

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados ARRENCB 23 respaldados por contratos de crédito y arrendamiento de Arrendamás tras su primera reapertura

5 de febrero de 2025

Resumen

- Confirmamos nuestra calificación de deuda de 'mxAAA (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra ARRENCB 23, tras su primera reapertura por un monto de hasta MXN322.47 millones.
- La confirmación de la calificación refleja nuestra opinión de que los niveles de protección crediticia de la transacción continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés consistentes con su nivel de calificación actual.
- Además, considera nuestra opinión que los riesgos de contraparte, legal y operativos de la transacción continúan siendo consistentes con su calificación actual.

Acción de calificación

El 5 de febrero de 2025, S&P Global Ratings confirmó su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA (sf)' de la emisión de certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra ARRENCB 23, tras su primera reapertura por un monto de hasta \$322.47 millones de pesos mexicanos (MXN), la cual estará respaldada por una cesión adicional de créditos y arrendamientos con características similares a las de la cartera actual.

El Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago No. CIB/3450, constituido en CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco; mxA-/Estable/mxA-2) emitió estos certificados, los cuales se encuentran respaldados por una cartera de contratos de crédito y arrendamiento, originados y administrados por 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. (Arrendamás, no calificada).

Tras incorporar esta nueva información en nuestro análisis, confirmamos la calificación de deuda para reflejar nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con los que contará la

Contacto analítico principal

Alejandra Rodríguez
Ciudad de México
52 (55) 5081-4460
alejandra.rodriguez1
@spglobal.com

Contactos secundarios

Antonio Zellek, CFA
Ciudad de México
52 (55) 5081-4484
antonio.zellek
@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados ARRENCB 23 respaldados por contratos de crédito y arrendamiento de Arrendamás tras su primera reapertura

transacción, los cuales consideramos que siguen siendo suficientes para respaldar su nivel de calificación.

La calificación considera nuestra opinión sobre los riesgos de contraparte, operativo, y legal de la transacción, los cuales se mantienen sin cambios desde que asignamos la calificación.

Por otra parte, se celebrará un nuevo contrato de cobertura (*cap*) el cual no afecta de ninguna manera la calificación de la transacción, y, a pesar de que tendrá un mayor nivel de tasa, consideramos que la transacción cuenta con niveles de protección crediticia suficientes para soportar este incremento. Seguimos considerando al proveedor del contrato de cobertura (*cap*) como una contraparte de la transacción.

La cartera que nos presentaron para nuestro análisis actualizada al cierre de noviembre 2024, la cual respalda los certificados bursátiles e incluye una cesión adicional, la componen 298 contratos de arrendamiento y 60 contratos de crédito otorgados a 208 clientes con un valor nominal de MXN982.84 millones y un valor presente neto (descontado a una tasa de 12.72%) de aproximadamente MXN868.38 millones. El promedio ponderado del plazo original del portafolio es de 44 meses y el del plazo remanente es de 31 meses.

En nuestra opinión, la cartera cuenta con una adecuada concentración por cliente, al estar diversificada sobre una base de 208 clientes. El límite máximo establecido de concentración por cliente es del 3.5% sobre el patrimonio del fideicomiso, el monto que rebasa dicho límite, no se tomará en cuenta como elegible. El principal cliente representa 2.6% sobre el patrimonio del fideicomiso, el segundo un 2.5% y la suma de los 10 primeros cerca de 20.6%.

El portafolio presenta una alta concentración geográfica en comparación con otras transacciones que calificamos. El Estado de Jalisco cuenta con la mayor concentración con 34.7% de los contratos, seguido por el Estado de Sonora (18%) y Colima (9.6%). Es importante mencionar que los documentos de la transacción no establecen un límite de concentración por estado y que la pérdida aplicada a la misma incorpora un ajuste adicional en nuestro supuesto de incumplimientos de deudor para reflejar una mayor concentración geográfica.

Las características de la cartera podrían variar al momento de la emisión de los certificados bursátiles fiduciarios adicionales y durante la vida de la emisión. Sin embargo, consideramos que los criterios de elegibilidad establecidos en el fideicomiso podrían mitigar el riesgo de un cambio sustancial en sus características principales, dada la naturaleza revolvente de la transacción.

El desempeño de la cartera titulizada (bursatilizada) ha mantenido niveles de cartera vencida en línea con nuestras expectativas, los cuales se han sostenido por debajo de nuestro caso base de pérdidas anterior. Por su parte, el aforo de la transacción continúa por arriba de su nivel objetivo.

Actualizamos nuestro supuesto de caso base de pérdidas, para el cual determinamos un nivel de 3.30% que derivó de las pérdidas observadas en las cosechas de ambas compañías para los productos de arrendamiento y crédito ponderado por la posible combinación de activos, con base en lo observado en emisiones anteriores de la compañía. Además, aplicamos un ajuste para incorporar nuestra opinión sobre el posible efecto que pudiera tener el entorno macroeconómico actual en el desempeño de la cartera.

Para el nivel de calificación asignada aplicamos un nivel de pérdidas de 18.47%. Este nivel se derivó de la suma de (i) la concentración de los tres principales clientes (de acuerdo con los límites establecidos en la documentación de la transacción), y (ii) un nivel de pérdidas aplicadas al resto de la cartera, equivalente a nuestro supuesto de caso base de pérdidas multiplicado por un factor de estrés correspondiente al nivel de calificación asignado, el cual se ajusta con base en los factores de riesgo específicos del país. La pérdida aplicada a la transacción incorpora un ajuste adicional en nuestro supuesto de incumplimientos de deudor para reflejar una mayor

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados ARRENCB 23 respaldados por contratos de crédito y arrendamiento de Arrendamás tras su primera reapertura

concentración geográfica de acuerdo con lo descrito anteriormente, en comparación con otras transacciones que calificamos.

Adicionalmente, consideramos una tasa de recuperación base de 22% y una tasa estresada de 19.8%. Nuestro supuesto de recuperación estresada incorpora nuestra opinión sobre los posibles retrasos que se pudieran presentar, además de tasas de recuperación más bajas derivado de una sustitución del administrador bajo un escenario estresado. Además, refleja la posible baja en el valor del equipo en el mercado secundario.

Modelamos la transacción considerando la cascada de pagos establecida en los documentos legales, los eventos de incumplimiento y la amortización acelerada, así como las características actuales del portafolio. Utilizamos nuestro modelo 'Evaluador de Flujos de Efectivo' para aplicar diversos escenarios crediticios a la cartera titulizada, que simula estrés económico y financiero. Esto con el propósito de medir la capacidad de la transacción para cumplir con sus pagos de intereses de manera mensual, así como repagar el principal en la fecha de vencimiento bajo los escenarios de estrés consistentes con el nivel de calificación actual.

Bajo nuestros escenarios de estrés, aplicamos el nivel de pérdidas descrito anteriormente sobre el valor presente neto de la cartera bajo diferentes curvas de pérdidas cargadas hacia el inicio, a la mitad y hacia el final de la transacción. En nuestra opinión, la curva de pérdidas cargada hacia el inicio de la transacción representa el escenario de estrés más significativo, ya que esta afecta, desde el principio, la protección crediticia de la transacción y, por lo tanto, los flujos que estarían disponibles para cubrir las obligaciones.

Nuestro análisis de flujos de efectivo también considera un estrés de liquidez en la transacción, bajo el cual asumimos retrasos en los niveles de cobranza. Además, aplicamos un estrés adicional a los gastos de la transacción, los cuales modelamos de acuerdo con el límite establecido en la documentación legal. Finalmente, modelamos la sobretasa de 2.45% sobre la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) que pagan los certificados bursátiles y asumimos un nivel de tasa límite (*cap*) de 13.5% para el monto ya emitido y de 14% para el monto de la reapertura, de acuerdo con la información que proporcionó el emisor.

Nuestro análisis consideró un supuesto de composición por tipo de activo con base en lo que observamos en transacciones previas de la compañía. Además, ante la falta de límites de concentración por tipo de activo, también modelamos escenarios adicionales asumiendo la concentración del 100% para cada uno de los activos.

PRINCIPALES SUPUESTOS Y RESULTADOS DEL MODELO DE FLUJO DE EFECTIVO

Nivel de calificación	mxAAA (sf)
Caso base de pérdidas	3.3%
Factor de estrés	2.7x
Pérdidas aplicadas	18.47%
Tasa de recuperación	19.83%
Rezago en la tasa de recuperación	9 meses
Distribución de las pérdidas bajo la curva al inicio (años después de la disposición 1 / 2)	80% / 20% / 0%
Máximas pérdidas soportadas bajo la curva al inicio	25.43%

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados ARRENCB 23 respaldados por contratos de crédito y arrendamiento de Arrendamás tras su primera reapertura

Distribución de las pérdidas bajo la curva concentrada (años después de la disposición 1 /2)	64% / 30.58% / 5.42%
Máximas pérdidas soportadas bajo la curva concentrada	26%
Distribución de las pérdidas bajo la curva al final (años después de la disposición 1 /2)	48% / 41.15% / 10.85%
Máximas pérdidas soportadas bajo la curva al final	26.37%

De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, la transacción fue capaz de soportar un nivel de pérdidas mayor al nivel aplicado bajo los escenarios de estrés consistentes con el nivel de la calificación actual de 'mxAAA (sf)'. Por lo tanto, en nuestra opinión, considerando la mecánica de pagos establecida en los documentos de la transacción, la protección crediticia con la que cuenta la transacción es suficiente para respaldar su nivel de calificación de 'mxAAA (sf)'.

Aplicamos diversos escenarios de estrés adicionales con el objeto de medir la sensibilidad de la calificación ante cambios en los supuestos utilizados. Consideramos que la calificación podría ser sensible a cambios en el nivel de protección crediticia de la transacción y las posibles pérdidas adicionales, así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción, que incluye los proveedores de las cuentas bancarias y del contrato de cobertura.

Daremos seguimiento al desempeño de la cartera titulizada, a los niveles de protección crediticia de la transacción y al desempeño de Arrendamás como administrador de esta cartera. Podríamos tomar una acción de calificación negativa, en caso de que, el nivel de pérdidas observadas en la transacción supere nuestro supuesto de caso base de pérdidas, y, derivado de ello, actualizáramos dicho supuesto.

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

Serie	Calificación Actual	Calificación Anterior	Saldo Insoluto (millones)	Plazo legal aproximado
ARRENCB 23	mxAAA (sf)	mxAAA (sf)	MXN677.53 millones	5 años
MXN- Pesos Mexicanos				

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Criterios para analizar contratos de derivados](#), 24 de junio de 2013.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico](#), 29 de marzo de 2017.
- [Metodología y supuestos para calificar transacciones respaldadas por contratos de crédito y arrendamiento de equipo](#), 31 de mayo de 2019.
- [Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados ARRENCB 23 respaldados por contratos de crédito y arrendamiento de Arrendamás tras su primera reapertura

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Marco global para el análisis de la estructura de pago y del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado](#), 22 de diciembre de 2020.
- [Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado](#), 18 de octubre de 2019.

Modelos

- Evaluador de Flujo de Efectivo.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de diciembre de 2016.
- [Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales](#), 28 de octubre de 2015.
- *Environmental, Social, And Governance: ESG Credit Factors In Structured Finance*, 19 de septiembre de 2019.
- [Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2025: Oportunidades y desafíos](#), 17 de enero de 2025.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México de 'BBB' en moneda extranjera y 'BBB+' en moneda local; la perspectiva se mantiene estable](#), 13 de diciembre de 2024.
- [S&P Global Ratings asignó calificación de 'mxAAA \(sf\)' a los certificados ARRENCB 23 respaldados por contratos de crédito y arrendamiento de Arrendamás](#), 24 de mayo de 2023.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de noviembre de 2024.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados ARRENCB 23 respaldados por contratos de crédito y arrendamiento de Arrendamás tras su primera reapertura

3) S&P Global Ratings considera dentro de su análisis las capacidades del originador y/o administrador de activos. Sin embargo, nuestra estimación de las capacidades de éstos no necesariamente tiene un impacto directo sobre las calificaciones asignadas.

4) S&P Global Ratings no considera en su análisis para la determinación de la calificación la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y posibles adquirentes de los valores emitidos bajo la titulización calificada.

5) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxAAA (sf)' de los certificados ARRENCB 23 respaldados por contratos de crédito y arrendamiento de Arrendamás tras su primera reapertura

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de disseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.