

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 29/01/2021

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	FEFA
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	FONDO ESPECIAL PARA FINANCIAMIENTOS AGROPECUARIOS
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para 38 Emisiones de CEBURS Fiduciarios por un monto acumulado de P\$88,148m de FEFA

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (29 de enero de 2021) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para 38 Emisiones de CEBURS Fiduciarios por un monto acumulado de P\$88,148m de FEFA

La ratificación de la calificación para las Emisiones se sustenta en la calificación de contraparte de Largo Plazo de FEFA, la cual fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable el 29 de enero de 2021, y puede ser consultada con mayor detalle en la página [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com).

Por su parte, la calificación de contraparte se basa en el respaldo implícito que mantiene por parte del Gobierno Federal, al contar con una participación primordial para la consecución de metas federales en el sector agropecuario. Adicionalmente, se considera que el Fondo mantiene un perfil de solvencia en rangos sólidos, con un índice de capitalización de 35.6% al 3T20. Por otro lado, y a pesar del entorno de desaceleración económica, el Fondo presentó un alza en sus operaciones, así como una ligera mejora en rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 1.8% y 5.0%, respectivamente, a la misma fecha (vs. 1.6% y 4.0% al 3T19). A continuación, se detallan las características de las Emisiones de CEBURS de FEFA con clave de pizarra:

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Crecimiento de la cartera por encima de la esperada por HR Ratings, cerrando con un saldo de P\$167,285m, equivalente a un incremento anual de 29.1% (vs. P\$129,481m y 1.6% al 3T19; P\$143,148m y 11.0% en el escenario base). Debido a que el Fondo se desenvuelve en un sector catalogado como esencial por el Gobierno Federal, este no presentó interrupción en sus operaciones y, derivado del bajo dinamismo económico en el país, se generó un incremento en la demanda de liquidez en el mercado, el cual se tradujo en un crecimiento en la cartera de FEFA.

Sólidos niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 35.6% al 3T20 (vs. 44.0% al 3T19 y 42.0% en un escenario base). A pesar de la disminución en el indicador como resultado del acelerado crecimiento de la cartera en el periodo, la generación de resultados netos positivos benefició la solvencia del Fondo.

Adecuada rentabilidad, con un ROA Promedio de 1.8% y un ROE Promedio de 5.0% al 3T20 (vs. 1.6% y 4.0% al 3T19; 1.9% y 4.9% en el escenario base). Lo anterior fue resultado principalmente por una menor generación de estimaciones, debido a que durante 2019 se clasificó de manera extraordinaria a diversos intermediarios como emproblemados, así como a menores gastos de administración, impactando de manera positiva la generación de utilidades.

#### Expectativas para Periodos Futuros

Disminución en el ritmo de crecimiento de la cartera con respecto a lo observado en 2020. Debido a que el reciente aumento en operaciones fue en respuesta a una situación particular, no se esperaría que se presente el mismo ritmo de crecimiento durante los siguientes periodos.

FECHA: 29/01/2021

---

Rentabilidad en niveles estables, con una ligera mejoría al 2022. A través de un crecimiento conservador de los gastos operativos, así como de la generación de estimaciones y un spread de tasas estable, se esperaría que el ROA y ROE Promedio alcancen niveles de 1.6% y 4.9% al 2022.

Calidad de los activos en rangos adecuados, alcanzando un índice de morosidad de 1.0% al 2022. El Fondo ha demostrado adecuados procesos de originación y seguimiento, por lo cual se esperaría que la morosidad presente crecimientos orgánicos con el nivel de cartera.

### Factores Adicionales Considerados

Apoyo por parte del Gobierno Federal. Se considera el posible respaldo federal al Fondo, al considerarse como un pilar fundamental para la consecución de metas en el sector agropecuario.

Diversificación en las fuentes de fondeo. FEFA cuenta con herramientas de fondeo por parte de dos programas de emisiones, así como por parte de organismos internacionales y por parte de la banca múltiple, contando con un 78.8% del monto dispuesto disponible, lo cual le brinda una flexibilidad adecuada para una mayor colocación de cartera.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

Modificación en el nivel de apoyo por parte del Gobierno Federal o retiro de dicha consideración. Si llegara a ocurrir cualquiera de estos escenarios y por ende, las operaciones y la situación financiera del Fondo se vieran comprometidas, se consideraría una baja en la calificación.

### Perfil del Emisor

FEFA fue constituido en 1965 mediante un fideicomiso, operando dentro de los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura. Su objeto consiste en prestar apoyo a programas de crédito del Gobierno Federal mediante la canalización de recursos financieros y garantías a la Banca de Desarrollo, Instituciones de Crédito, Sociedades de Objeto Limitado e intermediarios financieros no bancarios con proyectos relacionados con la agricultura, ganadería, avicultura, agroindustria, pesca y actividades conexas o afines que se realizan en el medio rural.

### Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de FEFA en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario estrés proyectados en el reporte de calificación del 21 de enero de 2019.

### Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito de FEFA, al cierre de septiembre de 2020, mostró un saldo de P\$167,285m, lo que representa un incremento anual del 29.1% respecto al mismo período del año anterior (vs. P\$129,481m y 1.6% al 3T19). A través de este crecimiento, se tuvo un comportamiento superior al proyectado en un escenario base, en donde se estimó un aumento anual de 11.0%. Esta desviación de los escenarios realizados por HR Ratings se debe a la contingencia sanitaria que llevó a una desaceleración económica y, por lo tanto, hubo una mayor necesidad de liquidez en el mercado, la cual fue cubierta en gran parte por FEFA a través de los distintos intermediarios financieros que tienen acceso a sus productos, ya que el sector primario es uno de los pocos que ha presentado crecimiento en los últimos trimestres. De igual manera, se debe considerar el hecho de que 12.3% de la cartera vigente se encuentra denominada en dólares americanos y el tipo de cambio varió de P\$19.7 a P\$22.1 por dólar de septiembre de 2019 a septiembre de 2020. La cartera en dólares pasó de USD\$719m a USD\$927m del cierre del 3T19 al cierre del 3T20.

A raíz de la contingencia sanitaria declarada en marzo de 2020, el Fondo se apegó al Programa Emergente para la Atención de la Contingencia y, con ello, los saldos por operaciones de reestructura de cartera de crédito vigente ascendieron a P\$12,835m (vs. P\$1,963m al 3T19), representando 7.7% de la cartera total.

FECHA: 29/01/2021

En cuanto a la calidad de los activos, la cartera vencida cerró con un saldo de P\$1,027.9m (vs. P\$455m al 3T19), mostrando un índice de morosidad ajustado de 0.7%, mientras que el índice de morosidad se ubicó en 0.6% (0.4% y 0.4% en escenario base). Los castigos acumulados 12m ascendieron a P\$370m presentando un incremento contra los P\$128m observados al cierre de septiembre de 2019. En cuanto al aumento en la cartera vencida, este se debe particularmente a dos acreditados que tuvieron afectaciones en su cobranza a consecuencia de problemas climatológicos en las zonas en las que se desarrollaban, incurriendo en incumplimientos de sus obligaciones. Estos dos acreditados presentan un vencimiento por P\$817m. A pesar de la presión en la morosidad, HR Ratings considera que los indicadores se mantienen en rangos bajos.

#### Cobertura de la Empresa

Por parte de la generación de estimaciones, estas al 3T20 se colocaron en P\$4,645m (vs. P\$3,889m al 3T19 y P\$4,530m en escenario base). El incremento es consecuencia principalmente del deterioro en la cartera vencida que llevó a requerir mayores reservas, así como por el crecimiento de la cartera total en el periodo. Con ello, la razón de cobertura se ubicó en 4.5x, mostrando una disminución con respecto al año anterior; sin embargo, en opinión de HR Ratings esta se encuentra en rangos de fortaleza (vs. 8.5x al 3T19 y 8.0x en escenario base).

#### Ingresos y Gastos

El margen financiero 12m ascendió a P\$4,790m, manteniéndose en los niveles observados al año anterior y superando las proyecciones para un escenario base, en donde se esperaba que hubiera una contracción por una menor colocación de cartera (vs. P\$4,789m al 3T19 y P\$4,399m en escenario base). A pesar de mostrar una mayor generación de ingresos, los gastos por intereses también presentaron un incremento por un mayor apalancamiento, con lo cual se contrarrestó el primer efecto. En cuanto a las tasas, se puede observar una disminución tanto en la tasa activa como en la tasa pasiva dado por el contexto de tasas a la baja, tomando en consideración que el 83.0% del portafolio es a tasa variable, así como el 85.0% de los pasivos.

La generación de estimaciones preventivas 12m ascendió a P\$919m y, con ello, se observó una disminución con respecto al año anterior, pero superior a la esperada por HR Ratings (vs. P\$1,570m al 3T19 y P\$656m en el escenario base). Esta disminución con respecto al año anterior se debe a la cancelación de excedentes de estimaciones por cambios en la calificación de algunos intermediarios, lo que ha llevado a que haya una mayor proporción de cartera con calificación de Riesgo A. Por medio de ello, el margen financiero ajustado 12m presentó un monto de P\$3,871m, situación que llevó a un MIN Ajustado de 2.6% (vs. P\$3,219m y 2.4% al 3T19).

Respecto a los ingresos totales de la operación, estos acumularon al 3T20 un monto de P\$3,652m, presentando un incremento anual de 15.7% y manteniéndose en línea con lo esperado por HR Ratings (vs. P\$3,156m al 3T19 y P\$3,699m en escenario base). Estos ingresos se integran por el margen financiero ajustado, el resultado por intermediación, los otros ingresos y en menor medida por las comisiones y tarifas netas. Al respecto, el resultado por intermediación 12m cerró en P\$39m, presentando un monto mayor al del año previo y al de un escenario base (vs. -P\$11m al 3T19 y P\$3m en el escenario base). Este movimiento se da a través de la valuación positiva de instrumentos financieros derivados de tipo cross currency swap (CCS) a través de movimientos en el tipo de cambio del dólar, al contar con una posición larga en ellos. En cuanto a los otros ingresos 12m, estos se ubicaron en -P\$255m (vs. -P\$52m al 3T19 y -P\$47m en escenario base).

Por parte de los gastos de administración 12m, estos tuvieron una contracción del 18.5%, dando lugar a que estos cerraran en P\$764m y, por lo tanto, cerrando en niveles inferiores a los estimados en un escenario base, en donde se esperaba una disminución anual de 2.0% (vs. P\$936m al 3T19 y P\$919m en escenario base). Este movimiento obedece a que se continúa con las disposiciones del Gobierno Federal de austeridad en todas las entidades ligadas a este. De esta manera, los indicadores de eficiencia mostraron una mejora, colocándose el índice de eficiencia y de eficiencia operativa en 16.7% y 0.5% respectivamente (vs. 19.8% y 0.7% al 3T19; 21.1% y 0.7% en escenario base).

#### Rentabilidad y Solvencia

Por medio de la menor generación de estimaciones y la mayor eficiencia en gastos, el resultado neto 12m se ubicó en P\$2,889m, equivalente a un crecimiento anual de 30.2% y, con ello, llegó a situarse ligeramente por encima de lo esperado por HR Ratings en un escenario base (vs. P\$2,219m al 3T19 y P\$2,781m en escenario base). Lo anterior derivó en un mayor ROA y ROE Promedio con respecto a lo observado el año previo, situándose en niveles de 1.8% y 5.0%, considerados como adecuado (vs. 1.6% y 4.0% al 3T19; 1.9% y 4.9% en escenario base).

FECHA: 29/01/2021

---

En cuanto al índice de capitalización, este pasó de 44.0% a 35.6% del 3T19 al 3T20 (vs. 42.0% en escenario base). Esta situación obedece al acelerado crecimiento de los activos sujetos a riesgo por el incremento significativo de cartera, así como de derivados para cubrir la demanda por créditos en moneda extranjera. A pesar de la disminución en el indicador, HR Ratings considera que se mantiene en rangos de fortaleza para la operación.

Anexo - Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Pablo Domenge  
Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable  
pablo.domenge@hrratings.com

Yunuen Coria  
Analista Sr.  
yunuen.coria@hrratings.com

Karla Valencia  
Analista  
karla.valencia@hrratings.com

Angel García  
Director de Instituciones  
Financieras / ABS  
angel.garcia@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020  
Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009  
Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

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.

Calificación anterior:

FEFA 15-5: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 16-2: HR AAA / Perspectiva Estable

FECHA: 29/01/2021

FEFA 17-5: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 18-2: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 18-3: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P17-3: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P17-4: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P17-5: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P18: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P18-2: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P18-3: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P18-4: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P18-5: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P18-6: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P19: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P19-2: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P19-3: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P19-4: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P19-5: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 18V: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 18-5: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 19-2: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 19-3: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 19V: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 19-4: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 20: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 20-2: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 20V: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 20-3: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 20-4: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 20G: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 6-20: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 4-20: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA 5-20: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P20: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P20-2: HR AAA / Perspectiva Estable  
FEFA P20-3 : HR AAA / Perspectiva Estable  
Fecha de última acción de calificación:

FEFA 15-5: 22 de enero de 2020  
FEFA 16-2: 22 de enero de 2020  
FEFA 17-5: 22 de enero de 2020  
FEFA 17-8: 22 de enero de 2020  
FEFA 18-2: 22 de enero de 2020  
FEFA 18-3: 22 de enero de 2020  
FEFA P17-3: 22 de enero de 2020  
FEFA P17-4: 22 de enero de 2020  
FEFA P17-5: 22 de enero de 2020  
FEFA P18: 22 de enero de 2020  
FEFA P18-2: 22 de enero de 2020  
FEFA P18-3: 22 de enero de 2020  
FEFA P18-4: 22 de enero de 2020  
FEFA P18-5: 22 de enero de 2020  
FEFA P18-6: 22 de enero de 2020  
FEFA P19: 22 de enero de 2020  
FEFA P19-2: 22 de enero de 2020



## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 29/01/2021

FEFA P19-3: 22 de enero de 2020  
FEFA P19-4: 22 de enero de 2020  
FEFA P19-5: 22 de enero de 2020  
FEFA 18V: 22 de enero de 2020  
FEFA 18-5: 22 de enero de 2020  
FEFA 19-2: 22 de enero de 2020  
FEFA 19-3: 22 de enero de 2020  
FEFA 19V: 22 de enero de 2020  
FEFA 19-4: 22 de enero de 2020  
FEFA 20: 28 de mayo de 2020  
FEFA 20-2: 28 de mayo de 2020  
FEFA 20V: 28 de mayo de 2020  
FEFA 20-3: 2 de octubre de 2020  
FEFA 20-4: 2 de octubre de 2020  
FEFA 20G: 2 de octubre de 2020  
FEFA 6-20: 29 de octubre de 2020  
FEFA 4-20: 5 de mayo de 2020  
FEFA 5-20: 5 de mayo de 2020  
FEFA P20: 30 de marzo de 2020  
FEFA P20-2: 30 de marzo de 2020  
FEFA P20-3: 27 de abril de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T15 - 3T20

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por el Fondo

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) N/A

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

FECHA: 29/01/2021

---

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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](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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**