

2026
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Mauricio Gómez

mauricio.gomez@hrratings.com

Analista Responsable
Asociado



Federico Guerrero

federico.guerrero@hrratings.com

Analista



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 asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión con clave de pizarra FIMUBCB 26 que Fimubac pretende realizar por un monto de hasta P\$2,300.0m

La asignación de la calificación para la emisión de Certificados Bursátiles (CEBURS) Fiduciarios con clave de pizarra FIMUBCB 26¹, que pretenden ser puestos en circulación por el Fideicomiso CIB/2800² con Fimubac³ como Fideicomitente por un monto de hasta P\$2,300.0 millones (m), se basa en una Mora Máxima soportada en el escenario de estrés de 18.7% y una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 2.8%, con lo que la razón de Veces Tasa de Incumplimiento se colocó en 6.8 veces (x). La Estructura considera las siguientes mejoras crediticias: i) *trigger* de Razón de Cumplimiento⁴ (93.0%) para desatar un Evento de Amortización Acelerada, ii) *trigger* de Aforo Mínimo (1.15x) para desatar un Evento de Amortización Acelerada, iii) un Fondo de Mantenimiento constituido en cada Fecha de Pago con 1/12 del gasto de mantenimiento anual, iv) un Fondo de Reserva con las cantidades para cubrir una Fecha de Pago de Intereses, así como v) un Fondo de Pagos Mensuales con el Efectivo para cubrir los intereses y principal de la siguiente Fecha de Pago. Finalmente, la Estructura considera la contratación de un instrumento de cobertura (*cap*), con un nocional equivalente al principal de la Emisión y un nivel indicativo de *strike* de 14.0%, el cual sería contratado con una contraparte con una calificación equivalente a HR AAA. La calificación asignada se encuentra sujeta a revisión por parte de HR Ratings de las características finales de la Emisión, así como de la composición de los activos cedidos como fuente de pago.

¹ Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra FIMUBCB 26 (la Emisión, la Estructura, la Transacción y/o los CEBURS Fiduciarios).

² Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago No. CIB/2800 (el Fideicomiso Emisor y/o el Fideicomiso CIB/2800).

³ Fimubac S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Fimubac y/o el Fideicomitente y/o el Administrador).

⁴ Razón de Cumplimiento: ((Valor Nominal de los Derechos de Cobro Elegibles Transmitidos + Valor Nominal de los Derechos Fideicomisarios Elegibles) / ((Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios * Aforo de la Emisión) - Efectivo Fideicomitado + Porción de Intereses del Fondo de Pagos Mensuales).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Flujo de Efectivo

- **Mora Máxima soportada en el escenario de estrés de 18.7%.** En el escenario de estrés, la cobranza no soportada por mora se colocó en P\$511.8 millones (m), la cual es equivalente al incumplimiento de 17,193 clientes con un saldo promedio de P\$29,768.2 (equivalente a 16.7% de la cartera total).
- **Aforo.** La Transacción considera un Aforo Requerido y un Aforo para Distribuciones de 1.20x, a partir del cual el Fideicomiso puede liberar remanentes durante el Periodo para Distribuciones, así como un Aforo Mínimo de 1.15x y un *trigger* de Aforo Mínimo que desataría un Evento de Amortización Acelerada.
- **Razón de Cumplimiento.** La Transacción considera un *trigger* de Razón de Cumplimiento de 93.0%, donde si la Razón de Cumplimiento es menor al límite por más de tres semanas consecutivas, se desataría un Evento de Amortización *Full-Turbo*.
- **Periodo de Revolvencia.** La Transacción considera un Periodo de Revolvencia de 39 meses, donde el Fideicomiso puede adquirir Colateral⁵ adicional.
- **Colateral.** El colateral propuesto de la transacción corresponde a la cartera de la Emisión FIMUBCB 24, la cual sería liquidada con el producto de la colocación de la Emisión.
- **Esquema de Amortización Programada.** La Emisión considera un esquema de amortización programada a partir de la Fecha de Inicio de Pago (Fecha de Pago 25) de 1/15 del saldo de principal original de la Emisión.
- **Fondos de Reserva.** La Estructura considera un Fondo de Mantenimiento constituido en cada Fecha de Pago con 1/12 del gasto de mantenimiento anual hasta que la suma de las cantidades sea equivalente al monto anual de gastos de mantenimiento, un Fondo de Reserva con la cantidad equivalente a una Fecha de Pago de Intereses, así como un Fondo de Pagos Mensuales con el Efectivo para cubrir los intereses y principal de la siguiente Fecha de Pago.

Factores Adicionales Considerados

- **Calidad del colateral de la Emisión.** El colateral con cero días de atraso acumula el 81.2% del saldo insoluto del colateral total, el 11.6% en el cajón de 1 a 30 días de atraso y el colateral en el cajón de 31 a 60 días se colocó en 7.2% al cierre de mayo de 2026.
- **Administrador Primario con una Calificación de HR AP3+ con Perspectiva Estable asignada por HR Ratings el 20 de noviembre de 2025.** Fimubac actúa como Administrador Primario de los Derechos de Cobro cedidos, Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar.
- **Administrador Maestro con una calificación de HR AM3+ y una Perspectiva Positiva asignada por HR Ratings el 22 de septiembre de 2025.** Linq⁶ fungirá como Administrador Maestro en la Estructura.
- **Instrumento de Cobertura.** La Estructura considera un *cap* de tasa de interés con un nivel indicativo de *strike* de 14.0%, un nocional equivalente al saldo insoluto de la Transacción y un plazo a vencimiento de 54 meses. Asimismo, el instrumento de cobertura deberá tener una contraparte con una calificación equivalente a HR AAA.
- **Presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza y Fideicomisos Fuente de Pago en la Estructura.** La Emisión considera un Fideicomiso Maestro de Cobranza, así como Fideicomisos Fuentes de Pago donde los Socios Comerciales del Fideicomitente ceden los Derechos de Cobro.

⁵ Derechos de Cobro, Derechos Fideicomisarios y Derechos de Cobro Fuente de Pago (el Colateral).

⁶ Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V. (Linq y/o el Administrador Maestro).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Auditoría de Expedientes.** La documentación legal establece revisiones periódicas del mínimo entre 100 expedientes y una muestra calculada con un intervalo de confianza de 95.0% y un margen de error de 5.0%.
- **Análisis Legal.** El análisis legal fue realizado por Blanco Carrillo, que otorgó una opinión legal satisfactoria, en donde el Patrimonio del Fideicomiso es válido y oponible frente a terceros.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la razón de Veces Tasa de Incumplimiento por debajo de 4.5x.** Una disminución en la VTI por debajo de 4.5x, ya sea por una disminución en la Mora Máxima inferior a 12.3% o un aumento en la Tasa de Incumplimiento Histórica de 4.2%, podría provocar una disminución en la calificación de la Estructura.
- **Porcentaje de incidencias en la auditoría de expedientes superior a 10.0% de la muestra.** En caso de que el porcentaje de incidencias sea superior al establecido en la metodología de HR Ratings (10.0%), la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Depósitos de cobranza directos al Fideicomiso Emisor, Fideicomiso Maestro de Cobranza o Fideicomisos Fuentes de Pago inferior a 80.0%.** Si los fideicomisos mencionados reciben menos del 80.0% de la cobranza total a partir del sexto mes, la calificación podría verse impactada.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Aforo. $(\text{Valor Nominal de los Derechos de Cobro Elegibles Transmitidos} + \text{Valor Nominal de los Derechos Fideicomisarios Elegibles}) / (\text{Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios} - \text{Efectivo Fideicomitado} + \text{Porción de Intereses del Fondo de Pagos Mensuales})$.

Razón de Cumplimiento. $(\text{Valor Nominal de los Derechos de Cobro Elegibles Transmitidos} + \text{Valor Nominal de los Derechos Fideicomisarios Elegibles}) / ((\text{Saldo Insoluto de Principal de los CEBURS Fiduciarios} * \text{Aforo de la Emisión}) - \text{Efectivo Fideicomitado} + \text{Porción de Intereses del Fondo de Pagos Mensuales})$.

Mora Máxima. $\text{Cobranza de Capital no Realizada por Mora en el Periodo de Amortización} / (\text{Cobranza de Capital Esperada en el Periodo de Amortización} - \text{Contraprestación por la Adquisición de Derechos de Cobro Adicionales en el Periodo de Amortización})$.

Tasa de Incumplimiento Histórica. $\text{Promedio Ponderado por el Límite de Participación de la Tasa de Morosidad de cada Tipo Colateral (Derechos de Cobro y Derechos de Cobro Subyacente)}$.

Veces Tasa de Incumplimiento. $\text{Mora Máxima} / \text{Tasa de Incumplimiento Histórica}$.



@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 para la Evaluación de Emisiones de Deuda Respaldadas por el Flujo de Efectivo Generado 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	Enero 2014 – Mayo 2026
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Fideicomitente y el Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	N/A.
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).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS