# VANRTCB 24

## Vanrenta S.A. de C.V.

**VANRTCB 24**
**HR AAA (E)**
**Perspectiva Estable**

Credit Rating Agency

Instituciones Financieras
6 de noviembre de 2026

**Enero 2025**
**HR AAA (E)**
Perspectiva Estable

**Octubre 2025**
**HR AAA (E)**
Perspectiva Estable

**Noviembre 2026**
**HR AAA (E)**
Perspectiva Estable




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



**Juan José Ramos**
juan.ramos@hrratings.com
Analista



**Luis Rodríguez**
luis.rodriguez@hrratings.com
Asociado Sr.



**Roberto Soto**
roberto.soto@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 VANRTCB 24 por un monto de P$230.0m

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra VANRTCB 24[1] por un monto de P$230 millones (m) se basa en la Mora Máxima (MM) de 18.6% que soporta la transacción en un escenario de estrés, que al compararse con la Tasa de Incumplimiento Histórica de los contratos originados y administrados por Vanrenta[2] de 0.9%, equivale a una Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 20.7 veces (x) (vs. 18.9%, 1.4% y 13.9x en análisis anterior). Considerando que la MM se mantuvo estable, el incremento de la VTI se explica por la reducción de la TIH, derivada de un menor incumplimiento en las cosechas maduras más recientes. Asimismo, la calificación considera las mejoras crediticias de la Emisión, como el Aforo Mínimo de 1.25x, el Aforo Requerido de 1.30x, un Fondo de Reserva de Mantenimiento, un Fondo de Intereses y un Fondo de Pagos Mensuales. Adicionalmente, la Emisión cuenta con criterios de elegibilidad para reducir los riesgos de concentración como que máximo el 30.0% del Valor Nominal de los Derechos al Cobro pertenezcan a una misma industria, que el valor de los residuales no rebase el 17.0% del Valor Nominal, una concentración máxima por cliente del 2.5% y 20.0% de los diez clientes principales con respecto al Patrimonio del Fideicomiso. Por lo cual, no se consideró para el cálculo del Aforo un excedente por concentración de P$24.0m al cierre de agosto de 2026 (vs. P$6.7m en análisis anterior). Finalmente, en la última auditoría de expedientes que integran el Patrimonio del Fideicomiso realizada por el Administrador Maestro, se observó un cumplimiento del 100.0%.

[1] Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra VANRTCB 24 (la Emisión).
[2] Vanrenta S.A. de C.V. (Vanrenta y/o el Fideicomitente y/o el Administrador Primario).

## Análisis de Flujo de Efectivo y Características de la Emisión

- **Solidez de la Emisión debido a la cobranza no realizada por mora máxima estimada de 18.6% en un escenario de estrés (vs. 18.9% en análisis anterior).** La cobranza no realizada por mora soportada por la Emisión es de P$58.6m, equivalente al incumplimiento de 60 clientes de un total de 354, calculado con el saldo promedio de la cartera cedida de P$1.0m (vs. P$60.8m, 90 clientes y P$0.7m en el análisis anterior).
- **Cobranza observada acumulada desde su colocación en línea con lo esperado por HR Ratings en un escenario base.** La Emisión mostró una cobranza acumulada de P$385.3m, que se compara con los P$376.1m esperados en un escenario base (vs. P$374.1m en un escenario de estrés).
- **Pago de intereses consistentes con lo proyectado por HR Ratings en un escenario base.** El monto acumulado de intereses desde la colocación alcanzó P$46.5m al cierre de agosto de 2026 (vs. P$46.5m en un escenario base y P$48.3m en un escenario de estrés), además, se observó una tasa de interés promedio ponderado de 11.2% al cierre de agosto de 2026 (vs. 11.2% en un escenario base y 11.6% en el escenario de estrés).
- **Periodo de Revolvencia de 24 fechas de pago y Periodo de Amortización de 36 meses.** Al cierre de agosto de 2026, la Emisión se encontró en el periodo 22, por lo que le restan 2 fechas al Periodo de Revolvencia. Durante el Periodo de Revolvencia, la Emisión cuenta con la capacidad de realizar cesiones inversas de cartera, compra de cartera y liberación de remanentes.

## Factores Adicionales Considerados

- **Presencia de un Administrador Maestro.** Terracota[3] es el Administrador Maestro de la Emisión, entidad con una calificación equivalente a AM2 con Perspectiva Positiva, otorgada por otra agencia calificadora. El Administrador Maestro elaborará los reportes para el seguimiento y monitoreo de la Estructura. Adicionalmente, es el encargado de la auditoría de expedientes.
- **Cumplimiento del 100.0% en la última revisión de expedientes.** En agosto de 2026, el Administrador Maestro revisó los expedientes de 109 derechos al cobro transmitidos de enero a junio de 2026. Durante dicha revisión, no se encontraron incidencias a los expedientes analizados.
- **Presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza.** La separación de los flujos de cobranza mediante el Fideicomiso Maestro de Cobranza se considera como un factor positivo.
- **Instrumento de cobertura tipo CAP para la tasa de referencia, a un nivel esperado de 12.5%.** El instrumento de cobertura fue contratado con Scotiabank[4], entidad que cuenta con una calificación de mercado de AAA en escala local.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento de la TIH de Vanrenta a niveles superiores de 4.2%, lo cual resultaría en una VTI por debajo de 4.5x.** Lo anterior mostraría un mayor nivel de riesgo del portafolio del Fideicomitente.

[3] Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (el Administrador Maestro).
[4] Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank).

- **Deterioro en la capacidad del Fideicomitente.** En caso de un debilitamiento en las funciones de administración y reporteo por parte del Fideicomitente, la Emisión mostraría un mayor riesgo operativo y, en consecuencia, una baja en la calificación.
- **Incidencias en las revisiones de expedientes por encima de 10.0% de la muestra analizada.** La presencia de hallazgos relevantes en los Derechos al Cobro podría disminuir la calificación.
- **Incremento del saldo de los cinco clientes principales.** En caso de que el saldo de los cinco clientes principales supere a la cobranza no realizada por mora esperada por HR Ratings en un escenario de estrés, la calificación podría bajar.

## Características de la Emisión

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra VANRTCB 24 se realizó el 25 de octubre de 2024 por un monto de P$230m, a un plazo legal de 60 periodos mensuales, de los cuales 24 pertenecerán al Periodo de Revolvencia, en donde se podrán realizar cesiones de cartera al Fideicomiso y contraprestaciones respectivas, siempre y cuando el aforo se ubique por encima del Aforo Requerido. El Aforo Inicial y Aforo Requerido es de 1.30x, mientras que el Aforo Mínimo será de 1.25x. El Aforo es el resultado de la división entre el Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Elegibles más los montos depositados en las cuentas del Fideicomiso, excluyendo el Fondo de Pagos Mensuales y la Reserva Contingente.

Después del Periodo de Revolvencia comenzará el Periodo de Amortización, el cual durará 36 periodos mensuales y donde la totalidad de los recursos serán destinados a la amortización de principal de la Emisión, una vez cubierto el pago de gastos de mantenimiento e intereses. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por un Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago conformado por Vanrenta como Fideicomitente y Administrador, Monex[5] como Representante Común y Actinver[6] como Fiduciario Emisor. La Emisión está respaldada por Derechos al Cobro provenientes de contratos de arrendamiento puro originados y administrados por Vanrenta, incluyendo un porcentaje de los valores residuales. Por último, mantiene a Terracota como Administrador Maestro.

[5] Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero. (Monex y /o el Representante Común).
[6] Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (Actinver y/o el Fiduciario).

# Glosario

**Aforo.** (Sumatoria del Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Elegibles + Efectivo Fideicomitido – Fondo de Pagos Mensuales – Reserva Contingente) / Saldo Insoluto de los CEBURS Fiduciarios.

**Mora Máxima.** Cobranza no Realizada por Mora de Rentas y Residuales / (Cobranza Esperada de Rentas en Periodo de Amortización + Cobranza Esperada de Residuales en Periodo de Amortización – Cobranza no Realizada de Residuales por Riesgo de Mercado en Periodo de Amortización).

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

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

| | |
|---|---|
| Metodologías utilizadas para el análisis* | Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024.<br>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 octubre de 2025. |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación | Enero 2021 – Agosto 2026. |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información financiera proporcionada por el Fideicomitente y el Administrador Maestro. |
| Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso) | Calificación de AAFC2(mex) con Perspectiva Positiva para Hilco Terracota otorgada por Fitch Ratings el 17 de septiembre de 2026.<br><br>Calificación de mercado AAA.mx con Perspectiva Estable en escala nacional para Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat por Moody's Local el 16 de diciembre 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