

SOFOMCB 26S

HR AAA (E)

Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras

19 de octubre de 2026

2026

HR AAA (E)

Perspectiva Estable



Mauricio Gómez

mauricio.gomez@hrratings.com

Asociado Sr.

Analista Responsable



Jose Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Analista Sr.



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 de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra SOFOMCB 26S, que se pretende realizar por un monto de hasta P\$602.5m

La asignación de la calificación para la Emisión de Certificados Bursátiles (CEBURS) Fiduciarios con clave de pizarra SOFOMCB 26S¹, que pretende ser puesta en circulación por los Originadores² por un monto de hasta P\$602.5 millones (m), se basa en la Mora Máxima (MM) soportada en el escenario de estrés de 28.8% y una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 5.1%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 5.6 veces (x). La Estructura considera las siguientes mejoras crediticias: i) Aforo Global de 1.23x y *trigger* de Aforo Mínimo Global, ii) Índice de Cartera Vencida Acumulada Global de 12.0% y *trigger* de Índice de Cartera Vencida Acumulada Global; iii) Aforo de Salida de 1.23x para la distribución de remanentes en el Periodo de Amortización; iv) Garantía GPO con un monto de cobertura equivalente al 18.0% del saldo inicial de la Emisión (aproximadamente P\$108.4m), v) Fondo de Mantenimiento (en los Fideicomisos Individuales y en el Fideicomiso Emisor) constituido con un doceavo de los gastos anuales hasta contar con el efectivo equivalente para cubrir los gastos anuales, vi) Fondo de Reserva en el Fideicomiso Emisor de intereses con el efectivo necesario para cubrir tres Fechas de Pago de intereses; así como vii) Fondo de Pagos Mensuales con el efectivo necesario para realizar el pago de intereses y principal de la siguiente Fecha de Pago. **La calificación asignada se encuentra sujeta a las características finales de la Emisión y la revisión de las versiones de firma de los documentos legales, así como al análisis de la**

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra SOFOMCB 26S (La Emisión, y/o la Estructura, los CEBURS Fiduciarios).

² Afex Servicios Financieros, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Afex); COFINE, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (COFINE); Financiera TV, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera TV y/o FTV); así como Grupo Kelq S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Kelq). En conjunto, los Originadores y/o los Fideicomitentes y/o los Administradores.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Flujos de Efectivo

- **Mora Máxima de la Emisión en un escenario de estrés de 28.8%.** La cobranza de capital no realizada por mora asciende a P\$211.4m, monto equivalente al incumplimiento de 63 clientes con un saldo promedio de P\$3.4m (de un total de 198 clientes). Por su parte, el saldo máximo de los cinco principales acreditados asciende a P\$111.2m, donde la cobranza no realizada por mora cubre la totalidad del saldo de los principales acreditados.
- **Aforo Mínimo Global de 1.23x y Aforo Mínimo de Salida de 1.23x.** El Fideicomiso Emisor considera un *trigger* de Aforo Mínimo Global de 1.23x a partir de la Fecha de Emisión, el cual desataría una Amortización Acelerada de los CEBURS. Finalmente, durante el Periodo de Amortización, y una vez que los Fideicomisos Individuales amorticen la porción del CEBUR que les corresponde, el Fideicomiso Emisor podrá liberar remanentes que excedan el Aforo Mínimo de Salida.
- **Amortización de principal de la Emisión.** Durante el Periodo de Amortización, la totalidad de la cobranza, después de los pagos de gastos de administración, intereses y distribución de remanentes (residuales), se destinará al pago de principal de la Emisión.
- **Subordinación de la contraprestación por adquisición de Derechos de Cobro y la amortización de principal de los CEBURS a la liberación de remanentes.** Durante el Periodo de Revolvencia, los Fideicomisos Acreditados realizarán las distribuciones de residuales previo a la adquisición de Derechos de Cobro Subyacentes. Asimismo, durante el Periodo de Amortización (excepto si ha ocurrido un Evento de Amortización Acelerada), la prelación da prioridad a la distribución de residuales sobre la liquidación de saldo de los CEBURS Fiduciarios.
- **Participación de cuatro Originadores en la Transacción.** La Emisión contempla la participación de cuatro Fideicomitentes en tres Fideicomisos Individuales. No obstante, el pool inicial de Derechos de Cobro contempla únicamente colateral de tres originadores (Afix, Cofine y Kelq).
- **Contratos de Transferencia de Recursos.** Los Contratos de Transferencia de Recursos son el mecanismo de transmisión de la cobranza de los Fideicomisos Acreditados al Fideicomiso Emisor, los cuales tienen un plazo a vencimiento equivalente al de los CEBURS Fiduciarios.
- **Garantías GPO.** La Transacción contempla la contratación de dos garantías, con un monto cubierto conjunto equivalente al 18.0% del saldo original de la Emisión (aproximadamente P\$108.4m), para cubrir principal e intereses, si existe un Déficit de Flujos atribuible a los Fideicomisos Individuales. Al respecto, los garantes son FEFA³ y NAFIN⁴, los cuales tienen una calificación de HR AAA con Perspectiva Estable otorgada por HR Ratings.

