

ATLASCB 26
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

2026
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Jorge Jiménez

jorge.jimenez@hrratings.com

Analista Sr.



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para ATLASCB 26 por un monto de hasta P\$500.0 millones (m)

La asignación de la calificación para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra de ATLASCB 26¹ se basa en la MM² de 26.4% que es capaz de soportar bajo un escenario de estrés, que comparada con la TIH³ de 0.4% correspondiente a la tasa promedio ponderada de los años 2021 a 2023, siendo este el año de mayor incumplimiento presentado, da como resultado una VTI⁴ de 62.9 veces (x). Lo anterior toma en consideración la protección crediticia de la Emisión por medio de un Aforo de Arrendamiento Financiero para Distribuciones de 1.20x, Aforo de Arrendamiento Puro para Distribuciones de 1.20x y Aforo de Crédito para Distribuciones de 1.10x, la constitución de un Fondo de Mantenimiento y de un Fondo de Servicio de Intereses por el equivalente a una fecha de pago de gastos mensuales y una fecha de pago de intereses, respectivamente. Asimismo, la Emisión considera la contratación de un instrumento de cobertura (CAP) a un nivel estimado de 13.0% con una contraparte con calificación de riesgo equivalente a HR AAA por el 100.0% del monto emitido durante el Periodo de Revolvencia y, posteriormente, a partir del mes 25, se cubrirá el monto emitido con base en una curva de amortización, la cual constará de 15 amortizaciones lineales objetivo de 1/15 del saldo original de la emisión, dentro de los periodos 25 al 39. Adicionalmente, la Emisión considera límites de concentración para el cliente principal y para los 10 clientes principales del 4.0% y 30.0% respectivamente, así como límites en el Estado de Jalisco, Ciudad de México y Nuevo León con un límite del 30.0% para cada uno de ellos del valor de los Derechos de Cobro Elegibles. **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.**

¹ Emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra ATLASCB 26 (CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² Mora Máxima (MM).

³ Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).

⁴ Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Transacción

- **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 26.4%, lo que equivale al incumplimiento de 94 clientes con base en el *ticket* promedio del portafolio cedido de un total de 260 clientes.
- **Aforo Mínimo de 1.12 veces (x) y Aforo para Distribuciones de 1.20x para AF, 1.20x para AP y 1.10x para Crédito durante el Periodo de Revolvencia.** El Aforo se calcula como la suma del Valor Presente Neto (VPN) de los contratos de Arrendamiento Puro (AP), más el Saldo Insoluto de los contratos de Arrendamiento Financiero (AF) y Contratos de Crédito entre el Saldo Insoluto de la Emisión menos los saldos de los fondos del Fideicomiso.
- **Fondo de Reserva y Fondo de Mantenimiento.** El Fideicomiso contempla la constitución de un Fondo de Reserva con un monto objetivo equivalente a un periodo de pago de intereses, así como un Fondo de Mantenimiento equivalente a un mes de los gastos mensuales de la Emisión.
- **Contratación de un instrumento de cobertura (CAP) para TIIE de Fondeo Diaria.** Este se pretende ser contratado con una contraparte que cuente con una calificación equivalente a HR AAA en escala local, y por un nocional equivalente al monto emitido durante el Periodo de Revolvencia y, posteriormente, se cubrirá el monto emitido con base en una curva de amortización, por toda su vigencia legal a un nivel aproximado de 13.0%.

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un Administrador Maestro, con calificación de AM3+ con Perspectiva Positiva, otorgada por HR Ratings el 22 de septiembre de 2025.** El Administrador Maestro de la Emisión es Linq⁵, quien debe reportar de manera independiente el comportamiento de la Emisión; esto reduce el riesgo por conflicto de interés entre las partes.
- **Análisis legal satisfactorio realizado por parte de un despacho independiente.** El despacho Blanco Carrillo, S.C., establece que existe una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos de Cobro cedidos al Fideicomiso.
- **Presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Este mecanismo favorece la separación de los flujos de cobranza del Fideicomitente y de la Emisión, lo que reduce el riesgo operativo.
- **Sustitución del Administrador Primario.** La documentación legal establece que el Administrador Maestro asumiría las obligaciones del Administrador Primario en caso de que sea necesaria la sustitución.
- **Revisión de expedientes** El Administrador Maestro deberá realizar una revisión de expedientes sobre una muestra aleatoria de 100 expedientes de arrendamiento y de crédito originales y una muestra estadísticamente significativa de expedientes de arrendamiento y de crédito originales, con el 95.0% de confianza y un margen de error del 5.0% respecto del total de los Derechos al Cobro a ser transmitidos en la Lista Inicial, tratándose de la primera Emisión al amparo del Fideicomiso, o en la primera Lista Periódica correspondiente a cada Emisión subsecuente.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incidencias en la revisión de expedientes.** En caso de que existan incidencias en la auditoría de expedientes por arriba del 10.0% de la muestra, podría existir un impacto negativo en la calificación.

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



- **Deterioro en la VTI por debajo de 4.5x.** Si las cosechas presentan un deterioro, como consecuencia de una baja en la capacidad de pago de los acreditados, que ocasione un incremento en la TIH a niveles de 4.5%, esto podría deteriorar la calidad crediticia de la Emisión.
- **Disminución en la capacidad de administración y/o calidad crediticia de Financiera Atlas.** Actualmente, Financiera Atlas cuenta con calificación de administrador primario de AP2- con Perspectiva Estable y de contraparte de A- con Perspectiva Estable y de HR2 determinadas por HR Ratings el pasado 5 de mayo de 2026. La disminución de dichas calificaciones a niveles inferiores de HR AP3- y de HR BB+ tendría un impacto negativo en la calificación determinada. Las calificaciones determinadas para Financiera Atlas pueden ser consultadas para mayor detalle en www.hrratings.com.

Características de la Emisión

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ATLASCB 26 se pretende realizar por un monto de hasta P\$500.0 millones (m). La Emisión se pretende realizar a un plazo legal de 1,737 días, equivalente a 57 periodos o 4.8 años aproximadamente a partir de su fecha de colocación. En este sentido, los primeros 39 periodos corresponden al Periodo de Revolvencia; a partir del periodo 25, la Estructura realizará 15 periodos de pago objetivo con 15 amortizaciones lineales objetivo, es decir, del periodo 25 al periodo 39 de la Emisión. Los últimos 17 periodos corresponden al Periodo de *Amortización Full-Turbo*.

La Emisión cuenta con un aforo dinámico mínimo de 1.15x para Arrendamiento Puro y Arrendamiento Financiero, y de 1.05x de aforo mínimo de Crédito. Cuenta con un aforo inicial de 1.14x y con un aforo para distribuciones dinámico de 1.20x durante el Periodo de Revolvencia (del periodo 0 al 39) y de 1.20x durante el Periodo de Amortización Objetivo (del periodo 25 al 39). En el Periodo de Amortización Objetivo, la Emisión liberará, en su caso, los excedentes en efectivo correspondientes y realizará la amortización de los CEBURS Fiduciarios con el efectivo que provenga de la cobranza del portafolio posterior al pago de los gastos de mantenimiento y servicio de la deuda. Posteriormente, durante el Periodo de Amortización *Full-Turbo* (del periodo 40 al 57), la Emisión utilizará el 100.0% de los recursos disponibles, posterior al pago de gastos de mantenimiento y de intereses, para la amortización total anticipada de los CEBURS Fiduciarios hasta la fecha de su vencimiento legal. La fuente de pago son aquellos recursos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso.

El Fideicomiso Emisor fue constituido por Banco Invex⁶, que actúa como Fiduciario, Masari⁷ como Representante Común, Linq como Administrador Maestro y Corporación Financiera Atlas⁸ como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar, originador y administrador primario de los derechos de cobro que conformen el Patrimonio del Fideicomiso.

⁶ Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex, el Fiduciario y/o Invex).

⁷ Masari Casa de Bolsa, S.A. (Representante Común y/o Masari).

⁸ Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera Atlas y/o el Fideicomitente y/o el Administrador y/o la Arrendadora).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Aforo. $(\text{Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento Puro} + \text{Saldo Insoluto de Principal de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento Financiero} + \text{Saldo Insoluto de Principal de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Crédito}) / (\text{SI de los CEBURS Fiduciarios} - \text{Efectivo} + \text{Fondo de Mantenimiento} + \text{Porción de Intereses del Fondo Pagos Mensuales})$.

Valor de los Derechos al Cobro. $(\text{Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento Puro} + \text{Saldo Insoluto de Principal de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Arrendamiento Financiero} + \text{Saldo Insoluto de Principal de los Derechos al Cobro derivados de Contratos de Crédito})$.

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). $\text{Suma Promedio Ponderada de la Máxima Mora Anual y la Originación del Periodo}$.

Mora Máxima. $((\text{Flujo Vencido en Periodo de Amortización}) / (\text{Flujo Total Esperado en periodo de Amortización} - \text{Contraprestación Esperada en Periodo de Amortización}))$.

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). $\text{Mora Máxima} / \text{TIH}$.



@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 para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados 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	Enero 2018 – Junio 2026
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y de cartera 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
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