxima. Cobranza no Realizada por Mora del Periodo de Amortización / Cobranza Esperada de Capital en el Periodo de Amortización tras Riesgo de Mercado y *Stick-Rate*.

Tasa de Incumplimiento Histórico (TIH). Suma Promedio Ponderada de la Mora Acumulada 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 de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada 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	15 de julio de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Detalle de Cartera: mayo de 2026 Análisis de Cosechas y Residuales: enero de 2019 a marzo de 2026
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y de cosechas proporcionada por el Fideicomitente, Agente Estructurador y Administrador Maestro.
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 Estable otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 30 de enero de 2026. Calificación de AAA (mex) con Perspectiva Estable en escala nacional para Scotiabank Inverlat S.A. Institución de Banca Múltiple por S&P Global el 1 de junio de 2026.
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, 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, 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, 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