Factores Adicionales Considerados

- **Administrador Maestro con una calificación de HR AM1 con Perspectiva Estable.** HiTo⁵ actuará como Administrador Maestro en la transacción.

³ Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para Créditos Agropecuarios (FEFA).

⁴ Nacional Financiera, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (NAFIN). En conjunto con FEFA, los Garantes.

⁵ HiTO S.A.P.I. de C.V. (HiTO y/o el Administrador Maestro).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Administradores con una calificación equivalente superior a HR AP3- y/o HR BB+.** Los Originadores cuentan con una calificación equivalente superior a la calificación mínima establecida por la metodología de HR Ratings (HR AP3- o HR BB+) para no asignar un ajuste cualitativo negativo a la Emisión.
- **Instrumento de Cobertura.** La Estructura contempla la contratación de un *cap* de tasas de interés con un notional por hasta P\$320.0m, un *strike* de 9.5% y un plazo a vencimiento de 45 meses. Al respecto, la tasa de interés promedio proyectada por HR Ratings es inferior al *strike* del *cap*.
- **Fondos de Reserva.** La Emisión contempla la constitución de un Fondo de Mantenimiento para el Fideicomiso Emisor y los Fideicomisos Individuales, un Fondo de Reserva de Intereses con el efectivo equivalente para cubrir tres Fechas de Pago de intereses y un Fondo de Pagos Mensuales, con el efectivo necesario para realizar el pago de intereses y principal de la siguiente Fecha de Pago.
- **Análisis legal realizado por un despacho jurídico independiente.** En el análisis legal se dictaminó la venta verdadera de los Derechos de Cobro, la separación de Patrimonios y la oponibilidad ante terceros.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de la VTI por debajo de 4.5x.** Una disminución en la VTI por debajo de 4.5x, ya sea por disminución de la Mora Máxima por debajo de 23.0% o un aumento en la Tasa de Incumplimiento Histórica superior a 6.2%, podría ocasionar una disminución en la calificación de la Emisión.
- **Calificación de los Fideicomitentes.** En caso de que cualquiera de las calificaciones de los Fideicomitentes disminuya por debajo del mínimo establecido en la metodología de HR Ratings (equivalente a HR AP3- o HR BB+), la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Depósitos directos a los Fideicomisos Acreditados.** Si el porcentaje de depósitos directos a los Fideicomisos Acreditados, realizados por los acreditados de los Derechos de Cobro Subyacentes es menor a 80.0% de la cobranza total recibida por los Fideicomisos Acreditados, la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Reporteo de la información de los Fideicomitentes o el Administrador Maestro.** En caso de que los Fideicomitentes o el Administrador Maestro no cuenten con la capacidad operativa para realizar el reporte de la información financiera o no envíen la información a HR Ratings para el seguimiento de la Transacción, o si la información generada muestra inconsistencias con la información proporcionada por los Fideicomitentes y/o el Estructurador, la calificación de la Emisión puede ser revisada a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Aforo. (Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Subyacentes Elegibles de Contratos de Crédito + VPN de los Derechos de Cobro Subyacentes Elegibles derivados de Contratos de Arrendamiento + (Efectivo disponible en el Patrimonio del Fideicomiso Emisor - Cantidades Depositadas en el Fondo de Mantenimiento y el Fondo para Pagos de la Garantía) + (Efectivo Disponible en el Patrimonio de los Fideicomisos Individuales - Cantidades Depositadas en los Fondos de Mantenimiento de los Fideicomisos Individuales)) / Saldo Insoluto de Principal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

Aforo Individual. (Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Subyacentes Elegibles de Contratos de Crédito + VPN de los Derechos de Cobro Subyacentes Elegibles de los Contratos de Arrendamiento + (Parte Proporcional del Efectivo Disponible en el Patrimonio del Fideicomiso que corresponda a dicho Fideicomiso Individual conforme a su Porcentaje en la Emisión - Parte Proporcional de las Cantidades Depositadas en el Fondo de Mantenimiento y el Fondo para Pagos de la Garantía que corresponda a dicho Fideicomiso Individual conforme a su Porcentaje en la Emisión) + (Efectivo Disponible en el Patrimonio de dicho Fideicomiso Individual - Cantidades Depositadas en el Fondo de Mantenimiento del Fideicomiso Individual correspondiente)) / (Parte Proporcional del Saldo Insoluto Inicial de Principal de los CEBURS emitidos por el Fideicomiso que corresponda a dicho Fideicomiso Individual con Base en su Porcentaje en la Emisión en la Fecha de la Emisión - Cantidades Depositadas Destinadas al Pago del Principal de los CEBURS por dicho Fideicomiso Individual hasta la Fecha de Determinación).

Aforo de Salida. (Saldo Insoluto de los Derechos de Cobro Subyacentes Elegibles del Fideicomitente + VPN de los Derechos de Cobro Subyacentes Elegibles + (Parte Proporcional del Efectivo Disponible en el Patrimonio del Fideicomiso que corresponda al Fideicomitente respectivo en el Periodo Correspondiente Conforme a su Porcentaje en la Emisión - Parte Proporcional de las Cantidades Depositadas en el Fondo de Mantenimiento y el Fondo para Pagos de la Garantía que corresponda a dicho Fideicomitente en el periodo correspondiente conforme a su Porcentaje en la Emisión)) / ((Monto Emitido por el Fideicomitente en la Fecha de Emisión / Monto de Emisión Total en la Fecha de Emisión) * Saldo de los CEBURS en el Periodo Correspondiente).

Cartera Vencida Acumulada Global. (Suma del Saldo Insoluto o Valor Presente Neto de los Derechos de Cobro Morosos) / Saldo Insoluto Inicial y el Valor Presente Neto Inicial de los Derechos de Cobro Subyacentes Vigentes.

Monto Emitido Individual. Valor Total del Patrimonio de cada Fideicomiso Individual / Aforo Individual.

Porcentaje de la Emisión. Monto Emitido Individual / Saldo Insoluto de los CEBURS.

Valor Presente Neto. VPN de la Cadena de Flujos, incluyendo rentas y el Valor Residual (excluyendo IVA), de los Bienes Arrendados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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*	Metodología para Activos Financieros (México), Enero 2023. Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructuradas y Quirografarias (México), Agosto 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 2020 – julio 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por los Fideicomitentes 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 considera 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, el pasado 1 de octubre de 2026 Moody's Local otorgó una calificación de "AAA.mx(sf)" a la emisión con clave de pizarra SOFOMCB 26S.

*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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS