

# ENGENCB 26 & 26-2

397 CAP, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.



Credit  
Rating  
Agency

ENGENCB 26  
HR AAA (E)  
Perspectiva  
Estable

ENGENCB 26-2  
HR AAA (E)  
Perspectiva  
Estable

Instituciones Financieras  
27 de abril de 2026

2026  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)

Analista Responsable

Subdirector de Instituciones Financieras  
/ ABS



Ximena Rodarte

[ximena.rodarte@hrratings.com](mailto:ximena.rodarte@hrratings.com)

Analista Sr.



Roberto Soto

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



Angel García

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para las emisiones de CEBURS Fiduciarios ENGENCB 26 y 26-2 por un monto en conjunto de hasta P\$2,000m

La asignación de la calificación para las emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra ENGENCB 26 & 26-2<sup>1</sup> por un monto conjunto de hasta P\$2,000.0 millones (m) con 397 CAP<sup>2</sup> y Engencap Fin<sup>3</sup> como Fideicomitentes, se basa en una Mora Máxima (MM) soportada de 23.4% en el escenario de estrés realizado por HR Ratings, la cual, al compararse con la Tasa Histórica de Incumplimiento (TIH) de 3.9%, resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 5.9x. Adicionalmente, la calificación considera la inclusión de un Fondo de Reserva con el efectivo equivalente a la suma del Monto Mensual de Pago de Intereses correspondiente a las últimas tres fechas de pago anteriores y un Fondo de Gastos con la parte proporcional de los gastos anuales. Respecto a los Criterios de Elegibilidad por concentración de clientes, las Emisiones limitan la concentración del cliente principal a 6.0%; los cinco clientes principales a 15.0%; y los diez clientes principales a 27.0% sobre el Valor Presente Neto (VPN) de los Derechos al Cobro Cedidos, más el efectivo disponible en la Cuenta de Revolvencia, con el fin de mitigar el perfil de riesgo del portafolio cedido. Por su parte, la calificación considera las fortalezas operativas de la Estructura, incluyendo la participación de un Administrador Maestro, el proceso de revisión de expedientes y la capacidad de administrador primario de 397 CAP. Finalmente, la Estructura contempla la contratación de un swap de tasa por un notional equivalente al saldo de la Serie Variable, un nivel indicativo a ser determinado y un plazo equivalente al plazo de la amortización esperada las Emisiones. La calificación determinada se encuentra sujeta a las características finales de las Emisiones, así como a la composición del portafolio cedido como fuente de pago finalmente cedido, por lo que, cualquier cambio podría tener un impacto en la calificación.

<sup>1</sup> Emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra ENGENCB 26 & 26-2 (CEBURS Fiduciarios y/o las Emisiones).

<sup>2</sup> 397 CAP, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (397 CAP y/o el Fideicomitente y/o el Administrador).

<sup>3</sup> Engencap Fin, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Engencap Fin y/o el Fideicomitente y/o el Administrador).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Análisis de Flujo de Efectivo y Características de las Emisiones

- **Mora Máxima soportada en niveles de fortaleza, la cual se ubicó en 23.4% en el escenario de estrés.** En el escenario de estrés, la cobranza no realizada por mora se ubicó en P\$705.6m, la cual es equivalente al incumplimiento de 57 clientes, de un total de 260 clientes, con un *ticket* promedio de P\$12.3m.
- **Aforo Requerido de 1.27x y Aforo Mínimo de 1.20x.** El aforo se obtiene como el resultado de dividir el Valor Presente Neto de los Activos Vigentes entre el Saldo de Principal de los Certificados Bursátiles menos el Saldo de la Cuenta de Revolvencia.
- **Fondo de Reserva.** El Fideicomiso Emisor contempla un Fondo de Reserva con el efectivo equivalente a tres Fechas de Pago de intereses, así como un Fondo de Gastos con la parte proporcional de los gastos anuales.
- **Contratación de un instrumento de cobertura (*swap*) para TIEF a 28 días.** La Estructura contempla la contratación de un *swap* de tasa de interés con un nocional equivalente al saldo de la Serie Variable, un nivel indicativo a ser determinado y un plazo equivalente al plazo de las Series. El *swap* deberá ser contratado con una contraparte con una calificación equivalente a HR AAA otorgada por lo menos por dos agencias calificadoras.
- **Series de la Estructura.** El Fideicomiso Emisor contempla colocar dos Series con un monto conjunto de hasta P\$2,000.0m. Al respecto, la ENGENB 26 devengará intereses a tasa variable TIEF 28 más un margen aplicable a ser determinado, mientras que ENGNCB 26-2 devengará intereses a una tasa fija a ser determinada.
- **Valores residuales tomados al 60.0% para equipo de transporte y 40.0% para equipo distinto a equipo de transporte en el cómputo del aforo.** De igual forma, se considera un límite de 15.0% sobre el VPN total para los valores residuales, con lo que se reduce la dependencia de las Emisiones a la venta de activos al final de los contratos.

## Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un Administrador Maestro con calificación equivalente a HR AM2+ con Perspectiva Estable otorgada por otra agencia calificadora de valores.** El Administrador Maestro de la transacción será CxC<sup>4</sup>, quien deberá reportar de manera independiente el comportamiento de las Emisiones, lo que reduce el riesgo por conflicto de interés entre las partes.
- **Análisis legal satisfactorio por parte de un despacho legal independiente.** En el dictamen se establece que existirá una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos de Cobro al Fideicomiso.
- **Plan de sustitución de Administrador Primario, donde las funciones las llevaría a cabo un Administrador Sustituto.** Ante la eventualidad de sustitución, en la documentación legal se estipula el proceso a seguir para que un tercero retome las labores de cobranza del portafolio.
- **Presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza de Engen.** Este mecanismo favorece la separación de los flujos de cobranza del Fideicomitente y de las Emisiones, lo que reduce el riesgo operativo.
- **Proceso de Auditoría de Expedientes por el Administrador Maestro.** Las revisiones de expedientes deberán realizarse cada seis meses sobre un muestreo de expedientes que no exceda el 10.0% de los Activos aportados.

<sup>4</sup> Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I de C.V. (CxC y/o Administrador Maestro).



## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en la TIH.** En caso de que la TIH se llegara a deteriorar a niveles de 5.2% o superior, la calificación tendría un impacto negativo.
- **Disminución de la VTI por debajo de 4.5x.** Una Mora Máxima por debajo de 17.7% presionaría la razón de VTI por debajo de 4.5x, lo que podría ocasionar una disminución de la calificación de las Emisiones.
- **Incidencias de expedientes por arriba de 10.0% de la muestra analizada.** Lo anterior reflejaría un mayor riesgo operativo por el control documental de los Derechos de Cobro.

## Características de la Transacción

Las Emisiones de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra ENGNCB 26 & 26-2 se pretenden realizar por un monto de hasta P\$2,000m en dos Series, a un plazo legal de 2,011 días, equivalente a aproximadamente 5.5 años y/o 66 meses. Una Serie devengará intereses a una tasa variable, mientras que la otra lo hará a tasa fija, aunque ambas tendrán los mismos plazos y la misma prelación en cuanto al servicio de la deuda. Las Emisiones contarán con un Periodo de Revolvencia de 30 periodos mensuales y un Periodo de Amortización de 36 meses. Las Emisiones contemplan un Aforo Mínimo y Aforo Requerido de 1.20x y 1.27x respectivamente, y estarán respaldadas por los Derechos de Cobro provenientes de un portafolio de contratos de crédito simple, arrendamiento financiero y arrendamiento puro, incluyendo los residuales correspondientes, originado y/o adquirido, y administrado por 397 Cap y Engencap Fin. Además, se encuentra Banco Actinver<sup>5</sup> como Fiduciario, Tecnología en Cuentas por Cobrar<sup>6</sup> como Administrador Maestro y Monex Casa de Bolsa<sup>7</sup> como Representante Común.

**Figura 1. Características de la Emisión**

Características de los CEBURS Fiduciarios	
Clave de Pizarra	ENGNCB 26 & 26-2
Tipo de Instrumento	Certificados Bursátiles Fiduciarios
Monto de la Emisión	Hasta P\$2,000.0m
Plazo Original de la Emisión	2,011 días, equivalente a 5.5 años y/o 66 meses aproximadamente
Servicio de la Deuda	Mensual, el día 25 de cada mes
Tasa de Interés Serie Fija	Por determinarse
Tasa de Interés Serie Variable	TIIEF + Margen por determinarse
Periodo de Revolvencia	30 periodos
Aforo Requerido	1.27x
Aforo Mínimo	1.20x
Destino de los Fondos	Destinado para liquidar la Emisión de ENGNCB 24-2
Fideicomitente y Administrador	397 CAP, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. y Engencap Fin, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R.
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Fiduciario Emisor	Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomitente.

*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, las emisiones de CEBURS Fiduciarios obtuvieron la calificación de “AAA.mx(sf)” por parte de Moody’s Local, la cual fue otorgada con fecha del 24 de abril de 2026.*

<sup>5</sup> Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver (Banco Actinver y/o el Fiduciario).

<sup>6</sup> Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I de C.V. (CxC y/o Administrador Maestro).

<sup>7</sup> Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Aforo.** VPN de los Activos Vigentes / (SI de los CEBURS Fiduciarios – Efectivo en la Cuenta de Revolvencia).

**Valor Presente Neto de los Activos Vigentes.** (Valor Presente de los Derechos de Cobro + Valor Presente Neto de Residuales de Transporte al 60.0% + Valor Presente Neto de los Residuales de Maquinaria al 40.0%).

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

**Mora Máxima.** ((Flujo Vencido Pass-Through + Flujo Vencido en Revolvencia) / (Flujo Total Esperado Pass-Through + Flujo Total Esperado en Revolvencia)).

**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**

<p>Metodologías utilizadas para el análisis*</p> <p>Calificación anterior</p> <p>Fecha de última acción de calificación</p> <p>Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación</p> <p>Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas</p> <p>Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)</p> <p>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)</p> <p>Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)</p>	<p>Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024</p> <p>Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalgada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023</p> <p>Inicial</p> <p>Inicial</p> <p>Enero 2017 – febrero 2026</p> <p>Información Financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Fideicomitente</p> <p>Calificación de Administrador Maestro de Activos de Crédito de AAFC2+ (mex) con Perspectiva Estable otorgada a Tecnología en Cuentas por Cobrar por Fitch Ratings el 30 de enero de 2026.</p> <p>Calificación de Administrador Primario de SQ2+.mx (mex) otorgada a 397 Cap, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.por Moody's Local México el 27 de febrero de 2026.</p> <p>La calificación ya incluye el factor de riesgo.</p> <p>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, las emisiones de CEBURS Fiduciarios obtuvieron la calificación de "AAA.mx(sf)" por parte de Moody's Local, la cual fue otorgada con fecha del 24 de abril de 2026.</p>
--	--

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS