

FEFA 24 & FEFA 24S

CEBURS Fiduciarios

Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios



Credit
Rating
Agency

Instituciones Financieras
2 de febrero de 2024
A NRSRO Rating**

FEFA 24
HR AAA
Perspectiva
Estable

FEFA 24S
HR AAA
Perspectiva
Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



José Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Analista



Andrés Guevara

andres.guevara@hrratings.com

Analista



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones con clave de pizarra FEFA 24 y FEFA 24S, por un monto de hasta P\$6,000m, que pretende realizar FEFA.

La asignación de la calificación para las Emisiones¹ se basa en la calificación de contraparte de largo plazo de FEFA², la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable, el 31 de enero de 2024, y que puede ser consultada con mayor detalle en <http://www.hrratings.com>. En este sentido, las calificaciones de contraparte vigentes se sustentan en el apoyo implícito por parte del Gobierno Federal, debido a que se considera al Fondo como un agente estratégico para la ejecución de las metas federales en el sector agropecuario nacional. Al mismo tiempo, FEFA mantuvo un perfil de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización de 44.4% y una razón de cartera vigente a deuda neta de 2.1 veces (x) al cierre de septiembre 2023 (3T23) (vs. 42.2%, 1.9x al 3T22; 43.4% y 1.9x en el escenario base). En cuanto a su índice de morosidad y su índice de morosidad ajustado, estos mostraron un incremento al cerrar en 1.3% y 2.2% al 3T23, los cuales consideramos niveles bajos (vs. 0.2% y 0.3% al 3T22; 0.4 y 0.5% en un escenario base). Asimismo, FEFA mantuvo su rentabilidad en niveles adecuados, con un ROA Promedio de 2.1% al 3T23 (vs. 1.8% al 3T22 y 2.3% en el escenario base).

Las Emisiones serán realizadas por el Banco de México, en su carácter de fiduciario del Fondo, al amparo del Programa Dual de CEBURS Fiduciarios, autorizado por la CNBV por P\$100,000.0 millones (m) o su equivalente en dólares o UDI's³. El monto objetivo de las Emisiones será de hasta P\$3,000.0m bajo la modalidad de vasos comunicantes, con un monto de

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios (la Emisiones y/o FEFA 24 y/o FEFA 24S).

² Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA y/o el Fondo).

³ Unidades de Inversión (UDI's).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

sobreasignación de P\$3,000.0m, por lo que el monto máximo será de hasta P\$6,000.0m y con un monto máximo para la emisión con clave de pizarra FEFA 24S de hasta P\$3,000.0m. Las Emisiones contarán con un esquema de tasa TIIE de Fondeo, más una sobretasa determinada al momento de su colocación en el mercado. El plazo será de 588 días para la emisión FEFA 24 y de 1,092 días para FEFA 24S. En cuanto a la emisión FEFA 24S (Bono Social de Inclusión Financiera), los recursos se destinarán a fines de inclusión financiera en línea con lo establecido en el Marco de Referencia de Bonos Sostenibles de FEFA.

Características de las Emisiones de Certificados Bursátiles

Característica	Emisión	
Clave de Pizarra	FEFA 24	FEFA 24S
Emisor	Banco de México en su carácter fiduciario del fideicomiso FEFA	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo	
Monto Objetivo	Hasta P\$3,000m	
Monto Máximo	Hasta P\$6,000m	
Plazo de Vigencia	588 días	1,092 días
Fecha de Vencimiento	16 de octubre de 2025	4 de marzo de 2027
Tasa de Interés	TIIE de Fondeo + Sobretasa	
Amortización	Amortización en un solo pago en la Fecha de Vencimiento	
Garantía(s)	Quirografario	
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero	

