

**FEFA 25  
HR AAA  
Perspectiva  
Estable**

**FEFA 25G  
HR AAA  
Perspectiva  
Estable**

Instituciones Financieras  
14 de marzo de 2025  
A NRSRO Rating\*\*

**Marzo 2025**  
HR AAA  
Perspectiva Estable

**Marzo 2025**  
HR AAA  
Perspectiva Estable



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**Andrés V. Guevara**

[andres.guevara@hrratings.com](mailto:andres.guevara@hrratings.com)

Analista



**José Pablo Morones**

[josepablo.morones@hrratings.com](mailto:josepablo.morones@hrratings.com)

Analista Sr.



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las Emisiones con clave de pizarra FEFA 25 y FEFA 25G, por un monto de hasta P\$8,000m, que pretende realizar FEFA

La ratificación de la calificación para las Emisiones de CEBURES<sup>1</sup> con claves de pizarra FEFA 25 y FEFA 25G se debe a la actualización en el monto máximo de la FEFA 25G, la cual anteriormente se había planteado con un monto máximo de P\$3,000m, lo cual se modificó, por lo que el monto máximo conjunto de ambas Emisiones será de hasta P\$8,000m. Asimismo, las calificaciones otorgadas se basan en la calificación de contraparte de largo plazo de FEFA<sup>2</sup>, 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](http://www.hrratings.com). La ratificación de la calificación 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 43.9% y una cartera vigente a deuda neta de 1.9 veces (x) en el cuarto trimestre del 2024 (4T24) (vs. 46.6%, 2.0x al 4T23 y 44.4% 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 1.3% en el 4T24 (vs. 1.4%, 2.3% al 4T23 y 0.1% y 1.5% 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 4T24 dada una menor generación de estimaciones preventivas (vs. 2.6% al cierre del 4T23 y 3.6% en un escenario base).

<sup>1</sup> Emisiones de CEBURES con clave de pizarra FEFA 25 y FEFA 25G (las Emisiones).

<sup>2</sup> 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 del Programa Dual de CEBURES Fiduciarios autorizado por la CNBV por un monto de P\$100,000.0 millones (m) o su equivalente en dólares o UDI's<sup>3</sup> el pasado 20 de julio de 2023. El monto objetivo de las Emisiones será de hasta P\$4,000m en conjunto bajo la modalidad de vasos comunicantes, con un monto de sobreasignación de hasta P\$4,000m, por lo que el monto máximo conjunto de ambas Emisiones será de hasta P\$8,000m. Las Emisiones contarán con un esquema de tasa de interés bruto anual igual a la TIIE de Fondeo más una sobretasa. Por su parte, el plazo de vigencia será de 560 días para la FEFA 25 y 1,092 días para la FEFA 25G. 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 25	FEFA 25G
Emisor	Banco de México en su carácter fiduciario del fideicomiso FEFA	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo	
Monto Objetivo	Hasta P\$4,000m	
Monto Máximo	Hasta P\$8,000m	
Plazo de Vigencia	560 días	1,092 días
Fecha de Vencimiento	15 de octubre de 2026	30 de marzo de 2028
Tasa de Interés	TIIE de Fondeo + Sobretasa	
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 43.9% y 1.9x respectivamente al 4T24 (vs. 46.6%, 2.0x al 4T23 y 44.4% 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 1.3% al 4T24 (vs. 1.4% y 2.3% al 4T23 y 0.1% y 1.5% en un escenario base).** Esta disminución en el índice de morosidad es resultado de un incremento de 44.8% en la ejecución de castigos en los últimos doce meses (12m).
- **Incremento en los indicadores de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 3.3% al 4T24 (vs. 2.6% al 4T23 y 3.6% 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, se presentó un adecuado manejo de los gastos de administración, lo que permitió un incremento en el resultado neto 12m.

<sup>3</sup> Unidades de Inversión (UDI's).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## 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](http://www.hrratings.com).

## 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 tendrían una modificación a la baja.

*En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, las Emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios que se pretenden realizar con clave de pizarra FEFA 25 & FEFA 25G obtuvieron una calificación de 'mxAAA' por parte de S&P Global Ratings, el 7 de marzo de 2025.*



@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 21 de enero de 2025.

**Figura 1. Supuestos y Resultados: FEFA**

(Cifras en Millones de Pesos)	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2025	
	4T23	4T24	Base 4T24*	Estrés 4T24*
Cartera Total	139,708.0	157,463.5	142,165.0	138,978.0
Cartera de Crédito Vigente	137,809.1	157,278.9	142,008.8	136,949.4
Cartera de Crédito Vencida	1,898.9	184.6	156.2	2,028.6
Margen Financiero 12m	6,031.2	6,852.1	7,100.6	6,512.5
Estimaciones Preventivas 12m	737.6	522.9	204.7	3,295.0
Castigos 12m	1,357.6	1,966.0	2,055.2	2,055.2
Gastos de Administración 12m	881.3	911.8	878.7	881.1
Resultado Neto 12m	3,894.3	5,208.6	5,693.8	1,896.5
Índice de Morosidad	1.4%	0.1%	0.1%	1.5%
Índice de Morosidad Ajustado	2.3%	1.3%	1.5%	2.9%
MIN Ajustado	3.5%	4.0%	4.4%	2.1%
Índice de Eficiencia	16.0%	13.7%	13.0%	14.5%
ROA Promedio	2.6%	3.3%	3.6%	1.2%
Índice de Capitalización	46.6%	43.9%	44.4%	44.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.2	1.2	1.2	1.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.0	1.9	2.1	2.1
Spread de Tasas	-5.1%	-3.6%	-3.7%	-4.2%
Tasa Activa	14.7%	13.8%	14.2%	14.0%
Tasa Pasiva	19.8%	17.4%	17.9%	18.1%

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 de calificación realizadas a partir del 4T24, publicadas en el reporte con fecha de 21 de enero de 2025.

## Evolución de la Cartera de Crédito

Al cierre de diciembre de 2024, la cartera total de FEFA cerró con un saldo de P\$157,463.5m, lo que representa un incremento del 12.7% (vs. P\$139,708.0m al cierre de diciembre de 2023 y P\$142,165.0m en un escenario base). Por otro lado, la cartera



promedio 12m del fondo se ubicó en P\$138,664.2m, siendo 0.5% mayor a lo observado en diciembre de 2023 (vs. P\$137,945.1m al cierre de diciembre de 2023 y P\$142,165.0m en un escenario base). En línea con lo anterior, al corte de diciembre de 2024, se observó una mayor demanda de financiamiento por parte de sus acreditados.

En cuanto a la cartera vencida, esta tuvo una disminución considerable de 90.3% en los últimos 12m, al cerrar en P\$184.6m al cierre de diciembre de 2024 (vs. P\$1,898.9m al cierre de diciembre de 2023 y P\$156.2m en un escenario base). Sin embargo, es importante mencionar que el Fondo incrementó en 44.8% el volumen de sus castigos en los últimos 12m, ya que estos cerraron en P\$1,966.0m al cierre de diciembre de 2024; esto fue resultado de que en el 1T24 castigaron a su cliente principal en cartera vencida, el cual acumulaba P\$1,797.1m al cierre del 4T23 (vs. P\$1,357.6m al cierre de diciembre de 2023 y P\$2,055.2m en un escenario base). Acorde a lo anterior, el índice de morosidad y el índice de morosidad ajustado se ubicaron 0.1% y 1.3% al cierre de diciembre de 2024, lo cual se considera en niveles bajos (vs. 1.4% y 2.3% al cierre de diciembre de 2023 y 0.1% y 1.5% en un escenario base).

## Cobertura del Fondo

FEFA mostró P\$1,374.3m de estimaciones preventivas para riesgos crediticios en su estado de posición financiera al cierre de diciembre de 2024 (vs. P\$2,817.4m al cierre de diciembre de 2023 y P\$966.8m en un escenario base). En cuanto a la generación de estimaciones preventivas 12m, el Fondo tuvo una reducción del 29.1% en comparación de la revisión anterior, al cerrar en P\$522.9m (vs. P\$737.6m al 4T23 y P\$204.7m 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 7.4x al cierre del 4T24, como resultado de la notoria disminución de la cartera vencida a través de la ejecución de castigos (vs. 1.5x al cierre del 4T23 y 6.2x 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 diciembre de 2024, los ingresos por intereses 12m tuvieron una disminución del 2.7%, ya que cerraron con un monto total de P\$21,617.6m (vs. P\$22,223.4m al cierre de diciembre de 2023 y P\$22,235.2m en un escenario base). Esta disminución es resultado de que alrededor del 77.0% de la cartera está colocada a tasa variable, por lo que, aunado al comportamiento a la baja de la tasa de referencia, el monto de ingresos por intereses también disminuyó

Por otro lado, los gastos por intereses 12m cerraron en P\$14,765.5m en diciembre de 2024, disminuyendo un 8.8% en comparación a la revisión anterior (vs. P\$16,192.1m al cierre de diciembre de 2023 y P\$15,134.6m en un escenario base). Como resultado de lo anterior, el margen financiero 12m ascendió a P\$6,852.1m, lo que representa un incremento del 13.6% en comparación al cierre de diciembre de 2023 (vs. P\$6,031.2m al cierre de diciembre de 2023 y P\$7,100.6m en un escenario base).

En cuanto al comportamiento de la tasa activa, esta cerró en 13.8% al 4T24 (vs. 14.7% al 4T23 y 14.2% en un escenario base). Por otro lado, la tasa pasiva se ubicó en 17.4% (vs. 19.8% al 4T23 y 17.4% en un escenario base), lo cual resultó en que el *spread* de tasas cerrara en cifras negativas con un porcentaje del -3.6% (vs. -5.1% al 4T23 y -3.7% en un escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 4.0% al 4T24, lo que representa 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. 3.5% al cierre del 4T23 y 4.4% 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 presentaron un monto de P\$19.2m al cierre de diciembre de 2024 (vs. P\$1.9m al cierre de diciembre de 2023 y P\$11.0m en un escenario base). De igual forma, el resultado por intermediación 12m tuvo un incremento en comparación con la revisión anterior, al alcanzar P\$406.1m al cierre de diciembre de 2024 (vs. P\$108.9m al cierre de diciembre de 2023 y P\$101.6m en un escenario base). Dicha 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 de 3.5% en diciembre de 2024, al cerrar en P\$911.8m (vs. P\$881.3m al cierre de diciembre de 2023 y P\$878.7m 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 13.7% al 4T24, lo cual se considera como niveles de fortaleza (vs. 16.0% al 4T23 y 13.0% en un escenario base).

## Rentabilidad y Solvencia

El resultado neto 12m tuvo un incremento del 33.7% al alcanzar P\$5,208.6m al cierre de diciembre de 2024 (vs. P\$3,894.3m al cierre de diciembre de 2023 y P\$5,693.8m 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 4T24 y, por lo tanto, se posicionara en niveles elevados (vs. 2.6% en el 4T23 y 3.6% en un escenario base).

Como resultado de lo anterior, el capital contable hasta diciembre de 2024 tuvo un incremento de 7.8% al cerrar en P\$73,275.4m (vs. P\$67,952.2m al cierre de diciembre de 2023 y P\$73,935.9m 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 43.9% al 4T24 (vs. 46.6% al 4T23 y 44.4% en un escenario base). HR Ratings considera que el indicador de solvencia se mantiene en niveles elevados.

## Apalancamiento

Finalmente, en cuanto a la razón de apalancamiento ajustada del Fondo, esta se mantuvo estable al cerrar en 1.2x al 4T24 (vs. 1.2x al 4T23 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 1.9x al cierre del 4T24, por lo que se mantiene en niveles de fortaleza (vs. 2.0x al 4T23 y 2.1x en un escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos - Glosario

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 incluidas en el reporte de revisión anual publicado el 21 de enero de 2025.

### Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual				
	2022	2023	2024	2025P*	2026P
<b>ACTIVO</b>	<b>150,094.9</b>	<b>147,152.3</b>	<b>169,732.4</b>	<b>173,143.1</b>	<b>180,055.9</b>
Disponibilidades	2,425.4	5,967.0	5,535.4	6,753.6	7,164.8
Inversiones en Valores	3,131.5	2,878.0	5,435.9	19,956.5	20,766.8
Derivados	757.8	938.7	0.0	11.9	12.4
Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros	0.6	1.1	0.8	2.0	2.1
Total Cartera de Crédito Neta	143,098.9	136,890.7	156,089.2	145,938.6	151,591.0
Cartera de Crédito	146,536.3	139,708.0	157,463.5	147,266.3	153,195.0
Cartera de Crédito Vigente	144,965.4	137,809.1	157,278.9	147,051.8	152,935.8
Entidades Financieras	142,856.8	136,990.7	157,105.4	146,864.4	152,741.0
Entidades Gubernamentales	2,108.6	818.4	173.6	187.4	194.9
Cartera de Crédito Vencida	1,570.9	1,898.9	184.6	214.5	259.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-3,437.4	-2,817.4	-1,374.3	-1,327.7	-1,604.0
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	512.2	323.4	2,602.5	391.3	430.4
Bienes Adjudicados	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos <sup>2</sup>	168.4	153.6	68.6	89.3	88.4
<b>PASIVO</b>	<b>86,039.5</b>	<b>79,200.2</b>	<b>96,457.0</b>	<b>93,704.0</b>	<b>95,156.2</b>
Títulos de Crédito Emitidos	83,499.4	76,856.5	87,342.4	87,522.6	88,885.4
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,061.4	1,782.3	4,175.0	2,609.9	2,554.2
De Corto Plazo	107.7	136.6	329.6	300.0	300.0
De Largo Plazo	1,953.6	1,645.7	3,845.3	2,309.9	2,254.2
Derivados con Fines de Negociación y de Cobertura	-167.9	-249.4	3,808.4	2,523.0	2,625.4
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	646.6	810.8	1,131.2	1,048.5	1,091.1
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>64,055.5</b>	<b>67,952.2</b>	<b>73,275.4</b>	<b>79,439.0</b>	<b>84,899.7</b>
Capital Contribuido	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
Capital Ganado	57,320.3	61,217.0	66,540.2	72,703.9	78,164.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	54,676.6	57,346.5	61,263.6	66,957.4	72,460.5
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-26.2	-23.8	68.1	243.4	243.4
Resultado Neto	2,669.9	3,894.3	5,208.6	5,503.2	5,460.6
<b>Deuda Neta</b>	<b>79,078.2</b>	<b>68,605.7</b>	<b>84,354.4</b>	<b>65,933.5</b>	<b>66,121.2</b>

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual				
	2022	2023	2024	2025P*	2026P
Ingresos por Intereses	14,989.7	22,223.4	21,617.6	22,829.0	21,872.4
Gastos por Intereses	10,232.9	16,192.1	14,765.5	15,545.0	14,663.4
<b>Margen Financiero</b>	<b>4,756.9</b>	<b>6,031.2</b>	<b>6,852.1</b>	<b>7,284.0</b>	<b>7,209.1</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	304.1	737.6	522.9	418.2	350.6
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>4,452.8</b>	<b>5,293.7</b>	<b>6,329.2</b>	<b>6,865.8</b>	<b>6,858.5</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	2.1	1.9	19.2	11.8	11.7
Resultado por Intermediación	44.7	108.9	406.1	97.3	101.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	-1,034.5	-625.1	-595.6	-496.9	-518.0
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>3,460.9</b>	<b>4,775.6</b>	<b>6,120.4</b>	<b>6,454.5</b>	<b>6,430.1</b>
Gastos de Administración y Promoción	790.9	881.3	911.8	951.3	969.4
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,669.9</b>	<b>3,894.3</b>	<b>5,208.6</b>	<b>5,503.2</b>	<b>5,460.6</b>

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	2022	2023	2024	2025P*	2026P
Índice de Morosidad	1.1%	1.4%	0.1%	0.1%	0.2%
Índice de Morosidad Ajustado	1.1%	2.3%	1.3%	0.2%	0.2%
MIN Ajustado	2.8%	3.5%	4.0%	4.0%	3.9%
Índice de Cobertura	2.2	1.5	7.4	6.2	6.2
Índice de Eficiencia	21.0%	16.0%	13.7%	13.8%	14.3%
ROA Promedio	1.7%	2.6%	3.3%	3.2%	3.1%
Índice de Capitalización	43.1%	46.6%	43.9%	46.0%	47.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.5	1.2	1.2	1.2	1.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.8	2.0	1.9	2.2	2.3
Spread de Tasas	-1.5%	-5.1%	-3.6%	-3.4%	-3.3%
Tasa Activa	9.4%	14.7%	13.8%	13.5%	12.3%
Tasa Pasiva	10.9%	19.8%	17.4%	16.8%	15.7%

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 Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual				
	2022	2023	2024	2025P*	2026P
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,669.9</b>	<b>3,894.3</b>	<b>5,208.6</b>	<b>5,503.2</b>	<b>5,460.6</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>638.7</b>	<b>4,029.7</b>	<b>7.0</b>	<b>516.0</b>	<b>350.6</b>
Efecto Cambiario por Valorización	-8.2	3,088.6	0.0	0.0	0.0
Provisiones	-242.9	529.7	0.0	418.2	350.6
Resultado por Valuación de Derivados	-52.1	-146.6	0.0	97.8	0.0
Otros <sup>1</sup>	941.9	557.9	7.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Operación</b>					
Cambio en Inversiones en Valores	-2,593.2	221.3	-2,487.9	-778.7	-810.3
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	8,338.5	2,239.0	-13,446.9	-5,158.6	-6,003.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-21.5	120.1	-1,385.8	-17.5	0.0
Cambio en Captación Tradicional	-13,572.0	-6,646.8	10,339.2	391.2	1,362.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-885.7	-8.1	1,899.5	291.3	-55.7
Cambio en Otros Pasivos Operativos (Netos)	-439.0	-359.9	-603.3	40.9	42.6
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-9,172.9</b>	<b>-4,434.4</b>	<b>-5,685.2</b>	<b>-5,231.4</b>	<b>-5,400.1</b>
<b>Actividades de Inversión</b>					
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	213.5	0.0	0.0
<b>Actividades de Financiamiento</b>					
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-5,864.3</b>	<b>3,489.5</b>	<b>-256.2</b>	<b>787.8</b>	<b>411.2</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-18.5</b>	<b>52.1</b>	<b>-175.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>8,308.1</b>	<b>2,425.4</b>	<b>5,967.0</b>	<b>5,965.8</b>	<b>6,753.6</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>2,425.4</b>	<b>5,967.0</b>	<b>5,535.4</b>	<b>6,753.6</b>	<b>7,164.8</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE)**</b>	<b>1,861.1</b>	<b>2,826.6</b>	<b>1,253.5</b>	<b>5,887.5</b>	<b>5,779.5</b>

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.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025P*</b>	<b>2026P</b>
Resultado Neto	2,669.9	3,894.3	5,208.6	5,503.2	5,460.6
+ Provisiones	-242.9	529.7	0.0	418.2	350.6
- Castigos de Cartera	105.4	1,357.6	1,966.0	57.3	74.3
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-21.5	120.1	-1,385.8	-17.5	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-439.0	-359.9	-603.3	40.9	42.6
<b>FLE</b>	<b>1,861.1</b>	<b>2,826.6</b>	<b>1,253.5</b>	<b>5,887.5</b>	<b>5,779.5</b>

