

2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Analista Sr.



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



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 la emisión INVTACB 25, por un monto de hasta P\$500.0m

La asignación de la calificación para la Emisión con clave de pizarra INVTACB 25¹ por un monto de hasta P\$500.0 millones (m) se basa en la Mora Máxima (MM) de 25.5% que soporta la Emisión bajo un escenario de estrés, lo cual al compararse con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 4.4% de la cartera originada y administrada por Inventa Leasing², resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 5.8 veces (x). Como parte de las mejoras crediticias de la Emisión, se contará con un Aforo Inicial y Requerido de 1.30x, así como con un Aforo Mínimo de 1.25x. Para el cálculo del Aforo, los Derechos de Cobro cedidos al Patrimonio del Fideicomiso deberán cumplir con los criterios de elegibilidad establecidos en la documentación legal que limitan la concentración por tipo de activo en 40.0% para equipos que sean distintos a equipo de transporte y 10.0% para equipo de cómputo, así como 25.0% a un mismo grupo industrial, 20.0% para entidades federativas distintas a la Ciudad de México y el Estado de México, y 20.0% para los valores residuales ajustados sobre el valor de los Activos Vigentes totales. En adición, se cuenta con un límite de concentración por arrendatario de 3.5% sobre el valor del Patrimonio del Fideicomiso. En cuanto a los mecanismos de liquidez, se contempla la constitución de tres fondos: el Fondo de Reserva de Intereses, equivalente a tres meses del pago de intereses; el Fondo de Pagos Mensual, equivalente a un mes para el pago de intereses y capital, y un Fondo de Mantenimiento, equivalente a tres meses del monto total anualizado de los gastos de mantenimiento, mientras que cada mes se incrementará 1/12 del monto total de los gastos de mantenimiento anualizados. Como mitigante de riesgo operativo entre el Fideicomitente y el Fideicomiso se cuenta 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.

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).



Análisis de Flujo de Efectivo

- **Fortaleza en la Mora Máxima soportada bajo un escenario de estrés.** La Emisión soporta una MM de 25.5% bajo el escenario de estrés, lo cual es equivalente al incumplimiento de pago de 71 clientes de un total de 219, tomando en consideración un saldo promedio por cliente de P\$2.2m.
- **Aforo Inicial y Requerido de 1.30x, así como Aforo Mínimo de 1.25x.** El cálculo del Aforo es 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.
- **Periodo de Revolvencia de 18 meses y un Periodo de Amortización de 36 meses bajo un esquema de *Full-Turbo*.** Durante el Periodo de Revolvencia se podrán realizar cesiones de cartera por un pago de contraprestación, mientras que, durante el Periodo de Amortización, el total de los recursos serán destinados a la amortización de principal de la Emisión.
- **La cobranza será recibida por un Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Se considera como un factor positivo la presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza, el cual funge como un mecanismo para la separación de flujos.
- **Instrumento de cobertura de tasa de interés tipo CAP para la TIIE durante toda la vigencia de la Emisión contratado con una institución que cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local.** De acuerdo con la documentación proporcionada por el Agente Estructurador, la Emisión contará 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 será transferido a la Emisión INVTACB 25 una vez realizada la amortización total anticipada de la Emisión inicial. Asimismo, el nocional restante será cubierto mediante la contratación de un nuevo instrumento de cobertura tipo CAP a un nivel indicativo de 11.5%, por lo que existirá una cobertura de tasa de interés para la TIIE durante toda la vigencia de la Emisión.

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un Administrador Maestro, con una calificación de AM2.** Cuentas por Cobrar³ será el Administrador Maestro de la Emisión, quien estará a cargo de la elaboración de los reportes mensuales.
- **Análisis legal satisfactorio por parte de un despacho independiente.** En su análisis legal, un despacho externo jurídico e independiente establece una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos de Cobro al Patrimonio del Fideicomiso.
- **Plan de Sustitución del Administrador.** De acuerdo con la documentación legal, el Administrador Maestro asumirá las obligaciones del Administrador en caso de que sea necesaria la sustitución.
- **Criterios de elegibilidad que limitan concentración.** Los criterios de elegibilidad limitan la concentración por tipo de activo en 40.0% para equipos que sean distintos a equipo de transporte y 10.0% para equipo de cómputo, así como 25.0% a un mismo grupo industrial, 20.0% para entidades federativas distintas a la Ciudad de México y el Estado de México, y 20.0% para los valores residuales ajustados sobre el valor de los Activos Vigentes totales. En adición, se cuenta con un límite de concentración por arrendatario de 3.5% sobre el valor del Patrimonio del Fideicomiso.

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



- **Auditoría de expedientes.** La revisión de expedientes será realizada por el Administrador Maestro, en donde la primera auditoría la realizará previo a la fecha de cierre de la Emisión para llegar a la revisión del 100.0% de los mismos. Posteriormente, y de manera semestral, el Administrador Maestro realizará la auditoría de los Derechos de Cobro cedidos en las listas periódicas.

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 19.8% o un aumento en la TIH a 5.7% 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 la calificación de administración 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 con clave de pizarra INVTACB 25 se pretende llevar a cabo por un monto de hasta P\$500.0m a un plazo legal de 54 periodos, 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 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 Inventa Leasing; en este sentido, se considera un Aforo Requerido de 1.30x y un Aforo Mínimo de 1.25x. Es importante mencionar que en caso de presentarse un sobre Aforo, 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. Por último, el Fideicomiso Emisor será constituido por Banco Actinver⁴ como Fiduciario, Inventa Leasing como Fideicomitente y Fiduciario en segundo lugar y CIBanco⁵ como Representante Común de los tenedores de la Emisión.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, la Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios que se pretende realizar con clave de pizarra INVTACB 25 obtuvo una calificación de AA.mx (sf) por parte de Moody's Local, el 10 de marzo de 2025.

⁴ Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver (Banco Actinver y/o el Fiduciario).

⁵ CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Representante Común).



@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 Máxima Mora Anual y la Originación del Periodo.

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

Stick-rate. Al cierre de diciembre de 2024, únicamente se observa un total de activos en arrendamiento con una terminación acorde a contrato mayor a 50.0% en dos años, siendo estos 2019 y 2020, lo cual se considera bajo para tomar en consideración para el cálculo del *stick-rate*. Derivado de lo anterior, se contempla un *stick-rate* del 50.0% de acuerdo con la Metodología para Activos Financieros de HR Ratings.



@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	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: enero de 2025 Análisis de Cosechas y Residuales: enero de 2019 a diciembre de 2024
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)	En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, la Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios que se pretende realizar con clave de pizarra INVTACB 25 obtuvo una calificación de AA.mx (sf) por parte de Moody's Local, el 10 de marzo de 2025.

*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 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, 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 varían 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