

Crédito Estructurado – CIB/3489

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.



Credit
Rating
Agency

Instituciones Financieras
11 de mayo 2026

Crédito
Estructurado –
CIB/3489
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Mayo 2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Agosto 2025
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Mayo 2026
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado Sr.

Analista responsable



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



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 el Crédito Estructurado otorgado por Banco Ve por Más al Fideicomiso CIB/3489, constituido por Arrendamás como Fideicomitente, por un monto de P\$600.0m

La ratificación de la calificación para el Crédito¹ otorgado por Banco Ve por Más² al Fideicomiso CIB/3489, constituido por Arrendamás³ como Fideicomitente, se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta el Crédito de 27.8% y una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 1.9%, la cual resulta en una métrica Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 14.7 veces (x) (vs. 24.7%, 1.9% y 13.0x en la revisión pasada). El fortalecimiento en los niveles de Mora Máxima se explica en su mayoría por el cambio en la composición de los Derechos al Cobro, en donde ahora los contratos de crédito representan el 56.3% y los contratos de arrendamiento el 43.7% (vs. 40.3% y 59.7% en la revisión pasada). Con ello, un mayor volumen de contratos de crédito resulta en nuestras proyecciones un mayor soporte de cobranza no realizada por mora y, por lo tanto, una mayor Mora Máxima. Con respecto al comportamiento de la Línea de Crédito, de junio de 2025 a febrero de 2026, esta mantiene un nivel de aforo de 1.36x, nivel superior al aforo requerido de 1.30x, con un Valor de Derechos al Cobro en P\$673.4m y un efectivo computable para el aforo de P\$84.6m al corte de febrero de 2026. Asimismo, la Línea de Crédito muestra un adecuado comportamiento en el cumplimiento de sus obligaciones, al resultar con un pago de intereses en los nueve meses observados de P\$51.9m, así como un promedio de P\$5.8m, lo que se compara con los montos de P\$50.2m y P\$5.6m respectivamente en un escenario base; P\$51.6m y P\$5.7m en un escenario de estrés.

¹ Línea de Crédito Estructurado entre Arrendamás y Banco Ve por Más (la Línea de Crédito y/o el Crédito).

² Banco Ve Por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Ve Por Más (Banco Ve por Más y/o BX+ y/o el Acreditante).

³ Arrendadora y Soluciones de Negocios, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (ASN) & Arrendamiento y Soluciones en Activos, S.A.P.I. de C.V. (ASA), en su conjunto Arrendamás y/o los Fideicomitentes.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Flujo de Efectivo y Comportamiento Observado vs. Proyectado

- **Fortaleza de la Línea de Crédito a través de los Derechos al Cobro cedidos.** La Línea de Crédito soporta una Mora Máxima de 27.8%, lo que es equivalente al incumplimiento del saldo promedio de 38 clientes de un universo de 138.
- **Cobranza observada.** La cobranza observada en los nueve meses correspondientes cerró en P\$250.3m, y un promedio de P\$27.8m (vs. P\$295.7m y P\$32.9m en un escenario base; P\$299.2m y P\$33.2m en un escenario de estrés). Es importante mencionar que, en nuestras proyecciones, se contempla un factor de prepagos para los contratos de crédito, en línea con su comportamiento de prepagos históricos, y en un escenario de estrés se multiplica dicho factor de prepagos por 2.5x, lo que explica la diferencia de la cobranza.
- **Aforo Observado.** La Línea de Crédito cuenta con un aforo requerido de 1.30x y un aforo mínimo de 1.25x, por lo que, al observar el comportamiento del aforo en los últimos nueve meses, este se encuentra con un nivel promedio de 1.36x, así como un aforo de 1.30x al cierre de febrero de 2026, lo que se encuentra en niveles adecuados y por arriba del aforo requerido y mínimo
- **Pago de intereses.** Los intereses pagados en los nueve meses observados ascienden a un monto de P\$51.9m, así como un promedio de P\$5.8m, lo que se compara con los montos de P\$50.2m y P\$5.6m respectivamente en un escenario base; P\$51.6m y P\$5.7m en un escenario de estrés. Es importante mencionar que la Línea de Crédito se encuentra pactada con un instrumento de cobertura tipo CAP con BBVA⁴ a un nivel de ejercicio de 15.0%.

Factores Adicionales Considerados

- **Revisión de Expedientes.** El Administrador Maestro es el encargado de la revisión de expedientes, en donde el 4 de mayo de 2026 realizó la revisión de expedientes de los Derechos al Cobro cedidos para comprobar que estos cumplan con los requisitos de elegibilidad. El resultado de esta revisión concluyó la validez y que los Derechos al Cobro son elegibles.
- **Clientes principales.** Los 10 clientes principales acumulan un saldo al corte de febrero de 2026 de P\$284.1m, equivalente al 37.0% del Patrimonio del Fideicomiso (vs. P\$189.2m y 24.3% en la revisión pasada). Es importante mencionar que, de acuerdo con la documentación legal, ningún cliente puede representar más del 5.0% de concentración sobre el Patrimonio del Fideicomiso total, ni los cinco clientes principales pueden representar más del 25.0%. Con ello, el total de los clientes principales cumplen con los requisitos de elegibilidad.
- **Presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Arrendamás cuenta con un Fideicomiso Maestro de Cobranza, el cual funge como mecanismo para la adecuada separación de flujos entre el Fideicomitente y la Línea de Crédito, lo cual resulta un factor de fortaleza.
- **Participación de un Administrador Maestro, quien cuenta con una calificación de HR AM3+ con Perspectiva Positiva.** Linq⁵ es el Administrador Maestro de la transacción, quien es el encargado de la elaboración de reportes mensuales.

⁴ BBVA México, S.A., institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA)

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



Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de los Derechos al Cobro cedidos, que resulte con una TIH en niveles igual o superiores a 6.2%.** En línea con lo anterior, en caso de que el Fideicomitente muestre un deterioro en su tren de crédito que impacte en su TIH, resultaría con una VTI en niveles inferiores a 4.5x, conllevando a una baja en la calificación.
- **Incidencias superiores al 10.0% de los expedientes validados por parte del Administrador Maestro.**
- **Deterioro en la Capacidad del Fideicomitente.** En caso de un debilitamiento en las funciones de administración y reporte por parte del Fideicomitente, la Línea de Crédito mostraría un mayor riesgo operativo y, en consecuencia, una baja en la calificación

Descripción de la Transacción

El Crédito Estructurado de Arrendamás con Banco Ve por Más se dispuso el 22 de mayo de 2025 por un monto de P\$600.0m, en un plazo legal de 60 periodos, de los cuales 24 periodos corresponden a un Periodo de Revolvencia y se podrán realizar cesiones de cartera al fideicomiso y contraprestaciones respectivas. El Crédito cuenta con un Aforo Inicial de 1.30x, mientras que el Aforo Mínimo es de 1.25x.

Posteriores a los primeros 24 periodos, iniciará el Periodo de Amortización que consistirá en 36 periodos hasta la fecha legal de su vencimiento, y en donde la totalidad de los recursos en el Fideicomiso se destinará a la amortización del principal, así como pagos adicionales como pago de mantenimiento e intereses. El Crédito fue otorgado por Banco Ve Por Más a un Fideicomiso Acreditado CIB/3489, constituido por ambas razones sociales que constituyen Arrendamás, en su carácter de Fideicomitentes, por Banco Multiva⁶ como Fiduciario y Banco Ve Por Más como Fideicomisario en primer lugar. Adicionalmente, se cuenta con la participación de Linq como Administrador Maestro.

⁶ Banco Multiva S.A. Institución de Banca Múltiple (Banco Multiva y/o el Fiduciario).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Aforo Requerido de la Línea. 1.30x.

Aforo Mínimo de la Línea. 1.25x.

Aforo de la Línea de Crédito. el Valor Nominal de los Derechos al Cobro cedidos respaldados por contratos de Crédito más el Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro cedidos respaldados por arrendamiento entre la suma del saldo insoluto de la Línea de Crédito menos el efectivo en el Fideicomiso, excluyendo el Fondo de Mantenimiento y la porción de intereses del Fondo de Pagos Mensuales.

Mora Máxima (MM). Cobranza no Realizada por Mora de Capital de Crédito y Rentas / (Cobranza Esperada con Prepagos en Periodo de Amortización).

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Promedio del Incumplimiento de las Cosechas Maduras, ponderado por la Originación de Cada Cosecha.

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). MM / 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*	Metodología de Calificación para la Línea de Crédito de Deuda Respaldata por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023 Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024
Calificación anterior	HR AAA (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	28 de agosto de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2014 – febrero 2026
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionadas por el Fideicomitente y el Agente Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de AAA(mex) con Perspectiva Estable en escala nacional para BBVA México otorgada 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 calificadoradora 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