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual				
	2022	2023	2024	2025P*	2026P
<b>ACTIVO</b>	<b>150,094.9</b>	<b>147,152.3</b>	<b>169,732.4</b>	<b>156,972.1</b>	<b>163,957.7</b>
Disponibilidades	2,425.4	5,967.0	5,535.4	2,043.4	2,693.2
Inversiones en Valores	3,131.5	2,878.0	5,435.9	19,467.4	19,859.7
Derivados	757.8	938.7	0.0	14.4	17.5
Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros	0.6	1.1	0.8	1.9	1.9
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>143,098.9</b>	<b>136,890.7</b>	<b>156,089.2</b>	<b>133,544.4</b>	<b>139,471.5</b>
Cartera de Crédito	146,536.3	139,708.0	157,463.5	139,938.5	144,533.6
Cartera de Crédito Vigente	144,965.4	137,809.1	157,278.9	133,544.4	139,471.5
Entidades Financieras	142,856.8	136,990.7	157,105.4	133,374.2	139,293.8
Entidades Gubernamentales	2,108.6	818.4	173.6	170.1	177.7
Cartera de Crédito Vencida	1,570.9	1,898.9	184.6	6,394.2	5,062.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-3,437.4	-2,817.4	-1,374.3	-6,394.2	-5,062.1
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	512.2	323.4	2,602.5	1,819.0	1,837.2
Bienes Adjudicados	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos <sup>2</sup>	168.4	153.6	68.6	81.8	76.6
<b>PASIVO</b>	<b>86,039.5</b>	<b>79,200.2</b>	<b>96,457.0</b>	<b>86,316.5</b>	<b>89,893.9</b>
Títulos de Crédito Emitidos	83,499.4	76,856.5	87,342.4	80,222.6	83,785.4
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,061.4	1,782.3	4,175.0	2,609.9	2,554.2
De Corto Plazo	107.7	136.6	329.6	300.0	300.0
De Largo Plazo	1,953.6	1,645.7	3,845.3	2,309.9	2,254.2
Derivados con Fines de Negociación y de Cobertura	-167.9	-249.4	3,808.4	2,461.2	2,510.7
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	646.6	810.8	1,131.2	1,022.8	1,043.4
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>64,055.5</b>	<b>67,952.2</b>	<b>73,275.4</b>	<b>70,655.7</b>	<b>74,063.9</b>
Capital Contribuido	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
Capital Ganado	57,320.3	61,217.0	66,540.2	63,920.5	67,328.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	54,676.6	57,346.5	61,263.6	63,160.1	63,677.2
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-26.2	-23.8	68.1	243.4	243.4
Resultado Neto	2,669.9	3,894.3	5,208.6	517.1	3,408.2
<b>Deuda Neta</b>	<b>79,078.2</b>	<b>68,605.7</b>	<b>84,354.4</b>	<b>63,768.5</b>	<b>66,280.1</b>

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual				
	2022	2023	2024	2025P*	2026P
Ingresos por Intereses	14,989.7	22,223.4	21,617.6	20,518.4	19,673.7
Gastos por Intereses	10,232.9	16,192.1	14,765.5	14,761.6	14,248.3
<b>Margen Financiero</b>	<b>4,756.9</b>	<b>6,031.2</b>	<b>6,852.1</b>	<b>5,756.7</b>	<b>5,425.4</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	304.1	737.6	522.9	3,776.4	542.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>4,452.8</b>	<b>5,293.7</b>	<b>6,329.2</b>	<b>1,980.4</b>	<b>4,882.9</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	2.1	1.9	19.2	12.0	11.9
Resultado por Intermediación	44.7	108.9	406.1	80.7	84.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	-1,034.5	-625.1	-595.6	-552.1	-562.5
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>3,460.9</b>	<b>4,775.6</b>	<b>6,120.4</b>	<b>1,497.0</b>	<b>4,392.5</b>
Gastos de Administración y Promoción	790.9	881.3	911.8	979.9	984.3
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,669.9</b>	<b>3,894.3</b>	<b>5,208.6</b>	<b>517.1</b>	<b>3,408.2</b>

