ACTLECB 25L

Active Leasing, S.A. de C.V.

ACTLECB 25L
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Credit Rating Agency

Instituciones Financieras
27 de octubre de 2026

Noviembre 2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Febrero 2026
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Octubre 2026
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



José Pablo Morones
josepablo.morones@hrratings.com
Asociado
Analista Responsable



Osvaldo Valencia
osvaldo.valencia@hrratings.com
Analista



Roberto Soto
roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS



Angel García
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 ACTLECB 25L, considerando la Reapertura que pretende realizar por un monto adicional de hasta P$250.0m

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de Pizarra ACTLECB 25L[1] se basa en la Mora Máxima (MM) soportada bajo un escenario de estrés de 23.2%, que al compararse con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de los contratos de arrendamiento puro originados por Active Leasing[2] de 1.4%, resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 16.2 veces (x) (vs. 22.7%, 1.3% y 16.9x en el reporte anterior). La Reapertura que se pretende realizar será por un monto adicional de hasta P$250.0m, lo que llevaría al monto total de la Emisión a P$1,000.0m, manteniendo las mismas condiciones contractuales en materia de las características generales de la Emisión, los niveles de Aforo, cuentas del Fideicomiso y prelación de pagos. Al cierre de agosto de 2026, han transcurrido 9 meses desde la Fecha de Emisión, en donde se ha observado una evolución adecuada del Aforo, cumpliendo los niveles mínimos y cerrando de manera frecuente por encima del Aforo de la Emisión de 1.30x. A su vez, el 100.0% de la cobranza recibida en el Fideicomiso Maestro de Cobranza es depositada directamente por los arrendatarios. Por su parte, el pago de intereses se ha mantenido en línea con nuestros escenarios, al mostrar un pago de intereses acumulado de P$45.7m al cierre de agosto de 2026 (vs. P$46.8m en el escenario de estrés y P$44.8m en el escenario base). Finalmente, la Emisión limita los niveles de concentración por industria, zona geográfica y principales Grupos Económicos; durante los primeros nueve meses transcurridos, únicamente se descontó un VPN de P$6.8m, y al cierre de agosto de 2026, no se observa ningún monto inelegible.

[1] Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra ACTLECB 25L (La Emisión, y/o la Estructura, los CEBURS Fiduciarios).
[2] Active Leasing, S.A. de C.V. (Active Leasing y/o la Arrendadora y/o el Fideicomitente).

Análisis de Flujo de Efectivo y Comportamiento Observado vs. Proyectado

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos al Cobro aportados al Patrimonio del Fideicomiso.** La Emisión soporta una Mora Máxima de 23.2%, lo que equivale al incumplimiento de 56 arrendatarios considerando el *ticket* promedio de la cartera cedida al cierre de agosto de 2026 (vs. 22.7% y 53 en el reporte anterior).
- **Reapertura de la Emisión por un monto de hasta P$250.0m adicionales.** Con esto, se espera que el Monto de la Emisión ascienda a P$1,000.0m, sin que esto modifique las características legales de la Estructura.
- **Evolución adecuada del Aforo.** El Aforo únicamente se ubicó por debajo del Aforo de la Emisión de 1.30x al cierre de abril de 2026; sin embargo, esto corresponde a un desfase en la cesión de Nuevos Derechos al Cobro realizada a finales de marzo 2026, y la aplicación de su pago en abril 2026. De esta forma, HR Ratings no detecta un riesgo directo sobre la operación de la Emisión de manera consistente.
- **Evolución de la cobranza y pago de intereses en línea con nuestras expectativas.** Durante los primeros nueve meses de la Emisión, la cobranza acumulada se ubicó en P$278.0m desde la Fecha de la Emisión (vs. P$229.6m en el escenario de estrés y P$229.1m en el escenario base), mientras que el pago de intereses cerró en P$45.7m (vs. P$46.8m en el escenario de estrés y P$44.8m en el escenario base).
- **Bajos niveles de excedente de cartera inelegible de manera sostenida.** La Emisión ha mostrado un cumplimiento adecuado de los Requisitos de Elegibilidad durante los primeros nueve meses; al cierre de agosto de 2026, no se observan excedentes por concentración.
- **Instrumento de cobertura tipo CAP a un nivel de 9.5%.** La Emisión cuenta con la contratación de un instrumento de cobertura con una vigencia de cuatro años y con la TIIE de Fondeo como subyacente, celebrado con Banco Santander México, que cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local.

Factores Adicionales Considerados

- **Administrador Maestro con una calificación equivalente a HR AM2+ con Perspectiva Estable.** El Administrador Maestro es CxC[3], el cual es responsable de elaborar los reportes en torno al comportamiento del Patrimonio del Fideicomiso.
- **Auditoría de Expedientes.** En el Reporte de Auditoría emitido por el Administrador Maestro en octubre de 2026, se concluyó que el 100% de los Derechos al Cobro fueron revisados y se encuentran completos y correctos en cuanto a documentación legal, cumpliendo con los Requisitos de Elegibilidad.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** La Estructura cuenta con un Fideicomiso Maestro de Cobranza para la separación de flujos entre el Fideicomitente y la Emisión, lo cual se considera como fortaleza operativa.
- **Análisis legal satisfactorio por parte de un despacho externo e independiente.** En su análisis legal, el despacho jurídico confirma que existe una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos al Cobro al Patrimonio del Fideicomiso.

[3] Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (CxC y/o el Administrador Maestro).

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **VTI por debajo de 4.5x.** En caso de que se observe un deterioro en la calidad de los Derechos de Cobro, causado por el incremento de la TIH o por una disminución de la Mora Máxima soportada por la Estructura, esto podría impactar de manera negativa la calificación.
- **Incidencias en la revisión de expedientes por encima de 10.0% tras el periodo de cura.** Si se observa una desviación superior al 10.0% en los reportes sobre los expedientes revisados por el Administrador Maestro, se podría impactar la calificación de manera negativa.
- **Deterioro en la capacidad de administración de activos del Fideicomitente.** Active Leasing cuenta con una calificación de HR AP2 con Perspectiva Estable, ratificada por HR Ratings el pasado 9 de junio de 2026. En caso de que dicha calificación de Administrador Primario presente una disminución, esto podría impactar de manera negativa la calificación de la Estructura.

Características de la Emisión

La Emisión con clave de pizarra “ACTLECB 25L” es un Bono Ligado a la Sostenibilidad que se colocó el 18 de diciembre de 2025 por un monto de P$750.0m y un plazo de hasta 1,826 días, por el Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago F/6450 constituido el 9 de diciembre de 2025. El Periodo de Revolvencia abarca los primeros 40 meses, y desde el periodo mensual 13 hasta el 40 se cuenta con un Periodo de Amortización Lineal, en el cual se realizará la amortización parcial anticipada del 60.0% del principal. A partir del periodo 41 comenzaría el Periodo de Amortización *Full-Turbo*. Al cierre de agosto de 2026, han transcurrido nueve periodos mensuales.

La Emisión devenga intereses de manera mensual, mediante la adición de una Sobretasa Inicial de 230 puntos base a la TIIE de Fondeo Promedio aplicable al Periodo Mensual. La Sobretasa podrá ser ajustada anualmente conforme al cumplimiento de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPT). En caso de cumplimiento, esta se reducirá en 25 puntos base, y en caso de incumplimiento o falta de entrega de la documentación requerida, la Sobretasa se incrementará en 25 puntos base. El “SPT 1” se basa en el incremento anual del porcentaje del portafolio de arrendamiento de activos que cumplan con los criterios de elegibilidad ambientales, y el “SPT 2” determina la progresión en el modelo de gobernanza para la sostenibilidad del IFC.

El pago de los CEBURS Fiduciarios está respaldado por los Derechos al Cobro provenientes de los Contratos de Arrendamiento puro celebrados entre el Fideicomitente y los Arrendatarios, incluyendo las contraprestaciones por la transmisión al Fideicomiso de Enajenación de Bienes Arrendados que sean equipo de transporte. Dicha Contraprestación significa, referente a equipo de transporte, el Valor Estimado del Bien Arrendado descontado al 60.0% (Valor Residual). Los Derechos al Cobro no incluirán las contraprestaciones por la transmisión al Fideicomiso de Enajenación de Bienes Arrendados que no sean equipos de transporte. Se estableció un Aforo de la Emisión de 1.30x y un Aforo Mínimo de 1.25x. Active Leasing se desempeña como Fideicomitente; Banco Actinver como Fiduciario Emisor y Fiduciario Maestro de Cobranza; Masari Casa de Bolsa como Representante Común; Finamex Casa de Bolsa como Agente Estructurador e Intermediario Colocador; y Tecnología en Cuentas por Cobrar como Administrador Maestro.

Aforo. El resultado de dividir: (a) el VPN de los Derechos al Cobro Transmitidos que en dicha fecha sean Derechos al Cobro Elegibles, entre (b) la resta de: (i) el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios en dicha fecha, menos (ii) el efectivo disponible en el Patrimonio del Fideicomiso, sin considerar las cantidades depositadas en el Fondo de Mantenimiento y en el Fondo de Reserva en dicha fecha.

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

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

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). Mora Máxima / TIH.

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	20 de febrero de 2026
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2019 – agosto 2026
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 "AAFC2+(mex)" con Perspectiva Estable en escala nacional para Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V., por Fitch Ratings el 30 de enero de 2026 Calificación de "AAA(mex)" con Perspectiva Estable en escala nacional para Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México, por Fitch Ratings el 12 de noviembre de 2025
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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com