

2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



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



José Pablo Morones
josepablo.morones@hrratings.com
Analista Sr.



Luis Rodríguez
luis.rodriquez@hrratings.com
Asociado Sr.



Angel García
angel.garcia@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de Pizarra ACTLECB 25L, que se pretende realizar por un monto de hasta P\$750.0m

La asignación de la calificación para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ACTLECB 25L¹, por un monto de hasta P\$750.0 millones (m), se basa en la Mora Máxima (MM) de 23.5% que soporta la Estructura bajo un escenario de estrés, que al compararse con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de los contratos de arrendamiento puro originados por el Active Leasing² de 1.3%, resulta en una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 17.5 veces (x). La Emisión establece un Aforo de la Emisión de 1.30x y un Aforo Mínimo de 1.25x, además de las siguientes mejoras crediticias: i) Fondo de Mantenimiento que separa 2/12 de los gastos de mantenimiento proyectados en los próximos 12 meses, ii) Fondo de Reserva equivalente a los intereses por pagar en las siguientes dos Fechas de Pago y iii) Fondo de Pagos Mensuales para el pago de intereses y principal de los CEBURS Fiduciarios del mes siguiente. La Emisión contempla un Periodo de Revolvencia durante los primeros 40 meses, en el cual desde el periodo 13 hasta el periodo 40 se estipuló un Periodo de Amortización Lineal por el 60.0% del Saldo Insoluto de la Emisión. Durante todo el Periodo de Revolvencia se podrán adquirir nuevos Derechos al Cobro siempre que se mantenga el Aforo de la Emisión. A su vez, la Estructura cuenta con Requisitos de Elegibilidad que limitan la concentración por principales Grupos Económicos, industria y zona geográfica. Finalmente, la Emisión contempla Eventos de Amortización Acelerada sujetos a los niveles de morosidad y al pago oportuno y puntual de los CEBURS Fiduciarios durante el Periodo de Amortización Lineal.

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).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Emisión

- **Fortaleza en la Mora Máxima soportada por la Emisión, la cual se ubica en 23.5%.** La cobranza de capital no realizada por mora es de P\$285.3m, lo cual es equivalente al incumplimiento de 22 acreditados considerando el saldo promedio de P\$12.7m al cierre de septiembre de 2025, de un universo de 37 arrendatarios en la cesión inicial.
- **Aforo.** Se establece un Aforo de la Emisión de 1.30x y Aforo Mínimo de 1.25x. Para el pago de Contraprestación durante el Periodo de Revolvencia, el Aforo deberá ser igual o superior al Aforo de la Emisión y se podrá realizar durante el Periodo de Revolvencia. Nuestro análisis de escenarios contempla un efectivo inicial de P\$357.1m.
- **Fondos de la Emisión.** La calificación considera la constitución de un Fondo de Mantenimiento de 2/12 de los gastos proyectados para los próximos 12 meses, un Fondo de Reserva con un saldo requerido de dos meses de pago de intereses, y un Fondo de Pagos Mensuales con las cantidades para el pago de intereses y el principal de la siguiente Fecha de Pago.
- **Periodo de Amortización Lineal.** La Estructura contempla la amortización del 60.0% del Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios durante el Periodo de Amortización Lineal desde el periodo 13 hasta el 40. No obstante, nuestro escenario de estrés espera que la Estructura detone el *trigger* de morosidad de 4.0% en el periodo 18, lo cual daría inicio al Periodo de Amortización bajo esquema *Full-Turbo*.
- **Instrumento de cobertura.** La Emisión contará con la contratación de un instrumento de cobertura durante toda su vigencia, con la TIIE de Fondeo como subyacente, y cuyo valor *strike* se ubicaría en un máximo de 10.0% de acuerdo con la premisa proporcionada por el Agente Estructurador. Este se contrataría con una entidad con una calificación equivalente a HR AAA en escala local.

Factores Adicionales Considerados

- **Transmisión de la Propiedad de los Bienes Arrendados al Patrimonio del Fideicomiso a través de un Fideicomiso de Enajenación.** El Fideicomiso de Enajenación de Bienes Arrendados se celebra entre Active Leasing y Banco Actinver, donde la Arrendadora transmitirá la propiedad de los Bienes Arrendados conforme a los Convenios de Aportación que se celebren.
- **Presencia de un Administrador Maestro con una calificación equivalente a HR AM2 con Perspectiva Positiva.** El Administrador Maestro sería CxC³, la cual se encargará de la elaboración de los reportes mensuales y semanales.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** La Estructura contará 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 por parte de un despacho externo e independiente.** En su análisis legal, el despacho jurídico establece una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos al Cobro al Patrimonio del Fideicomiso.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro de la 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 MM soportada por la Estructura, esto podría impactar la calificación de manera negativa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Incidencias en la revisión de expedientes.** En caso de que se observe una desviación superior al 10.0% en los reportes sobre los expedientes revisados por el Administrador Maestro, esto tendría un efecto negativo sobre la calificación.
- **Deterioro en la capacidad de administración de activos de Active Leasing.** HR Ratings asignó la calificación de HR AP2 con Perspectiva Estable para Active Leasing el pasado 19 de junio de 2025. En caso de que la calificación de Administrador Primario de la Arrendadora presente una disminución, esto podría afectar de manera negativa la calificación de la Estructura.
- **Depósitos de los Arrendatarios.** A partir del sexto mes posterior a la Fecha de la Emisión, si la cobranza total que haya sido depositada por los arrendatarios directamente a las cuentas del Fideicomiso Emisor o del Fideicomiso Maestro de Cobranza se ubica por debajo del 80.0%, se podría revisar de manera negativa la calificación.

Características de la Emisión

La Emisión con clave de pizarra “ACTLECB 25L” se trata de un Bono Ligado a la Sostenibilidad que se pretende realizar por un monto de hasta P\$750.0m, con un plazo de hasta 1,826 días (aproximadamente 60 meses). El Periodo de Revolvencia abarcará los primeros 40 mensuales, donde el Fideicomitente podrá transmitir al Fiduciario nuevos Derechos al Cobro. Desde el periodo mensual 13 hasta el 40, se contará 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*, en el cual se llevaría a cabo la amortización del Saldo Insoluto con los recursos disponibles en el Patrimonio del Fideicomiso. La Emisión devengará intereses de manera mensual, mediante la adición de una Sobretasa (por determinar) a la TIIE de Fondeo Promedio aplicable al Periodo Mensual. La Sobretasa podrá ser ajustada de manera anual 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 de verificación 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 (arrendamientos verdes), y el “SPT 2” se determina con la progresión en el modelo de gobernanza para la sostenibilidad del IFC. La Estructura contempla un Acuerdo de Políticas celebrado entre el Fideicomitente y el IFC, conforme el cual el IFC indica su intención de participar en la oferta mediante la adquisición de CEBURS Fiduciarios.

El pago de los CEBURS Fiduciarios estará 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 de Arrendados, 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). Es importante mencionar que los Derechos al Cobro no incluirán las contraprestaciones por la transmisión al Fideicomiso de Enajenación de Bienes Arrendados, de Bienes Arrendados que no sean equipos de transporte. Se establece un Aforo de la Emisión de 1.30x y un Aforo Mínimo de 1.25x. Respecto a las Partes de la Emisión, Active Leasing desempeñará como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y Administrador; 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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.



@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 (Méjico), octubre 2024 Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (Méjico), 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 2019 – septiembre 2025
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 Positiva en escala nacional para Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A. de C.V. 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)	La calificación ya 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 ACTLECB 25L obtuvo una calificación de AAA.mx (sf) por parte de Moody's Local México, el 7 de noviembre 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