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en el resultado neto doce meses (12m), al cerrar en P\$3,109.5 millones (m) al 3T23 (vs. P\$2,890.7m al 3T22 y P\$3,394.9m, en un escenario base).** Alrededor del 70% de la cartera se encuentra en tasa variable, por ende, los incrementos por parte de la tasa de interés generan un mayor ingreso por interés, lo que permite un incremento nominal por parte del resultado neto.
- **Incremento en el índice de morosidad y morosidad ajustado al cerrar en 1.3% y 2.2% al 3T23 (vs. 0.2% y 0.3% al 3T22 y 0.4% y 0.5% en un escenario base).** El aumento en los indicadores de morosidad del Fondeo se atribuye principalmente a la menor capacidad de pago por parte de un acreditado que presentó un saldo vencido de P\$1,676m, lo cual afecta la calidad de la cartera; sin embargo, se considera que el Fondo se sigue manteniendo en niveles bajos.
- **Rentabilidad adecuada, con un ROA Promedio 2.1% al 3T23 (vs. 1.8% al 3T22 y 2.3% en un escenario base).** Este resultado obedece a un adecuado manejo de los gastos administrativos, así como a un aumento en los ingresos por intereses, derivado de un crecimiento en la tasa de referencia.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo por parte del Gobierno Federal.** En caso de presentarse un escenario adverso, FEFA cuenta con el apoyo del Gobierno Federal, dado que se le considera esencial para el desarrollo agropecuario nacional.
- **Evaluación de factores ESG.** FIRA, y por ende FEFA, cuentan con prácticas y políticas sociales, ambientales y de gobernanza por encima del sector, por lo que se considera una etiqueta *Superior* para dichos factores. Para más información sobre la evaluación ESG de FEFA se puede consultar su reporte de evaluación en: <https://www.hrratings.com>.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

- **Una amplia gama de herramientas de fondeo del 64.0% (vs 49.9% al 3T22).** El Fondo cuenta con una adecuada **diversificación** de sus herramientas de fondeo, a saber: programas de Certificados Bursátiles Fiduciarios y líneas de crédito con Instituciones de Banca Múltiple y Organismos Internacionales.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Modificación o retiro del apoyo por parte del Gobierno Federal.** Si la situación financiera del Fondo se viera comprometida y cualquiera de estos escenarios llegara a ocurrir, se consideraría una baja en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Perfil del Fondo

FEFA fue constituido en 1965 mediante un fideicomiso con operación dentro de los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura. Su objeto consiste en otorgar 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, para impulsar 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 a su vez se realiza un comparativo con lo esperado por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, de acuerdo con el reporte de calificación del 31 de enero de 2023.

Figura 1. Supuestos y Resultados: FEFA

(Millones de Pesos)	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2023	
	3T22	3T23	Base 3T23*	Estrés 3T23*
Cartera Total	138,861.2	132,039.1	151,436.9	145,328.4
Cartera de Crédito Vigente	138,549.9	130,306.2	150,765.7	142,660.8
Cartera de Crédito Vencida	311.3	1,732.8	671.2	2,667.6
Margen Financiero 12m	4,449.6	5,720.7	5,677.6	4,560.9
Estimaciones Preventivas 12m	426.5	798.4	1,059.5	10,734.0
Castigos 12m	93.9	1,254.3	92.3	203.6
Gastos de Administración 12m	781.0	851.2	892.0	1,118.6
Resultado Neto 12m	2,890.7	3,109.5	3,394.9	-7,807.2
Índice de Morosidad	0.2%	1.3%	0.4%	1.8%
Índice de Morosidad Ajustado	0.3%	2.2%	0.5%	2.0%
MIN Ajustado	2.5%	3.2%	3.0%	-6.0%
Índice de Eficiencia	19.1%	17.9%	15.8%	25.1%
ROA Promedio	1.8%	2.1%	2.3%	-7.7%
Índice de Capitalización	42.2%	44.4%	43.4%	39.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	1.3	1.3	1.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	2.1	1.9	1.9
Spread de Tasas	-0.9%	-4.7%	-0.6%	-1.2%
Tasa Activa	8.3%	14.1%	9.0%	8.6%
Tasa Pasiva	9.2%	18.7%	9.6%	9.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con información trimestral e información anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones de calificación realizadas a partir del 4T23, publicadas en el reporte con fecha de 31 de enero de 2023.

Evolución de la Cartera de Crédito

En septiembre de 2023, la cartera total de FEFA presentó un saldo de P\$132,039.1m, lo que representa una disminución del -4.9% anual (vs. P\$138,861.2m en septiembre de 2022 y P\$151,436.9m en el escenario base). Se mantiene la tendencia a la baja de la cartera total derivado del menor dinamismo económico en el país, así como por el exceso de liquidez que han mostrado los intermediarios financieros ante un menor ritmo de colocación de cartera, por lo que dicho financiamiento se ha realizado con recursos propios, lo que incide negativamente en el volumen de operaciones del Fondo. Debido a la ciclicidad



de las operaciones del Fondo, cabe señalar que la cartera promedio 12m ascendió a P\$137,592.5m al cierre de septiembre de 2023, por lo que mostró una disminución anual de 7.43%% (vs. P\$148,629.9m y 9.9%% en septiembre de 2022 y P\$143,208.3m y 3.7%% en un escenario base), lo cual respalda el punto de una menor demanda del crédito del Fondo.

Por otro lado, la cartera vencida cuenta con un saldo de P\$1,732.8m en septiembre de 2023 (vs. P\$311.3m en septiembre de 2022 y P\$616.4m en un escenario base). Dicho aumento se debe al incumplimiento de un intermediario financiero, el cual pertenece al sector agropecuario; además, es importante destacar que, hasta septiembre de 2022, la cartera vencida se conformaba al 100% de un solo cliente, con un saldo de P\$311.3m, el cual para el 2T23 ya contaba con un saldo de P\$775,418m, que representaba el 31.5% del total de la cartera vencida. A raíz de lo anterior, el Fondo incurrió en mayores castigos de los últimos doce meses (12m) por un monto de P\$1,254.3m en septiembre de 2023 (vs. P\$93.9m en septiembre de 2022 y P\$92.3m en el escenario base); con esto, la cartera vencida cerró en P\$1,732.8m en septiembre de 2023 (vs. P\$311.3m en septiembre de 2022 y P\$671.2m en un escenario base). En línea con lo anterior, los índices de morosidad y morosidad ajustada se ubicaron en 1.3% y 2.2% al 3T23 (vs. 0.2% y 0.3% al 3T22; 0.4% y 0.5% en el escenario base).

Cobertura del Fondo

El Fondo presentó un monto total de estimaciones preventivas para riesgos crediticios en Balance por P\$3,595.8m en septiembre de 2023 (vs. P\$3,347.4m en septiembre de 2022 y P\$4,698.1m en un escenario base). Por otra parte, la generación de reservas preventivas 12m ascendió a P\$798.4m en septiembre de 2023, monto superior a los registrados en el periodo anterior al incremento observado en la cartera vencida y de castigos de cartera vencida (vs. P\$426.5m en septiembre de 2022). No obstante, a pesar de la mayor generación de estimaciones preventivas, el índice de cobertura disminuyó a 1.7x al 3T23 (vs. 10.8x al 3T22 y 7.0x en un escenario base). HR Ratings considera que, a pesar de la disminución en el índice, se sigue manteniendo en adecuados niveles de cobertura, lo que refleja una adecuada capacidad para hacer frente a posibles disminuciones en la cartera en periodos futuros.

Ingresos y Gastos

Al cierre de septiembre de 2023, los ingresos por interés 12m tuvieron un incremento anual del 37.9% ascendiendo a P\$16,890.4m (vs. P\$10,489.2m en septiembre de 2022 y P\$13,817.3m en un escenario base). Similar al año pasado, a pesar de una disminución en la cartera de crédito en los últimos 12 meses, los ingresos por intereses se vieron favorecidos por el aumento en la tasa de referencia, la cual pasó de 9.3% a un promedio de 11.3% en el último periodo analizado.

Por otro lado, podemos observar la misma tendencia en los gastos por interés a 12m; estos se ubicaron en P\$15,670.2m en septiembre de 2023, por encima de los esperado por HR Ratings (vs. P\$9,090.6m en septiembre de 2022 y P\$8,139.6m en un escenario base). Como resultado de lo anterior, el margen financiero culminó en P\$5,720.7m en septiembre de 2023, por lo que se mantuvo en los niveles observados en el periodo anterior (vs. P\$4,449.6m en septiembre de 2022 y P\$5,677.6m en el escenario base).

En línea con lo anterior, la tasa activa aumentó a 14.1% al 3T23 (vs. 8.3% al 3T22 y 9.0% en un escenario base), mientras que la tasa pasiva aumentó a 18.7% (vs. 9.2% al 3T22 y 9.6% en un escenario base), lo que dio como resultado un *spread* de



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

tasas negativo de -4.7% al 3T23 (vs. -0.9% al 3T22 y -0.6% en un escenario base). Esto fue resultado de los pagos por operaciones de cobertura y efectos de revalorización. Por otro lado, el MIN Ajustado se ubicó en 3.2% al 3T23 (vs. 2.5% al 3T22 y 3.0% en un escenario base), por lo que se mantuvo a niveles adecuados.

Referente a las comisiones pagadas 12m, las cuales representan el monto de comisiones pagadas a instituciones de crédito y otros organismos del país y del extranjero por transacciones bancarias y financiamientos, estas disminuyeron a P\$2.0m en septiembre de 2023 (vs P\$2.2m en septiembre de 2022 y P\$5.9m en un escenario base).

En cuanto al resultado por intermediación 12m, que representa los resultados por compraventa de valores y divisas, valuación a valor razonable de derivados de cobertura y negociación de las partidas cubiertas con derivados, al cierre de septiembre de 2023 se ubicó en P\$27.8m (vs. P\$106.9m en septiembre de 2022 y P\$20.6m en un escenario base). En cuanto a los otros ingresos (egresos) de la operación 12m, estos llegaron a un monto de -P\$987.4m en septiembre de 2023 (vs.-P\$456.1m en septiembre de 2022 y -P\$345.9m en un escenario base).

En cuanto a los gastos administrativos 12m, hubo un incremento marginal en comparación con el año pasado de 9.0%, por lo que alcanzaron el monto de P\$851.2m en septiembre de 2023 (vs. P\$781.0m en septiembre de 2022 y P\$892.0m en un escenario base), lo que trajo como resultado un índice de eficiencia de 17.9% al 3T23, que consideramos como niveles de fortaleza (vs. 19.1% al 3T22 y 15.8% en un escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

Derivado de lo explicado en las secciones anteriores, la utilidad neta 12m mostró un incremento anual de 7.6%, con un ascenso a P\$3,109.5m en septiembre de 2023, principalmente por el incremento en la generación de ingresos por intereses (vs. P\$2,890.7m en septiembre de 2022 y P\$3,394.9m en un escenario base). Con ello, el ROA se incrementó ligeramente, cerrando en 2.1% al 3T23 (vs. 1.8% al 3T22 y 2.2% en un escenario base), por lo que HR Ratings considera que se ha mantenido en niveles adecuados.

Lo anterior ha dado como resultado el fortalecimiento del capital contable del Fondo, el cual cerró en P\$66,982.1m en septiembre de 2023 (vs. P\$63,856.3m en septiembre de 2022 y P\$67,271.6m en un escenario base). De igual forma, el índice de capitalización se ubicó en 44.4% al 3T23 (vs. 42.4% al 3T22 y 43.4% en un escenario base).

Apalancamiento

El Fondo disminuyó su uso de las herramientas de fondeo, lo que dio como resultado una menor razón de apalancamiento ajustada al cerrar en 1.3x al 3T23 (vs. 1.6x al 3T22 y 1.3x en un escenario base). Relacionado con lo anterior, la razón de cartera vigente a deuda neta se ubicó en 2.1x al 3T23 (vs. 1.9x al 3T22 y 1.9x en un escenario base), lo cual se considera como niveles de fortaleza.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance Financiero

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVO	175,235.7	162,109.5	150,094.9	152,759.2	158,605.5	167,444.2	152,636.9	152,833.1
Disponibilidades	6,403.8	8,308.1	2,425.4	10,092.4	8,913.0	9,953.4	11,807.3	14,668.0
Inversiones en Valores	494.5	471.4	3,131.5	7,046.5	7,332.7	7,630.4	3,860.3	6,976.8
Derivados	1,938.5	178.9	757.8	845.6	879.9	915.7	343.9	837.2
Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros	11.1	1.4	0.6	-0.6	0.4	0.5	-2.6	-0.6
Total Cartera de Crédito Neta	166,157.9	152,398.2	143,098.9	133,555.0	140,244.0	147,688.4	135,513.7	129,147.5
Cartera de Crédito	170,412.1	155,637.0	146,536.3	136,722.1	142,673.2	150,621.6	138,861.2	132,039.1
Cartera de Crédito Vigente	169,366.9	155,498.2	144,965.4	134,902.0	141,516.4	148,945.5	138,549.9	130,306.2
Entidades Financieras	165,229.4	151,305.6	142,856.8	133,940.8	140,508.1	147,884.3	136,240.3	129,377.8
Entidades Gubernamentales	4,137.5	4,192.5	2,108.6	961.1	1,008.3	1,061.2	2,309.5	928.4
Cartera de Crédito Vencida	1,045.3	138.8	1,570.9	1,820.2	1,156.8	1,676.1	311.3	1,732.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-4,254.2	-3,238.8	-3,437.4	-3,167.1	-2,429.2	-2,933.2	-3,347.4	-2,891.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.5	553.7	512.2	1,051.1	1,072.3	1,093.9	931.0	1,045.8
Bienes Adjudicados	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Otros Activos ²	226.0	197.5	168.4	169.0	163.1	161.9	182.9	158.1
PASIVO	116,005.3	100,698.0	86,039.5	85,096.9	87,309.7	92,485.7	88,780.6	85,851.0
Títulos de Crédito Emitidos	112,700.0	96,970.8	83,499.4	82,420.7	84,250.0	89,250.0	86,662.0	83,227.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,981.9	3,220.2	2,061.4	1,916.3	2,269.0	2,412.9	2,192.0	1,871.0
De Corto Plazo	824.5	1,043.9	107.7	49.5	200.0	300.0	102.3	52.7
De Largo Plazo	1,157.5	2,176.3	1,953.6	1,866.8	2,069.0	2,112.9	2,089.7	1,818.3
Derivados con Fines de Negociación y de Cobertura	197.6	335.7	-167.9	-85.3	-88.8	-92.4	-141.6	-84.5
Otras Cuentas por Pagar ³	1,125.8	171.3	646.6	845.1	879.5	915.2	68.2	836.8
CAPITAL CONTABLE	59,230.5	61,411.5	64,055.5	67,662.3	71,295.8	74,958.5	63,856.3	66,982.1
Capital Contribuido	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2
Capital Social	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2
Capital Ganado	52,495.3	54,676.4	57,320.3	60,927.2	64,560.6	68,223.4	57,121.2	60,246.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	49,664.1	52,492.2	54,676.6	57,346.5	60,931.1	64,558.6	54,676.6	57,346.5
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	3.1	-0.2	-26.2	-4.0	2.0	2.0	-20.2	-4.0
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	3,584.6	3,627.5	3,662.7	2,464.8	2,904.4
Deuda Neta	106,042.6	91,568.3	79,078.2	66,267.2	69,304.7	73,071.1	72,700.8	62,532.2

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo y dictaminada por RSM México.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Deudores por Colaterales Otorgados en Efectivo, Estimación por Irrecuperabilidad o Difícil Cobro.

2. Otros Activos: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

3. Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Provisiones para Obligaciones Diversas, Impuestos y Derechos por Pagar.



Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Ingresos por Intereses	13,253.3	12,264.7	14,989.7	21,682.7	20,460.8	20,262.4	10,489.2	16,890.4
Gastos por Intereses	8,906.3	8,655.4	10,232.9	15,681.9	14,507.7	14,320.6	7,053.4	12,490.7
Margen Financiero	4,347.0	3,609.3	4,756.9	6,000.8	5,953.1	5,941.8	3,435.8	4,399.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	624.2	114.4	304.1	1,157.3	1,081.2	947.3	214.1	708.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,722.7	3,494.9	4,452.8	4,843.5	4,871.9	4,994.4	3,221.7	3,691.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	3.2	12.6	2.1	2.2	5.4	7.7	1.1	1.0
Resultado por Intermediación	25.9	-188.8	44.7	86.4	61.5	66.5	88.7	71.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-183.1	-338.9	-1,034.5	-483.9	-419.9	-491.6	-285.6	-238.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,562.3	2,954.6	3,460.9	4,443.8	4,508.0	4,561.7	3,023.7	3,523.5
Gastos de Administración y Promoción	734.3	770.2	790.9	859.2	880.5	898.9	558.9	619.2
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	3,584.6	3,627.5	3,662.7	2,464.8	2,904.4

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo y dictaminada por RSM México.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Capacitación y Transferencia de Tecnología, Afectación a la Estimación por Irrecuperabilidad o Difícil Cobro y Pérdida de Valor de Bienes Adjudicados, Penalizaciones, Resultado en Venta de Bienes Adjudicados, Aportaciones a Pensiones de FONDO y Resultado por Valorización de Partidas Denominadas en Moneda Extranjera.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	0.6%	0.1%	1.1%	1.3%	0.8%	1.1%	0.2%	1.3%
Índice de Morosidad Ajustado	0.7%	0.8%	1.1%	2.4%	2.1%	1.4%	0.3%	2.2%
MIN Ajustado	2.2%	2.0%	2.8%	3.2%	3.1%	3.1%	2.5%	3.2%
Índice de Cobertura	4.1	23.3	2.2	1.7	2.1	1.8	10.8	1.7
Índice de Eficiencia	17.5%	25.1%	21.0%	15.3%	15.8%	16.3%	19.1%	17.9%
ROA Promedio	1.7%	1.2%	1.7%	2.4%	2.4%	2.3%	1.8%	2.1%
Índice de Capitalización	34.2%	38.1%	43.1%	44.9%	45.6%	45.4%	42.2%	44.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.8	1.9	1.5	1.3	1.2	1.2	1.6	1.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.7	1.8	2.0	2.0	2.0	1.9	2.1
Spread de Tasas	1.5%	-0.7%	-1.5%	-4.7%	-4.2%	-4.0%	-0.9%	-4.7%
Tasa Activa	7.9%	6.9%	9.4%	14.3%	13.2%	12.5%	8.3%	14.1%
Tasa Pasiva	6.4%	7.6%	10.9%	18.9%	17.4%	16.6%	9.2%	18.7%

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo y dictaminada por RSM México.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	3,584.6	3,627.5	3,662.7	2,464.8	2,904.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-940.3	1,847.6	638.7	3,990.7	1,048.4	908.0	111.1	3,551.1
Efecto Cambiario por Valorización	-1,885.3	1,563.0	-8.2	2,675.1	0.0	0.0	-250.2	2,675.1
Provisiones	794.2	62.9	-242.9	551.0	1,081.2	947.3	277.7	102.1
Resultado por Valuación de Derivados	-25.9	188.8	-52.1	-119.5	-38.8	-39.4	-88.7	-110.3
Otros ¹	176.7	32.9	941.9	884.2	6.0	0.0	172.4	884.2
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-262.3	17.7	-2,593.2	-3,920.8	-286.1	-297.7	-3,309.4	-3,851.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-28,694.2	14,219.6	8,338.5	5,647.6	-7,770.2	-8,391.8	16,257.1	10,504.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-99.2	-618.3	-21.5	-607.0	-15.3	-20.4	-435.3	-590.9
Cambio en Captación Tradicional	31,555.9	-15,718.8	-13,572.0	-1,128.3	1,829.3	5,000.0	-10,400.5	-321.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-2,400.3	1,119.2	-885.7	43.0	352.7	143.9	-839.3	-2.3
Cambio en Otros Pasivos Operativos (Netos)	731.2	-1,084.2	-439.0	5.9	34.3	35.7	-330.1	-2.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	831.1	-2,064.7	-9,172.9	40.4	-5,855.3	-3,530.3	942.5	5,735.9
Actividades de Inversión								
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,718.9	1,967.3	-5,864.3	7,615.7	-1,179.4	1,040.4	3,518.4	12,191.3
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	123.1	-63.1	-18.5	51.3	0.0	0.0	-19.1	51.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3,561.9	6,403.8	8,308.1	2,425.4	10,092.4	8,913.0	8,308.1	2,425.4
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	6,403.8	8,308.1	2,425.4	10,092.4	8,913.0	9,953.4	11,807.4	14,668.0
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	4,126.8	-585.0	1,861.1	2,106.9	2,908.6	4,182.1	1,883.1	2,307.8

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo y dictaminada por RSM México.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1. Otros: Amortización de Cargos y Créditos Diferidos, Partidas Relac. con Aportaciones al Fideicomiso de Pensiones, Prima Devengada en Operaciones de Inversiones en Valores y Derivados.

** FLE: Resultado Neto + Provisiones - Castigos de Cartera + Activos Operativos + Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	3,584.6	3,627.5	3,662.7	2,464.8	2,904.4
+ Provisiones	794.2	62.9	-242.9	551.0	1,081.2	947.3	277.7	102.1
- Castigos de Cartera	127.5	1,129.9	105.4	1,427.6	1,819.1	443.3	93.9	105.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-99.2	-618.3	-21.5	-607.0	-15.3	-20.4	-435.3	-590.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	731.2	-1,084.2	-439.0	5.9	34.3	35.7	-330.1	-2.4
FLE	4,126.8	-585.0	1,861.1	2,106.9	2,908.6	4,182.1	1,883.1	2,307.8

** FLE: Resultado Neto + Provisiones - Castigos de Cartera + Activos Operativos + Pasivos Operativos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual					Trimestral		
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVO	175,235.7	162,109.5	150,094.9	144,397.1	137,866.5	144,390.4	152,636.9	152,833.1
Disponibilidades	6,403.8	8,308.1	2,425.4	9,079.5	7,849.2	8,065.9	11,807.3	14,668.0
Inversiones en Valores	494.5	471.4	3,131.5	6,907.0	6,634.8	6,373.4	3,860.3	6,976.8
Derivados	1,938.5	178.9	757.8	828.9	796.2	764.8	343.9	837.2
Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros	11.1	1.4	0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-2.6	-0.6
Total Cartera de Crédito Neta	166,157.9	152,398.2	143,098.9	126,365.5	121,340.8	127,906.4	135,513.7	129,147.5
Cartera de Crédito	170,412.1	155,637.0	146,536.3	130,502.7	132,314.2	138,296.3	138,861.2	132,039.1
Cartera de Crédito Vigente	169,366.9	155,498.2	144,965.4	128,204.3	125,455.8	133,101.3	138,549.9	130,306.2
Entidades Financieras	165,229.4	151,305.6	142,856.8	127,290.9	124,562.0	132,153.0	136,240.3	129,377.8
Entidades Gubernamentales	4,137.5	4,192.5	2,108.6	913.4	893.8	948.3	2,309.5	928.4
Cartera de Crédito Vencida	1,045.3	138.8	1,570.9	2,298.4	6,858.4	5,194.9	311.3	1,732.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-4,254.2	-3,238.8	-3,437.4	-4,137.1	-10,973.4	-10,389.9	-3,347.4	-2,891.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.5	553.7	512.2	1,051.1	1,089.4	1,129.2	931.0	1,045.8
Bienes Adjudicados	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Otros Activos ²	226.0	197.5	168.4	165.6	156.4	151.0	182.9	158.1
PASIVO	116,005.3	100,698.0	86,039.5	78,288.9	77,232.5	83,417.1	88,780.6	85,851.0
Títulos de Crédito Emitidos	112,700.0	96,970.8	83,499.4	75,720.7	74,450.0	80,500.0	86,662.0	83,227.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,981.9	3,220.2	2,061.4	1,808.3	2,002.4	2,116.3	2,192.0	1,871.0
De Corto Plazo	824.5	1,043.9	107.7	41.5	175.0	250.0	102.3	52.7
De Largo Plazo	1,157.5	2,176.3	1,953.6	1,766.8	1,827.4	1,866.3	2,089.7	1,818.3
Derivados con Fines de Negociación y de Cobertura	197.6	335.7	-167.9	-85.3	-92.3	-100.0	-141.6	-84.5
Otras Cuentas por Pagar ³	1,125.8	171.3	646.6	845.1	872.5	900.8	68.2	836.8
CAPITAL CONTABLE	59,230.5	61,411.5	64,055.5	66,108.3	60,633.9	60,973.4	63,856.3	66,982.1
Capital Contribuido	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2
Capital Social	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2
Capital Ganado	52,495.3	54,676.4	57,320.3	59,373.1	53,898.8	54,238.2	57,121.2	60,246.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	49,664.1	52,492.2	54,676.6	57,346.5	59,377.0	53,896.8	54,676.6	57,346.5
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	3.1	-0.2	-26.2	-4.0	2.0	2.0	-20.2	-4.0
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	2,030.5	-5,480.3	339.4	2,464.8	2,904.4
Deuda Neta	106,042.6	91,568.3	79,078.2	60,628.4	61,079.8	67,312.2	72,700.8	62,532.2

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo y dictaminada por RSM México.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario de estrés.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Deudores por Colaterales Otorgados en Efectivo, Estimación por Irrecuperabilidad o Difícil Cobro.

2. Otros Activos: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

3. Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Provisiones para Obligaciones Diversas, Impuestos y Derechos por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Ingresos por Intereses	13,253.3	12,264.7	14,989.7	21,206.9	18,902.1	17,489.1	10,489.2	16,890.4
Gastos por Intereses	8,906.3	8,655.4	10,232.9	15,469.1	13,421.1	12,435.0	7,053.4	12,490.7
Margen Financiero	4,347.0	3,609.3	4,756.9	5,737.8	5,481.1	5,054.1	3,435.8	4,399.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	624.2	114.4	304.1	2,300.6	9,158.8	3,102.7	214.1	708.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,722.7	3,494.9	4,452.8	3,437.1	-3,677.8	1,951.4	3,221.7	3,691.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	3.2	12.6	2.1	4.5	8.6	12.2	1.1	1.0
Resultado por Intermediación	25.9	-188.8	44.7	84.2	52.2	56.6	88.7	71.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-183.1	-338.9	-1,034.5	-493.4	-659.3	-503.5	-285.6	-238.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,562.3	2,954.6	3,460.9	3,023.4	-4,293.5	1,492.2	3,023.7	3,523.5
Gastos de Administración y Promoción	734.3	770.2	790.9	992.9	1,186.8	1,152.8	558.9	619.2
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	2,030.5	-5,480.3	339.4	2,464.8	2,904.4

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo y dictaminada por RSM México.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario de estrés.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Capacitación y Transferencia de Tecnología, Afectación a la Estimación por Irrecuperabilidad o Difícil Cobro y Pérdida de Valor de Bienes Adjudicados, Penalizaciones, Resultado en Venta de Bienes Adjudicados, Aportaciones a Pensiones de FONDO y Resultado por Valorización de Partidas Denominadas en Moneda Extranjera.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	0.6%	0.1%	1.1%	1.8%	5.2%	3.8%	0.2%	1.3%
Índice de Morosidad Ajustado	0.7%	0.8%	1.1%	3.0%	6.8%	6.3%	0.3%	2.2%
MIN Ajustado	2.2%	2.0%	2.8%	2.3%	-2.5%	1.3%	2.5%	3.2%
Índice de Cobertura	4.1	23.3	2.2	1.8	1.6	2.0	10.8	1.7
Índice de Eficiencia	17.5%	25.1%	21.0%	18.6%	24.4%	25.1%	19.1%	17.9%
ROA Promedio	1.7%	1.2%	1.7%	1.4%	-3.9%	0.2%	1.8%	2.1%
Índice de Capitalización	34.2%	38.1%	43.1%	46.4%	44.6%	42.8%	42.2%	44.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.8	1.9	1.5	1.3	1.2	1.3	1.6	1.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.7	1.8	2.1	2.1	2.0	1.9	2.1
Spread de Tasas	1.5%	-0.7%	-1.5%	-4.9%	-4.7%	-4.4%	-0.9%	-4.7%
Tasa Activa	7.9%	6.9%	9.4%	14.1%	12.8%	11.8%	8.3%	14.1%
Tasa Pasiva	6.4%	7.6%	10.9%	19.0%	17.5%	16.2%	9.2%	18.7%

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo y dictaminada por RSM México.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	2,030.5	-5,480.3	339.4	2,464.8	2,904.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-940.3	1,847.6	638.7	5,150.8	9,190.3	3,126.3	111.1	3,551.1
Efecto Cambiario por Valorización	-1,885.3	1,563.0	-8.2	2,675.1	0.0	0.0	-250.2	2,675.1
Provisiones	794.2	62.9	-242.9	1,694.3	9,158.8	3,102.7	277.7	102.1
Resultado por Valuación de Derivados	-25.9	188.8	-52.1	-102.8	25.5	23.7	-88.7	-110.3
Otros ¹	176.7	32.9	941.9	884.2	6.0	0.0	172.4	884.2
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-262.3	17.7	-2,593.2	-3,781.2	272.2	261.4	-3,309.4	-3,851.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-28,694.2	14,219.6	8,338.5	11,693.8	-4,134.1	-9,668.3	16,257.1	10,504.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-99.2	-618.3	-21.5	-603.6	-29.1	-34.4	-435.3	-590.9
Cambio en Captación Tradicional	31,555.9	-15,718.8	-13,572.0	-7,828.3	-1,270.7	6,050.0	-10,400.5	-321.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-2,400.3	1,119.2	-885.7	-65.0	194.0	113.9	-839.3	-2.3
Cambio en Otros Pasivos Operativos (Netos)	731.2	-1,084.2	-439.0	5.9	27.4	28.3	-330.1	-2.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	831.1	-2,064.7	-9,172.9	-578.5	-4,940.4	-3,249.0	942.5	5,735.9
Actividades de Inversión								
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,718.9	1,967.3	-5,864.3	6,602.8	-1,230.3	216.7	3,518.4	12,191.3
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	123.1	-63.1	-18.5	51.3	0.0	0.0	-19.1	51.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3,561.9	6,403.8	8,308.1	2,425.4	9,079.5	7,849.2	8,308.1	2,425.4
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	6,403.8	8,308.1	2,425.4	9,079.5	7,849.2	8,065.9	11,807.4	14,668.0
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	4,126.8	-585.0	1,861.1	1,526.3	1,354.2	-250.1	1,883.1	2,307.8

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo y dictaminada por RSM México.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario de estrés.

1. Otros: Amortización de Cargos y Créditos Diferidos, Partidas Relac. con Aportaciones al Fideicomiso de Pensiones, Prima Devengada en Operaciones de Inversiones en Valores y Derivados.

** FLE: Resultado Neto + Provisiones - Castigos de Cartera + Activos Operativos + Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	2,030.5	-5,480.3	339.4	2,464.8	2,904.4
+ Provisiones	794.2	62.9	-242.9	1,694.3	9,158.8	3,102.7	277.7	102.1
- Castigos de Cartera	127.5	1,129.9	105.4	1,600.9	2,322.6	3,686.1	93.9	105.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-99.2	-618.3	-21.5	-603.6	-29.1	-34.4	-435.3	-590.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	731.2	-1,084.2	-439.0	5.9	27.4	28.3	-330.1	-2.4
FLE	4,126.8	-585.0	1,861.1	1,526.3	1,354.2	-250.1	1,883.1	2,307.8

** FLE: Resultado Neto + Provisiones - Castigos de Cartera + Activos Operativos + Pasivos Operativos.



Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Títulos de Crédito Emitidos + Derivados con Fines de Negociación y de Cobertura (Pasivos) – Disponibilidades – Inversiones en Valores - Derivados

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Títulos de Crédito Emitidos

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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*	Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
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	1T15 – 3T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México 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.
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 registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) 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, y (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 de México, 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, 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