

FEFA 1-25
HR AAA
Perspectiva
Estable

FEFA 2-25
HR AAA
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
21 de febrero de 2025
A NRSRO Rating**

2025
HR AAA
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Andrés V. Guevara

andres.quevara@hrratings.com

Analista



José Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Analista Sr.



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 1-25 y FEFA 2-25 por un monto de hasta P\$3,500m y P\$1,000m respectivamente que pretende realizar FEFA

La asignación de la calificación para las Emisiones de CEBURES¹ con claves de pizarra FEFA 1-25 y FEFA 2-25 se basa en la calificación de contraparte de largo plazo de FEFA², la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable el 21 de enero de 2025, y que puede ser consultada con mayor detalle en; www.hrratings.com. La ratificación de la calificación a nivel local para FEFA, sus emisiones y sus programas vigentes, se sustenta 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. Asimismo, FEFA mantiene un perfil de solvencia en niveles de fortaleza, ya que cerró con un índice de capitalización de 44.2% y una cartera vigente a deuda neta de 2.1 veces (x) al cierre del tercer trimestre del 2024 (3T24) (vs. 44.4%, 2.1x al 3T23 y 46.9% y 2.1x en un escenario base). Por otro lado, en cuanto a la calidad de la cartera del Fondo, se observó una mejora al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 0.1% y 1.6% al cierre del 3T24 (vs. 1.3%, 2.2% al 3T23 y 1.0% y 2.1% en un escenario base). De igual forma, los niveles de rentabilidad se mantuvieron en niveles de fortaleza, al incrementarse el ROA Promedio a 3.3% al cierre del 3T24 dada una menor generación de estimaciones preventivas (vs. 2.1% al cierre del 3T23 y 2.0% en un escenario base).

¹ Emisiones de CEBURES con clave de pizarra FEFA 1-25 y FEFA 2-25 (las Emisiones)

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Las Emisiones serán realizadas por el Banco de México en su carácter de fiduciario del Fondo, al amparo de la Emisión Única de CEBURS Fiduciarios autorizado por la CNBV por un monto de P\$180,000.0 millones (m) o su equivalente en dólares o UDI's³ el pasado 14 de noviembre de 2024. Las Emisiones son de carácter privado, por lo que no cuentan con una oferta que permita contar con un monto de sobreasignación y en su defecto con un monto máximo, por lo que en caso de la FEFA 1-25, su monto de colocación es de P\$3,500m, y en caso de la FEFA 2-25 dicho monto es de P\$1,000m. Ambas Emisiones contarán con un esquema de tasa anual igual a la TIIE de Fondeo más una sobretasa de 0.32%. El plazo de vigencia será de 560 días tanto para FEFA 1-25 como para FEFA 2-25. El destino de los recursos obtenidos con la colocación de ambas emisiones será el financiamiento de sus operaciones de crédito al sector agropecuario a través de sus distintos programas y productos autorizados.

Características de las Emisiones de Certificados Bursátiles

Concepto	Emisión	
Clave de Pizarra	FEFA 1-25	FEFA 2-25
Emisor	Banco de México en su carácter fiduciario del fideicomiso FEFA	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo	
Monto de la Emisión	Hasta P\$3,500m	Hasta P\$1,000m
Plazo de Vigencia	560 días	560 días
Fecha de Vencimiento	11 de septiembre de 2026	11 de septiembre de 2026
Tasa de Interés	Variable - TIIE de Fondeo 1D	Variable - TIIE de Fondeo 1D
Amortización	La amortización de principal de los Certificados Bursátiles se realizará mediante un solo pago a su Valor Nominal	
Garantía(s)	Los Certificados Bursátiles son quirografarios por lo que no cuentan con aval o garantía real o personal alguna.	
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

- **Perfil de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización y una cartera vigente a deuda neta de 44.2% y 2.1x respectivamente al 3T24 (vs. 44.4%, 2.1x al 3T23 y 46.9% y 2.1x en un escenario base).** Dicha estabilidad es resultado de un crecimiento proporcional de la cartera de crédito en relación con el Capital Contable.
- **Disminución en el índice de morosidad y morosidad ajustado, al cerrar en 0.1% y 1.6% al 3T24 (vs. 1.3% y 2.2% al 3T23 y 1.0% y 2.1x en un escenario base).** Esta disminución es resultado de un incremento del 64.8% en la ejecución de castigos en los últimos doce meses (12m), los cuales cerraron con un monto de P\$2,067.6m.
- **Incremento en los indicadores de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 3.3% al 3T24 (vs. 2.1% al 3T23 y 2.0% en un escenario base).** Dicho resultado se deriva de una menor erogación de gastos por intereses, derivado de una menor tasa pasiva, así como por una menor generación de estimaciones preventivas 12m, además de un adecuado manejo de los gastos de administración, lo que permitió un incremento en el resultado neto 12m.

³ Unidades de Inversión (UDI's).



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. El 24 de junio de 2024, HR Ratings revisó al alza la calificación de FEFA, la cual se colocó en HR ESG 2. Para más información sobre la evaluación ESG de FEFA se puede consultar su reporte de evaluación en www.hrratings.com.
- **Una adecuada disponibilidad de sus herramientas de fondeo del 66.8% al 3T24 (vs. 94.0% al 3T23).** 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.
- **Adecuada diversificación de cartera por distribución geográfica.** FEFA cuenta con presencia en 32 entidades federativas, de las cuales diez acumulan el 65.4% de la participación en la cartera total.
- **Riesgo bajo por concentración de clientes.** Al cierre de septiembre de 2024, los diez clientes principales acumulan el 71.9% de la cartera total y 1.4x del capital contable (vs. 67.0% y 1.4x al cierre de septiembre de 2023). Debido a que seis de los diez clientes principales cuentan con una calificación equivalente a HR AAA, se considera que el riesgo por concentración se mantiene bajo.
- **Administración de riesgos, tipo de cambio y tasas.** Al cierre de septiembre de 2024, el Fondo no cuenta con un monto expuesto a riesgos por cambios en la tasa de interés; sin embargo, cuenta con P\$5,018.0m expuestos a riesgos cambiarios.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Modificación o retiro del apoyo por parte del Gobierno Federal.** En caso de que el Gobierno Federal retire su apoyo al Fondo en caso de que la situación financiera de este último se viera comprometida, las calificaciones locales tendrían una modificación a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Reporte de Calificación

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 2024.

Figura 1. Supuestos y Resultados: FEFA

(Cifras en Millones de Pesos)	Resultados Observados		Proyecciones Calificación	
	3T23	3T24	Base 3T24*	Estrés 3T24*
Cartera Total	132,039.1	138,874.6	135,277.0	132,530.2
Cartera de Crédito Vigente	130,306.2	138,696.8	133,987.4	126,849.3
Cartera de Crédito Vencida	1,732.8	177.8	1,289.6	5,680.9
Margen Financiero 12m	5,720.7	6,859.4	5,911.1	5,499.4
Estimaciones Preventivas 12m	798.4	276.2	1,435.0	8,015.0
Castigos 12m	1,254.3	2,067.6	1,618.4	1,817.1
Gastos de Administración 12m	851.2	928.5	897.4	1,264.6
Resultado Neto 12m	3,109.5	5,117.4	3,551.2	-4,487.9
Índice de Morosidad	1.3%	0.1%	1.0%	4.3%
Índice de Morosidad Ajustado	2.2%	1.6%	2.1%	5.6%
MIN Ajustado	3.2%	4.3%	2.9%	-1.7%
Índice de Eficiencia	17.9%	14.7%	16.6%	26.4%
ROA Promedio	2.1%	3.3%	2.0%	-3.1%
Índice de Capitalización	44.4%	44.2%	46.9%	45.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.3	1.2	1.2	1.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.1	2.1	2.1	2.1
Spread de Tasas	-4.7%	-3.6%	-4.0%	-4.2%
Tasa Activa	14.1%	13.8%	13.0%	12.5%
Tasa Pasiva	18.7%	17.4%	17.1%	16.7%

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 4T24, publicadas en el reporte con fecha de 31 de enero de 2024.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Evolución de la Cartera de Crédito

Al cierre de septiembre de 2024, la cartera total de FEFA cerró con un saldo de P\$138,874.6m, lo que representa un incremento del 5.2% en comparación de la revisión anterior (vs. P\$132,039.1m al cierre de septiembre de 2023 y P\$135,277.0m en un escenario base). El incremento en la cartera de crédito total se debe a un incremento del 22.6% en el crédito otorgado a los dos intermediarios financieros principales. Por otro lado, la cartera promedio 12m del fondo se ubicó en P\$134,905.2m, siendo 2.0% menor a lo observado en la revisión de septiembre de 2023 (vs. P\$137,592.5m al cierre de septiembre de 2023 y P\$135,186.9m en un escenario base). En línea con lo anterior, a pesar del menor saldo de cartera total promedio administrada, cabe señalar que, al corte de septiembre de 2024, se comienza a observar una mayor demanda de crédito por parte de sus acreditados.

En cuanto a la cartera vencida, esta tuvo una disminución considerable del 89.7% en los últimos 12m, al cerrar en P\$177.8m al cierre de septiembre de 2024 (vs. P\$1,732.8m al cierre de septiembre de 2023 y P\$1,289.6m en un escenario base). Sin embargo, es importante mencionar que el Fondo se incrementó en un 64.8% el volumen de sus castigos en los últimos 12m, ya que estos cerraron en P\$2,067.6m al cierre de septiembre de 2024; esto fue resultado de que en el 1T24 castigaran a su cliente principal en cartera vencida, el cual acumulaba P\$1,797.1m al cierre del 4T23 (vs. P\$1,254.3m al cierre de septiembre de 2023 y P\$1,618.4m en un escenario base). Acorde a lo anterior, el índice de morosidad y el índice de morosidad ajustado se ubicaron 0.1% y 1.6% al cierre de septiembre de 2024 manteniéndose en niveles bajos (vs. 1.3% y 2.2% al cierre de septiembre de 2023 y 1.0% y 2.1% en un escenario base).

Cobertura del Fondo

FEFA mostró P\$1,100.2m de estimaciones preventivas para riesgos crediticios en su estado de posición financiera al cierre de septiembre de 2024 (vs. P\$2,891.5m al cierre de septiembre de 2023 y P\$2,708.1m en un escenario base). En cuanto a la generación de estimaciones preventivas 12m, el Fondo tuvo una reducción del 65.4% en comparación de la revisión anterior, al cerrar en P\$276.2m, inferior a lo proyectado en un escenario base (vs. P\$798.4m y P\$1,435.0m en un escenario base). Sin embargo, a pesar del menor monto en balance y de la menor generación en los últimos 12m, el índice de cobertura se incrementó a 6.2x al cierre del 3T24, como resultado de la notoria disminución de la cartera vencida a través de la ejecución de castigos (vs. 1.7x al cierre del 3T23 y 2.1x en un escenario base). HR Ratings considera que el Fondo cuenta con una adecuada capacidad de hacer frente a posibles deterioros en su cartera de crédito.

Ingresos y Gastos

Al cierre de septiembre de 2024, los ingresos por intereses 12m tuvieron una disminución marginal del 0.5%, ya que cerraron con un monto total de P\$21,294.0m (vs. P\$21,390.9m al cierre de septiembre de 2023 y P\$20,057.7m en un escenario base). Esta disminución es resultado de la porción de los ingresos por intereses que está colocada en moneda extranjera, aunado al movimiento cambiario en los últimos 12m del peso mexicano con respecto al dólar americano.

Por otro lado, los gastos por intereses 12m cerraron en P\$14,434.5m al cierre de septiembre de 2024, disminuyendo un 7.9% en comparación a la revisión anterior (vs. P\$15,670.2m al cierre de septiembre de 2023 y P\$14,146.7m en un escenario base). Como resultado de lo anterior, el margen financiero 12m ascendió a P\$6,859.4m, lo que representa un incremento del 19.9%



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

en comparación al cierre de septiembre de 2023 (vs. P\$5,720.7m al cierre de septiembre de 2023 y P\$5,911.1m en un escenario base).

En cuanto al comportamiento de la tasa activa, esta cerró en 13.8% al 3T24 (vs. 14.1% al 3T23 y 13.0% en un escenario base). Por otro lado, la tasa pasiva se ubicó en 17.4% (vs. 18.7% al 3T23 y 17.1% en un escenario base), lo cual resultó en que el *spread* de tasas cerrara en cifras negativas con un porcentaje del -3.6% (vs. -4.7% al 3T23 y -4.0% en un escenario base). Este efecto en el *spread* de tasas del fondo se debe a los pagos por operaciones de cobertura y efecto de revalorización. En cuanto al MIN Ajustado, este cerró en 4.3% al 3T24 mostrando un incremento en el periodo como resultado principalmente de la menor generación de estimaciones preventivas, así como por la estabilidad presentada en el margen de sus operaciones (vs. 3.2% al cierre del 3T23 y 2.9% en un escenario base).

Por otro lado, el Fondo tuvo un incremento en su monto de comisiones pagadas 12m, las cuales están compuestas por comisiones pagadas a instituciones de crédito y otros organismos del país y del extranjero. Estas cerraron un monto de P\$10.9m al cierre de septiembre de 2024 (vs. P\$2.0m al cierre de septiembre de 2023 y P\$4.8m en un escenario base). En cuanto al resultado por intermediación 12m, igual tuvo un incremento en comparación de la revisión anterior, al cerrar en P\$112.1m al cierre de septiembre de 2024 (vs. P\$27.8m al cierre de septiembre de 2023 y P\$60.3m en un escenario base). Esta cuenta se compone de resultado por compraventa de valores y divisas, valuación a valor razonable de derivados de cobertura y de negociaciones de las partidas cubiertas con derivados.

Finalmente, los gastos de administración 12m tuvieron un incremento del 9.1% al cierre de septiembre de 2024, al cerrar en P\$928.5m (vs. P\$851.2m al cierre de septiembre de 2023 y P\$897.4m en un escenario base). A pesar del incremento observado en los gastos de administración, la mayor generación de ingresos totales de la operación contrarrestó el efecto, lo que llevó a que el índice de eficiencia cerrara en 14.7% al 3T24, lo cual se considera como niveles de fortaleza (vs. 17.9% al cierre del 3T23 y 16.6% en un escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

El resultado neto 12m tuvo un incremento del 64.6% al cerrar en P\$5,117.4m al cierre de septiembre de 2024 (vs. P\$3,109.5m al cierre de septiembre de 2023 y P\$3,551.2m en un escenario base). Lo anterior es resultado de un mayor margen financiero 12m y de una menor generación de estimaciones preventivas 12m. Esto derivó en que el ROA Promedio cerrara en 3.3% en el 3T24 y, por lo tanto, se posicionara en niveles altos (vs. 2.1% en el 3T23 y 2.0% en un escenario base).

Como resultado de lo anterior, el capital contable al cierre de septiembre de 2024 tuvo un incremento del 8.0% al cerrar en P\$72,369.5m (vs. P\$66,982.1m al cierre de septiembre de 2023 y P\$68,181.1m en un escenario base). Sin embargo, por el incremento de los activos sujetos a riesgos totales, el índice de capitalización se mantuvo estable en comparación de la revisión anterior, al cerrar en 44.2% al 3T24 (vs. 44.4% al 3T23 y 46.9% en un escenario base). HR Ratings considera que el indicador de solvencia se mantiene en niveles elevados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Apalancamiento

Finalmente, en cuanto a la razón de apalancamiento ajustada del Fondo, esta se mantuvo estable al cerrar en 1.2x al 3T24 (vs. 1.3x al 3T23 y 1.2x en un escenario base). Esto fue resultado de la estabilidad en el uso de sus herramientas de fondeo acorde con la evolución de sus operaciones. Asimismo, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantuvo sin cambio alguno al situarse en 2.1x al cierre del 3T24, por lo que se mantiene en niveles de fortaleza (vs. 2.1x al 3T23 y en un escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 incluidas en el reporte de revisión anual publicado el 21 de enero de 2025.

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					Trimestral		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	162,109.5	150,094.9	147,152.3	166,818.1	173,143.1	180,055.9	152,833.1	165,595.0
Disponibilidades	8,308.1	2,425.4	5,967.0	5,965.8	6,753.6	7,164.8	14,668.0	6,950.5
Inversiones en Valores	471.4	3,131.5	2,878.0	19,177.8	19,956.5	20,766.8	6,976.8	18,987.9
Derivados	178.9	757.8	938.7	11.4	11.9	12.4	837.2	11.3
Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros	1.4	0.6	1.1	1.8	2.0	2.1	-0.6	1.8
Total Cartera de Crédito Neta	152,398.2	143,098.9	136,890.7	141,198.2	145,938.6	151,591.0	129,147.5	137,774.4
Cartera de Crédito	155,637.0	146,536.3	139,708.0	142,165.0	147,266.3	153,195.0	132,039.1	138,874.6
Cartera de Crédito Vigente	155,498.2	144,965.4	137,809.1	142,008.8	147,051.8	152,935.8	130,306.2	138,696.8
Entidades Financieras	151,305.6	142,856.8	136,990.7	141,827.9	146,864.4	152,741.0	129,377.8	138,520.1
Entidades Gubernamentales	4,192.5	2,108.6	818.4	180.9	187.4	194.9	928.4	176.7
Cartera de Crédito Vencida	138.8	1,570.9	1,898.9	156.2	214.5	259.2	1,732.8	177.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-3,238.8	-3,437.4	-2,817.4	-966.8	-1,327.7	-1,604.0	-2,891.5	-1,100.2
Otras Cuentas por Cobrar ¹	553.7	512.2	323.4	355.7	391.3	430.4	1,045.8	1,796.4
Bienes Adjudicados	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
Otros Activos ²	197.5	168.4	153.6	107.4	89.3	88.4	158.1	72.7
PASIVO	100,698.0	86,039.5	79,200.2	92,882.2	93,704.0	95,156.2	85,851.0	93,225.5
Títulos de Crédito Emitidos	96,970.8	83,499.4	76,856.5	87,131.4	87,522.6	88,885.4	83,227.6	87,699.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	3,220.2	2,061.4	1,782.3	2,318.7	2,609.9	2,554.2	1,871.0	2,127.8
De Corto Plazo	1,043.9	107.7	136.6	353.1	300.0	300.0	52.7	310.8
De Largo Plazo	2,176.3	1,953.6	1,645.7	1,965.6	2,309.9	2,254.2	1,818.3	1,817.0
Derivados con Fines de Negociación y de Cobertura	335.7	-167.9	-249.4	2,424.5	2,523.0	2,625.4	-84.5	2,400.5
Otras Cuentas por Pagar ³	171.3	646.6	810.8	1,007.6	1,048.5	1,091.1	836.8	997.6
CAPITAL CONTABLE	61,411.5	64,055.5	67,952.2	73,935.9	79,439.0	84,899.7	66,982.1	72,369.5
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	54,676.4	57,320.3	61,217.0	67,200.7	72,703.9	78,164.5	60,246.9	65,634.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	52,492.2	54,676.6	57,346.5	61,263.6	66,957.4	72,460.5	57,346.5	61,263.6
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-0.2	-26.2	-23.8	243.4	243.4	243.4	-4.0	243.4
Resultado Neto	2,184.5	2,669.9	3,894.3	5,693.8	5,503.2	5,460.6	2,904.4	4,127.4
Deuda Neta	91,568.3	79,078.2	68,605.7	66,719.6	65,933.5	66,121.2	62,532.2	66,278.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses	12,264.7	14,989.7	22,223.4	22,235.2	22,829.0	21,872.4	16,890.4	15,961.0
Gastos por Intereses	8,655.4	10,232.9	16,192.1	15,134.6	15,545.0	14,663.4	12,490.7	10,733.1
Margen Financiero	3,609.3	4,756.9	6,031.2	7,100.6	7,284.0	7,209.1	4,399.7	5,227.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	114.4	304.1	737.6	204.7	418.2	350.6	708.4	247.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,494.9	4,452.8	5,293.7	6,895.9	6,865.8	6,858.5	3,691.2	4,980.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	12.6	2.1	1.9	11.0	11.8	11.7	1.0	9.9
Resultado por Intermediación	-188.8	44.7	108.9	101.6	97.3	101.3	71.8	75.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-338.9	-1,034.5	-625.1	-414.0	-496.9	-518.0	-238.5	-252.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	2,954.6	3,460.9	4,775.6	6,572.5	6,454.5	6,430.1	3,523.5	4,793.8
Gastos de Administración y Promoción	770.2	790.9	881.3	878.7	951.3	969.4	619.2	666.4
Resultado Neto	2,184.5	2,669.9	3,894.3	5,693.8	5,503.2	5,460.6	2,904.4	4,127.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	0.1%	1.1%	1.4%	0.1%	0.1%	0.2%	1.3%	0.1%
Índice de Morosidad Ajustado	0.8%	1.1%	2.3%	1.5%	0.2%	0.2%	2.2%	1.6%
MIN Ajustado	2.0%	2.8%	3.5%	4.4%	4.0%	3.9%	3.2%	4.3%
Índice de Cobertura	23.3	2.2	1.5	6.2	6.2	6.2	1.7	6.2
Índice de Eficiencia	25.1%	21.0%	16.0%	13.0%	13.8%	14.3%	17.9%	14.7%
ROA Promedio	1.2%	1.7%	2.6%	3.6%	3.2%	3.1%	2.1%	3.3%
Índice de Capitalización	38.1%	43.1%	46.6%	44.4%	46.0%	47.3%	44.4%	44.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.9	1.5	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.8	2.0	2.1	2.2	2.3	2.1	2.1
Spread de Tasas	-0.7%	-1.5%	-5.1%	-3.7%	-3.4%	-3.3%	-4.7%	-3.6%
Tasa Activa	6.9%	9.4%	14.7%	14.2%	13.5%	12.3%	14.1%	13.8%
Tasa Pasiva	7.6%	10.9%	19.8%	17.9%	16.8%	15.7%	18.7%	17.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionada por el Fondo.



Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	2,184.5	2,669.9	3,894.3	5,693.8	5,503.2	5,460.6	2,904.4	4,127.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,847.6	638.7	4,029.7	21.0	516.0	350.6	3,551.1	0.0
Efecto Cambiario por Valorización	1,563.0	-8.2	3,088.6	0.0	0.0	0.0	2,675.1	0.0
Provisiones	62.9	-242.9	529.7	-42.5	418.2	350.6	102.1	0.0
Resultado por Valuación de Derivados	188.8	-52.1	-146.6	23.9	97.8	0.0	-110.3	0.0
Otros ¹	32.9	941.9	557.9	39.7	0.0	0.0	884.2	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	17.7	-2,593.2	221.3	-15,550.5	-778.7	-810.3	-3,851.0	-15,360.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	14,219.6	8,338.5	2,239.0	-416.0	-5,158.6	-6,003.0	10,504.0	2,965.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-618.3	-21.5	120.1	555.7	-17.5	0.0	-590.9	-850.4
Cambio en Captación Tradicional	-15,718.8	-13,572.0	-6,646.8	10,286.0	391.2	1,362.8	-321.4	10,854.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,119.2	-885.7	-8.1	210.8	291.3	-55.7	-2.3	19.9
Cambio en Otros Pasivos Operativos (Netos)	-1,084.2	-439.0	-359.9	-578.2	40.9	42.6	-2.4	-588.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-2,064.7	-9,172.9	-4,434.4	-5,492.3	-5,231.4	-5,400.1	5,735.9	-2,959.8
Actividades de Inversión								
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	-116.4	0.0	0.0	0.0	-116.4
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	39.7
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,967.3	-5,864.3	3,489.5	106.1	787.8	411.2	12,191.3	1,090.8
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-63.1	-18.5	52.1	-107.3	0.0	0.0	51.3	-107.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	6,403.8	8,308.1	2,425.4	5,967.0	5,965.8	6,753.6	2,425.4	5,967.0
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	8,308.1	2,425.4	5,967.0	5,965.8	6,753.6	7,164.8	14,668.0	6,950.5
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	-585.0	1,861.1	2,826.6	3,573.6	5,887.5	5,779.5	1,158.9	724.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	2,184.5	2,669.9	3,894.3	5,693.8	5,503.2	5,460.6	2,904.4	4,127.4
+ Provisiones	62.9	-242.9	529.7	-42.5	418.2	350.6	102.1	0.0
- Castigos de Cartera	1,129.9	105.4	1,357.6	2,055.2	57.3	74.3	1,254.3	1,964.3
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-618.3	-21.5	120.1	555.7	-17.5	0.0	-590.9	-850.4
+Cambios en Cuentas por Pagar	-1,084.2	-439.0	-359.9	-578.2	40.9	42.6	-2.4	-588.2
FLE	-585.0	1,861.1	2,826.6	3,573.6	5,887.5	5,779.5	1,158.9	724.5

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



Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	162,109.5	150,094.9	147,152.3	158,003.8	156,972.1	163,957.7	152,833.1	165,595.0
Disponibilidades	8,308.1	2,425.4	5,967.0	2,082.5	2,043.4	2,693.2	14,668.0	6,950.5
Inversiones en Valores	471.4	3,131.5	2,878.0	19,082.9	19,467.4	19,859.7	6,976.8	18,987.9
Derivados	178.9	757.8	938.7	11.9	14.4	17.5	837.2	11.3
Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros	1.4	0.6	1.1	1.8	1.9	1.9	-0.6	1.8
Total Cartera de Crédito Neta	152,398.2	143,098.9	136,890.7	134,920.8	133,544.4	139,471.5	129,147.5	137,774.4
Cartera de Crédito	155,637.0	146,536.3	139,708.0	138,978.0	139,938.5	144,533.6	132,039.1	138,874.6
Cartera de Crédito Vigente	155,498.2	144,965.4	137,809.1	136,949.4	133,544.4	139,471.5	130,306.2	138,696.8
Entidades Financieras	151,305.6	142,856.8	136,990.7	136,774.9	133,374.2	139,293.8	129,377.8	138,520.1
Entidades Gubernamentales	4,192.5	2,108.6	818.4	174.5	170.1	177.7	928.4	176.7
Cartera de Crédito Vencida	138.8	1,570.9	1,898.9	2,028.6	6,394.2	5,062.1	1,732.8	177.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-3,238.8	-3,437.4	-2,817.4	-4,057.2	-6,394.2	-5,062.1	-2,891.5	-1,100.2
Otras Cuentas por Cobrar ¹	553.7	512.2	323.4	1,800.9	1,819.0	1,837.2	1,045.8	1,796.4
Bienes Adjudicados	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
Otros Activos ²	197.5	168.4	153.6	103.0	81.8	76.6	158.1	72.7
PASIVO	100,698.0	86,039.5	79,200.2	87,865.2	86,316.5	89,893.9	85,851.0	93,225.5
Títulos de Crédito Emitidos	96,970.8	83,499.4	76,856.5	82,131.4	80,222.6	83,785.4	83,227.6	87,699.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	3,220.2	2,061.4	1,782.3	2,318.7	2,609.9	2,554.2	1,871.0	2,127.8
De Corto Plazo	1,043.9	107.7	136.6	353.1	300.0	300.0	52.7	310.8
De Largo Plazo	2,176.3	1,953.6	1,645.7	1,965.6	2,309.9	2,254.2	1,818.3	1,817.0
Derivados con Fines de Negociación y de Cobertura	335.7	-167.9	-249.4	2,412.5	2,461.2	2,510.7	-84.5	2,400.5
Otras Cuentas por Pagar ³	171.3	646.6	810.8	1,002.6	1,022.8	1,043.4	836.8	997.6
CAPITAL CONTABLE	61,411.5	64,055.5	67,952.2	70,138.6	70,655.7	74,063.9	66,982.1	72,369.5
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	54,676.4	57,320.3	61,217.0	63,403.4	63,920.5	67,328.7	60,246.9	65,634.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	52,492.2	54,676.6	57,346.5	61,263.6	63,160.1	63,677.2	57,346.5	61,263.6
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-0.2	-26.2	-23.8	243.4	243.4	243.4	-4.0	243.4
Resultado Neto	2,184.5	2,669.9	3,894.3	1,896.5	517.1	3,408.2	2,904.4	4,127.4
Deuda Neta	91,568.3	79,078.2	68,605.7	65,685.3	63,768.5	66,280.1	62,532.2	66,278.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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.



Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					Trimestral		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses	12,264.7	14,989.7	22,223.4	21,647.1	20,518.4	19,673.7	16,890.4	15,961.0
Gastos por Intereses	8,655.4	10,232.9	16,192.1	15,134.6	14,761.6	14,248.3	12,490.7	10,733.1
Margen Financiero	3,609.3	4,756.9	6,031.2	6,512.5	5,756.7	5,425.4	4,399.7	5,227.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	114.4	304.1	737.6	3,295.0	3,776.4	542.5	708.4	247.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,494.9	4,452.8	5,293.7	3,217.4	1,980.4	4,882.9	3,691.2	4,980.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	12.6	2.1	1.9	11.2	12.0	11.9	1.0	9.9
Resultado por Intermediación	-188.8	44.7	108.9	95.9	80.7	84.0	71.8	75.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-338.9	-1,034.5	-625.1	-524.6	-552.1	-562.5	-238.5	-252.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	2,954.6	3,460.9	4,775.6	2,777.6	1,497.0	4,392.5	3,523.5	4,793.8
Gastos de Administración y Promoción	770.2	790.9	881.3	881.1	979.9	984.3	619.2	666.4
Resultado Neto	2,184.5	2,669.9	3,894.3	1,896.5	517.1	3,408.2	2,904.4	4,127.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	0.1%	1.1%	1.4%	1.5%	4.6%	3.5%	1.3%	0.1%
Índice de Morosidad Ajustado	0.8%	1.1%	2.3%	2.9%	5.5%	4.7%	2.2%	1.6%
MIN Ajustado	2.0%	2.8%	3.5%	2.1%	1.2%	3.0%	3.2%	4.3%
Índice de Cobertura	23.3	2.2	1.5	2.0	1.0	1.0	1.7	6.2
Índice de Eficiencia	25.1%	21.0%	16.0%	14.5%	18.6%	19.9%	17.9%	14.7%
ROA Promedio	1.2%	1.7%	2.6%	1.2%	0.3%	2.1%	2.1%	3.3%
Índice de Capitalización	38.1%	43.1%	46.6%	44.9%	45.6%	45.7%	44.4%	44.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.9	1.5	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.8	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
Spread de Tasas	-0.7%	-1.5%	-5.1%	-4.2%	-4.4%	-4.4%	-4.7%	-3.6%
Tasa Activa	6.9%	9.4%	14.7%	14.0%	12.8%	12.0%	14.1%	13.8%
Tasa Pasiva	7.6%	10.9%	19.8%	18.1%	17.2%	16.4%	18.7%	17.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionada por el Fondo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	2,184.5	2,669.9	3,894.3	1,896.5	517.1	3,408.2	2,904.4	4,127.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,847.6	638.7	4,029.7	3,099.0	3,822.4	542.5	3,551.1	0.0
Efecto Cambiario por Valorización	1,563.0	-8.2	3,088.6	0.0	0.0	0.0	2,675.1	0.0
Provisiones	62.9	-242.9	529.7	3,047.9	3,776.4	542.5	102.1	0.0
Resultado por Valuación de Derivados	188.8	-52.1	-146.6	11.4	46.0	0.0	-110.3	0.0
Otros ¹	32.9	941.9	557.9	39.7	0.0	0.0	884.2	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	17.7	-2,593.2	221.3	-15,455.6	-384.5	-392.3	-3,851.0	-15,360.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	14,219.6	8,338.5	2,239.0	2,770.9	-2,399.9	-6,469.7	10,504.0	2,965.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-618.3	-21.5	120.1	-885.2	3.2	0.0	-590.9	-850.4
Cambio en Captación Tradicional	-15,718.8	-13,572.0	-6,646.8	5,286.0	-1,908.8	3,562.8	-321.4	10,854.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,119.2	-885.7	-8.1	210.8	291.3	-55.7	-2.3	19.9
Cambio en Otros Pasivos Operativos (Netos)	-1,084.2	-439.0	-359.9	-583.2	20.2	20.6	-2.4	-588.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-2,064.7	-9,172.9	-4,434.4	-8,656.2	-4,378.6	-3,300.9	5,735.9	-2,959.8
Actividades de Inversión								
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	-116.4	0.0	0.0	0.0	-116.4
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	39.7
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,967.3	-5,864.3	3,489.5	-3,777.1	-39.2	649.8	12,191.3	1,090.8
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-63.1	-18.5	52.1	-107.3	0.0	0.0	51.3	-107.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	6,403.8	8,308.1	2,425.4	5,967.0	2,082.5	2,043.4	2,425.4	5,967.0
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	8,308.1	2,425.4	5,967.0	2,082.5	2,043.4	2,693.2	14,668.0	6,950.5
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	-585.0	1,861.1	2,826.6	1,420.8	2,877.4	2,096.7	1,158.9	724.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	2,184.5	2,669.9	3,894.3	1,896.5	517.1	3,408.2	2,904.4	4,127.4
+ Provisiones	62.9	-242.9	529.7	3,047.9	3,776.4	542.5	102.1	0.0
- Castigos de Cartera	1,129.9	105.4	1,357.6	2,055.2	1,439.4	1,874.6	1,254.3	1,964.3
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-618.3	-21.5	120.1	-885.2	3.2	0.0	-590.9	-850.4
+Cambios en Cuentas por Pagar	-1,084.2	-439.0	-359.9	-583.2	20.2	20.6	-2.4	-588.2
FLE	-585.0	1,861.1	2,826.6	1,420.8	2,877.4	2,096.7	1,158.9	724.5

** 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.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

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 + Pasivos Bursátiles – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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 Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 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 + Pasivos Bursátiles.

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



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*	Criterios Generales Metodológicos (México), octubre 2024 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 – 3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De La Paz, Costemalle – DFK, S.C. para el ejercicio 2023, 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 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