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	2022	2023	2024	2025P*	2026P
Índice de Morosidad	1.1%	1.4%	0.1%	4.6%	3.5%
Índice de Morosidad Ajustado	1.1%	2.3%	1.3%	5.5%	4.7%
MIN Ajustado	2.8%	3.5%	4.0%	1.2%	3.0%
Índice de Cobertura	2.2	1.5	7.4	1.0	1.0
Índice de Eficiencia	21.0%	16.0%	13.7%	18.6%	19.9%
ROA Promedio	1.7%	2.6%	3.3%	0.3%	2.1%
Índice de Capitalización	43.1%	46.6%	43.9%	45.6%	45.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.5	1.2	1.2	1.2	1.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.8	2.0	1.9	2.1	2.1
Spread de Tasas	-1.5%	-5.1%	-3.6%	-4.4%	-4.4%
Tasa Activa	9.4%	14.7%	13.8%	12.8%	12.0%
Tasa Pasiva	10.9%	19.8%	17.4%	17.2%	16.4%

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				
	2022	2023	2024	2025P*	2026P
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,669.9</b>	<b>3,894.3</b>	<b>5,208.6</b>	<b>517.1</b>	<b>3,408.2</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>638.7</b>	<b>4,029.7</b>	<b>7.0</b>	<b>3,822.4</b>	<b>542.5</b>
Efecto Cambiario por Valorización	-8.2	3,088.6	0.0	0.0	0.0
Provisiones	-242.9	529.7	0.0	3,776.4	542.5
Resultado por Valuación de Derivados	-52.1	-146.6	0.0	46.0	0.0
Otros <sup>1</sup>	941.9	557.9	7.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Operación</b>					
Cambio en Inversiones en Valores	-2,593.2	221.3	-2,487.9	-384.5	-392.3
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	8,338.5	2,239.0	-13,446.9	-2,399.9	-6,469.7
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-21.5	120.1	-1,385.8	3.2	0.0
Cambio en Captación Tradicional	-13,572.0	-6,646.8	10,339.2	-1,908.8	3,562.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-885.7	-8.1	1,899.5	291.3	-55.7
Cambio en Otros Pasivos Operativos (Netos)	-439.0	-359.9	-603.3	20.2	20.6
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-9,172.9</b>	<b>-4,434.4</b>	<b>-5,685.2</b>	<b>-4,378.6</b>	<b>-3,300.9</b>
<b>Actividades de Inversión</b>					
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	213.5	0.0	0.0
<b>Actividades de Financiamiento</b>					
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-5,864.3</b>	<b>3,489.5</b>	<b>-256.2</b>	<b>-39.2</b>	<b>649.8</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-18.5</b>	<b>52.1</b>	<b>-175.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>8,308.1</b>	<b>2,425.4</b>	<b>5,967.0</b>	<b>2,082.5</b>	<b>2,043.4</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>2,425.4</b>	<b>5,967.0</b>	<b>5,535.4</b>	<b>2,043.4</b>	<b>2,693.2</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE)**</b>	<b>1,861.1</b>	<b>2,826.6</b>	<b>1,253.5</b>	<b>2,877.4</b>	<b>2,096.7</b>

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.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025P*</b>	<b>2026P</b>
Resultado Neto	2,669.9	3,894.3	5,208.6	517.1	3,408.2
+ Provisiones	-242.9	529.7	0.0	3,776.4	542.5
- Castigos de Cartera	105.4	1,357.6	1,966.0	1,439.4	1,874.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-21.5	120.1	-1,385.8	3.2	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-439.0	-359.9	-603.3	20.2	20.6
<b>FLE</b>	<b>1,861.1</b>	<b>2,826.6</b>	<b>1,253.5</b>	<b>2,877.4</b>	<b>2,096.7</b>

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## 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.



**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	HR AAA / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	7 de marzo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T15 – 4T24
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)	En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, las Emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios que se pretenden realizar con clave de pizarra FEFA 25 & FEFA 25G obtuvieron una calificación de 'mxAAA' por parte de S&P Global Ratings, el 7 de marzo de 2025.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://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](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, 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](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, 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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS