

Comunicado de prensa:

## S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados

19 de abril de 2022

### Resumen

- Tomamos acciones de calificación sobre 14 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicar nuestros criterios revisados.
- Confirmamos las calificaciones de emisor y emisión de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas, y las perspectivas se mantuvieron sin cambio. Al mismo tiempo, mantuvimos una entidad en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas.

### Acción de Calificación

El 19 de abril de 2022, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor y emisión de 12 instituciones financieras no bancarias (IFNB) mexicanas, y mantuvo una en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. Confirmamos las calificaciones tras publicar la revisión de nuestros criterios para calificar bancos e IFNB y para determinar nuestro Análisis de Riesgo de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés). (Vea [“Metodología para calificar instituciones financieras”](#) y [“Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)”](#), ambos publicados el 9 de diciembre de 2021 y que entraron en vigor en México el 11 de abril de 2022).

Confirmamos las calificaciones de las siguientes entidades:

- [Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado \(Fovissste\)](#)
- [Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios \(FEFA\)](#)
- [Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores \(Infonavit\)](#)
- [Goldman Sachs México, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.](#)
- [Mexarrend, S.A.P.I. de C.V. \(Tangelo\)](#)
- [Operadora de Servicios Mega, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.](#)
- [PACCAR Financiera México S.A. de C.V.](#)
- [Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.](#)
- [UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V. UBS Grupo Financiero](#)
- [Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R.](#)

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Jesús Sotomayor**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4486  
jesus.sotomayor  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Ricardo Grisi**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4494  
ricardo.grisi  
@spglobal.com

**Claudia Sánchez**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4418  
claudia.sanchez  
@spglobal.com

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados

- [Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.](#)
- [Navistar Financiera, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.](#)
- [Deutsche Securities, S.A. de C.V.](#)

Las perspectivas de las calificaciones de las 12 IFNB mexicanas se mantienen sin cambio.

Al mismo tiempo, mantuvimos nuestras calificaciones de una entidad en Revisión Especial con implicaciones negativas:

- [Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.](#)

Además, mantuvimos sin cambios los perfiles crediticios individuales (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de las 14 entidades. De igual manera, nuestra evaluación de la probabilidad de respaldo externo extraordinario por parte de su casa matriz permanece sin cambio para estas entidades bajo nuestros criterios revisados.

### Instituciones financieras no bancarias de México

El punto de partida, o ancla para nuestras calificaciones de compañías financieras (fincos o IFNB) en México se mantiene sin cambios en 'bb', dos niveles (*notches*) por debajo del ancla para bancos. Redujimos el diferencial entre el ancla de los bancos y de las IFNB a dos niveles desde el estándar de tres niveles (*notches*). Esto se debe a que las IFNB en México se pueden beneficiar de las líneas de crédito otorgadas directamente por los bancos de desarrollo (bancos propiedad del gobierno) que representan una fuente de fondeo estable incluso en situaciones de estrés. Además, consideramos que algunos bancos de desarrollo apoyarían a este sector a través de garantías en caso de presentarse un período prolongado de inestabilidad en los mercados, como lo demuestra el historial del sector.

### Casas de bolsa de México

Nuestra ancla para las casas de bolsa de 'bb' se ubica dos niveles (*notches*) por debajo del ancla de los bancos (bbb-), lo cual refleja la menor supervisión regulatoria de estas entidades en México y el mayor riesgo competitivo en comparación con la industria bancaria. En nuestra opinión, las casas de bolsa están más expuestas a la volatilidad de los mercados de capitales debido a su elevada dependencia de la liquidez del mercado para vender sus activos. Consideramos que existe una elevada concentración de mercado en el sector, dado que aproximadamente 70% de las empresas dedicadas al corretaje en México corresponden a grandes grupos bancarios. En este sentido, consideramos que existe una alta correlación entre el desempeño de las casas de bolsa y el del sector bancario. El riesgo de fondeo para las casas de bolsa es más alto en cierto grado en comparación con el de los bancos, debido a que carecen de acceso a fuentes de fondeo del banco central. Por último, las casas de bolsa mexicanas están reguladas y están obligadas a divulgar un reporte trimestral detallado ante el regulador local (Comisión Nacional Bancaria y de Valores [CNBV]), quien también supervisa a los bancos. Sin embargo, seguimos considerando que el historial regulatorio para las casas de bolsa es más débil en general frente al del sector bancario.

## **Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste)**

Las calificaciones del Fovissste siguen reflejando nuestra opinión de que existe una probabilidad muy elevada de que el gobierno mexicano brinde apoyo extraordinario al Fondo ante un escenario de estrés financiero, ya que es uno de sus principales brazos financieros para combatir el déficit habitacional. Por otro lado, las calificaciones del Fovissste también incorporan la mejora en sus niveles de capitalización, la estabilidad del negocio a pesar de la recesión económica provocada por la pandemia, así como su sólida participación de mercado en el sector de vivienda. Finalmente, la estabilidad en la base de fondeo, reflejo de las contribuciones de los trabajadores y su acceso al mercado de titulaciones, así como sólidos niveles de liquidez respaldan las calificaciones.

### **Perspectiva**

La perspectiva estable para los próximos 12 a 24 meses refleja la perspectiva de la calificación soberana en escala nacional. Por otro lado, también refleja nuestra expectativa de que el Fovissste continúe siendo una entidad fundamental para el desarrollo del sector de vivienda en México, así como una probabilidad muy alta de apoyo extraordinario del gobierno.

### **Escenario negativo**

Podríamos bajar las calificaciones del Fovissste en los próximos 12 a 24 meses, si nuestra percepción de apoyo del gobierno se debilita y esto nos lleva a revisar a la baja nuestra evaluación de probabilidad de apoyo extraordinario del gobierno.

### **Escenario positivo**

Las calificaciones del Fovissste se ubican en el grado más alto que otorga S&P Global Ratings en su escala nacional –CaVal–.

El papel del Fondo para el gobierno incluye su función esencial para la implementación de la política de vivienda. El Fondo continúa siendo uno de los principales originadores de hipotecas del país y es el segundo en número de créditos. Por otra parte, el vínculo del Fovissste considera que el gobierno participa directamente en el desarrollo de la estrategia de crecimiento de la entidad, así como en la designación del equipo directivo superior. Las calificaciones de Fovissste también incorporan la mejora en sus niveles de capitalización, derivado de un mayor crecimiento de las reservas para pérdidas y una menor tasa de crecimiento de su cartera de crédito en los próximos 12 meses, con un índice de RAC proyectado alrededor de 7.8%. Las calificaciones también incorporan la estabilidad del negocio a pesar de la recesión económica provocada por la pandemia, así como su sólida participación de mercado en el sector de la vivienda. También reflejan su calidad de activos que, a pesar de seguir comparándose desfavorablemente con el sistema financiero mexicano, ha mostrado resiliencia durante la pandemia, lo que refleja la estabilidad en la tasa de desempleo en el sector público. Finalmente, la estabilidad en la base de fondeo refleja las aportaciones de los trabajadores y su acceso al mercado de titularizaciones, así como sus sólidos niveles de liquidez respaldan las calificaciones.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados

### Síntesis de los factores de calificación

#### Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste)

Calificación crediticia de emisor	mxAAA/Estable/mxA-1+
Ancla	bbb-
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Adecuada
Posición de riesgo	Moderada
Fondeo y liquidez	Adecuado y Fuerte
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	Sí
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	Sí
Respaldo de Grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

### Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA)

Las calificaciones de FEFA reflejan una elevada posibilidad de apoyo extraordinario del gobierno al ser el principal brazo financiero para el desarrollo del sector agropecuario. Las calificaciones también incorporan la sólida capitalización del fondo y la aplicación de una adecuada administración de riesgos que se refleja en sanos indicadores de calidad de activos. Las calificaciones del fondo consideran la flexibilidad financiera que obtiene al ser una entidad relacionada con el gobierno (ERG), lo que fortalece su perfil de fondeo. También consideran sanos niveles de liquidez del fondo para hacer frente a sus obligaciones financieras incluso ante eventos económicos adversos.

### Perspectiva

La perspectiva estable para los próximos 24 meses refleja la de la calificación soberana en escala nacional. Asimismo, refleja nuestra expectativa de que el FEFA continúe siendo una entidad fundamental para el desarrollo del sector agropecuario en México, por lo que esperamos que mantenga el apoyo del gobierno en caso de ser necesario. Por último, la perspectiva también considera un perfil de vencimientos manejable que mantendrá cómodos niveles de liquidez.

### Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones del FEFA en los próximos 24 meses, si nuestra percepción de apoyo del gobierno se debilita y esto nos lleva a revisar a la baja nuestra evaluación de probabilidad de apoyo extraordinario del gobierno. Sin embargo, consideramos este escenario poco probable.

## Escenario positivo

Las calificaciones del FEFA se ubican en el grado más alto que otorga S&P Global Ratings en su escala nacional –CaVal–.

### Síntesis de los factores de calificación

<b>Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA)</b>	
Calificación crediticia de emisor	mxAAA/Estable/mxA-1+
Ancla	bb
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Muy Fuerte
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo y liquidez	Adecuada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	Sí
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	Sí
Respaldo de Grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

## Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit)

Nuestras calificaciones del prestamista hipotecario con sede en México, Infonavit, siguen reflejando nuestra opinión de la probabilidad extremadamente elevada de que reciba apoyo extraordinario del gobierno en caso de que afronte dificultades económicas. En este sentido, esperamos que su posición de liderazgo en el mercado, y la amplia y diversificada base de clientes ayude al Infonavit mantener su estabilidad de negocio a pesar de las sustanciales tensiones económicas. Además, proyectamos que el debilitamiento de la calidad de la cartera de crédito limitará la generación interna de capital, pero prevemos que el índice de RAC se mantenga por encima de 10%. Además, consideramos que la estructura de fondeo del Infonavit se mantiene como una de sus principales fortalezas crediticias, ya que las aportaciones a favor de los trabajadores representan más de 90% de los pasivos de la entidad. Por último, consideramos que los sistemas de manejo de liquidez del Infonavit son adecuados para dar seguimiento a las entradas y salidas de efectivo, y que no hay concentraciones de pasivos que puedan comprometer la liquidez de la entidad en los próximos 12 a 24 meses.

## Perspectiva

La perspectiva negativa de las calificaciones en escala global del Infonavit refleja la de México y se moverá en línea con ella. Por otro lado, incluso si el SACP del Infonavit se debilita, nuestras calificaciones del instituto se mantendrían sin cambio, ya que existe una probabilidad de apoyo del gobierno extremadamente elevada en caso de afrontar estrés financiero. Sin embargo,

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados

podríamos revisar a la baja el SACP de la entidad si la calidad de los activos (activos improductivos, cobertura de activos improductivos o los índices de castigos netos) se deteriora por encima de nuestras expectativas. También podríamos revisar a la baja el SACP del Infonavit si su índice de RAC cae por debajo de 10%, como resultado de pérdidas de intermediación significativas o un mayor costo de riesgo que reduzca la generación interna de capital del acreedor.

### Escenario negativo

La perspectiva negativa de las calificaciones en escala global del instituto refleja una probabilidad de una en tres de que bajemos las calificaciones del soberano en los siguientes 12 a 24 meses, debido a un perfil fiscal potencialmente más débil dados los riesgos fuera del presupuesto derivados principalmente de Pemex ante una base tributaria no petrolera menor y menos protecciones fiscales.

### Escenario positivo

Podríamos revisar a estable la perspectiva de las calificaciones en escala global del Infonavit en los siguientes 12 meses si tomáramos la misma acción sobre la perspectiva del soberano.

#### Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit)

Calificación crediticia de emisor	
Escala global	BBB/Negativa/A-2
Escala nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+
Perfil Crediticio Individual	bbb-
Ancla	bbb-
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Fuerte
Posición de riesgo	Limitada
Fondeo y liquidez	Fuerte y Fuerte
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	Si
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	Si
Respaldo de Grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

### Goldman Sachs México, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (GSMX)

Las calificaciones de Goldman Sachs México incorporan nuestra opinión de que continúa siendo una subsidiaria altamente estratégica para su controladora, The Goldman Sachs Group Inc. Nuestras calificaciones también reflejan una creciente participación de mercado en la

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados

intermediación de bonos gubernamentales y operación de derivados. No obstante, mantiene una mezcla de negocio relativamente riesgosa al concentrar sus ingresos en fuentes volátiles y sensibles a los movimientos del mercado. Por otra parte, las calificaciones incorporan los altos niveles de capitalización ajustada por riesgo que permiten la absorción de pérdidas inesperadas, los cuales están respaldados por las inyecciones de capital que su casa matriz ha hecho y por política de no distribuir dividendos, lo cual ha aumentado su generación interna de capital.

### Perspectiva

La perspectiva estable para los siguientes 12 a 24 meses refleja nuestra expectativa de que GSMX mantenga su estatus como subsidiaria altamente estratégica para su casa matriz, dada la importancia de sus operaciones para el crecimiento y desarrollo de Goldman Sachs en México y América Latina. De igual manera, consideramos que la firma mantendrá un índice de RAC proyectado por encima de 15% para el mismo periodo, ingresos operativos resilientes, y que la compañía seguirá con su actual prudente gestión de riesgos y manejo de liquidez.

### Escenario negativo

Podríamos tomar una acción de calificación negativa sobre la casa de bolsa si el respaldo de su casa matriz disminuye de manera significativa, y nos lleva a revisar nuestra evaluación de grupo y apoyo extraordinario. Sin embargo, vemos este escenario como poco probable en los siguientes dos años.

### Escenario positivo

La compañía tiene las calificaciones más altas en escala nacional.

#### Síntesis de los factores de calificación

##### Goldman Sachs México, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Calificación crediticia de emisor	mxAAA/Estable/mxA-1+
Ancla	bb
Posición del negocio	Moderada
Capital y utilidades	Muy Fuerte
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo y liquidez	Adecuada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	Sí
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	Sí
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

## **Mexarrend, S.A.P.I. de C.V. (Tangelo)**

Las calificaciones de Tangelo incorporan su posición como una de las compañías independientes de arrendamiento más grandes en México, además de su base de ingresos operativos relativamente estable, a pesar del shock económico inducido por la pandemia. Las calificaciones también reflejan nuestra expectativa de un índice de RAC de 8.3%, en promedio, para 2022. Las calificaciones también indican la concentración relativamente alta de clientes crediticios de Tangelo, lo que fácilmente podría erosionar los indicadores de calidad de activos. Nuestra evaluación de fondeo de Tangelo toma en consideración una concentración significativa en una sola emisión con vencimiento en 2024. Sin embargo, esperamos que la entidad expanda y diversifique gradualmente sus fuentes de fondeo y disminuya su riesgo de refinanciamiento en los próximos 12 a 18 meses.

### **Perspectiva**

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Tangelo mantenga su índice de RAC consistentemente por encima de 7% ante la inestabilidad económica y nuestra expectativa de una lenta recuperación en México. Además, esperamos que diversifique gradualmente su base de fondeo, al tiempo que mantiene niveles de liquidez suficientes y manejables obligaciones financieras a corto plazo para cumplir con su operación diaria sin interrupciones durante los próximos 12 meses.

### **Escenario negativo**

Podríamos bajar las calificaciones en los siguientes 12 meses si el índice de RAC de Tangelo cae por debajo de 7% como resultado de pérdidas crediticias más profundas de lo esperado sin el capital adecuado para absorberlas o un crecimiento del crédito más allá de nuestras expectativas. Además, podríamos bajar las calificaciones si la liquidez se erosiona como resultado de una menor cobranza, salidas de flujo inesperadas o una escasez de fondos.

### **Escenario positivo**

Podríamos subir nuestras calificaciones de Tangelo si el índice de RAC proyectado se ubica consistentemente por encima de 10% en los próximos 12 a 24 meses gracias a una base de capital sólida.

#### **Mexarrend, S.A.P.I. de C.V. (Tangelo)**

Calificación crediticia de emisor	
Escala global	B/Estable/--
Escala nacional	mxBB+/Estable/mxB
Perfil Crediticio Individual	b
Ancla	bb
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Adecuada
Posición de riesgo	Limitada
Fondeo y liquidez	Moderada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	No

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados**

Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

## **Operadora de Servicios Mega, S.A. de C.V. SOFOM, E.R. (GFMEGA)**

Confirmamos nuestras calificaciones de GFMEGA. Las calificaciones reflejan nuestra opinión de que la entidad ha sido resiliente a la recesión económica debido a la estabilidad de sus ingresos operativos, la mayor diversificación de negocio y su creciente participación en el mercado de arrendamiento mexicano. El índice de RAC de la entidad sigue presionado debido al marcado crecimiento de su cartera de crédito, la más débil generación interna de capital y una contracción de su capital total ajustado. Además, esperamos que los activos improductivos de GFMEGA, sus pérdidas crediticias y concentraciones de riesgo se deterioren, pero que se mantengan consistentes con nuestra evaluación de la posición de riesgo. Por último, el fondeo de la entidad depende en gran medida de su bono internacional, lo que presenta un riesgo de concentración en términos de mezcla de fondeo y vencimientos. Sin embargo, en términos de la liquidez, GFMEGA se beneficia de una flexibilidad financiera adecuada para cumplir con sus obligaciones durante los próximos 12 meses.

## **Perspectiva**

La perspectiva negativa de GFMEGA refleja una probabilidad de una en tres de que bajemos las calificaciones en los siguientes 12 meses si el índice de RAC se mantiene por debajo de 10%. Esto podría ocurrir si:

- El capital total ajustado no crece como esperamos, lo que podría ser resultado de un aumento de las pérdidas no realizadas, de modo que los activos fiscales diferidos no se recuperen, o
- La cartera de crédito crece por encima de nuestras expectativas sin suficiente generación interna de capital o inyecciones de capital para compensar dicho crecimiento.

Además, podríamos bajar las calificaciones de GFMEGA si la calidad de sus activos se debilita más allá de nuestras expectativas, debido a una concentración significativa de un solo cliente.

## **Escenario positivo**

Podríamos revisar la perspectiva a estable en los próximos 12 meses si el índice de RAC de GFMEGA regresa a 10% o superior y consideramos que el índice continuará fortaleciéndose en los próximos años.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados

### Operadora de Servicios Mega, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.

Calificación crediticia de emisor	-
Escala global	BB-/Negativa/--
Escala nacional	mxA-/Negativa/mxA-2
Perfil Crediticio Individual	bb-
Ancla	Bb
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Fuerte
Posición de riesgo	Moderada
Fondeo y liquidez	Moderada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	No
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

### PACCAR Financiera México S.A. de C.V. (Pacfin)

Las calificaciones de Pacfin incorporan un sólido historial de apoyo de su casa matriz, evidente a través de la integración de las líneas de negocio y el seguimiento de la estrategia global de [PACCAR Inc.](#) (A+/Estable/A-1). Por otro lado, reflejan la concentración de ingresos en el sector transporte, así como la estabilidad de su base de clientes. Asimismo, incluyen sus muy sólidos niveles de capitalización, respaldados por una mayor generación interna de capital y su política de reinversión de utilidades. De igual forma, incorporan una mejora en la calidad de activos a medida que la base de clientes continúe recuperándose, así como una base de fondeo concentrada en fuentes mayoristas y niveles de liquidez similares a los actuales.

### Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones de Pacfin refleja nuestra opinión de que mantendrá la importancia estratégica para su casa matriz durante los siguientes 24 meses. Asimismo, sigue incorporando sus manejables indicadores de calidad de activos, así como sus muy sólidos niveles de capitalización, los cuales se reflejan en un índice de RAC muy por encima de 15%.

### Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Pacfin en varios niveles (*notches*) en los siguientes 24 meses, si dejamos de considerarla como una subsidiaria estratégicamente importante para PACCAR Inc. Lo anterior, podría ser resultado de una menor integración con la estrategia global del grupo, así como una menor relevancia para el mercado mexicano. Por último, podríamos bajar las calificaciones de la financiera si vemos un deterioro significativo en su calidad de activos, que

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados

se refleje en un índice de activos improductivos por encima del contemplado en nuestro escenario base.

### Síntesis de los factores de calificación

PACCAR Financiera México S.A. de C.V.	
Calificación crediticia de emisor	mxAAA/Estable/mxA-1+
Ancla	bb
Posición del negocio	Moderada
Capital y utilidades	Muy Fuerte
Posición de riesgo	Moderada
Fondeo y liquidez	Adecuada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	Sí
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	Sí
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

### Toyota Financial Services México, S.A. de C.V. (TFSM)

Confirmamos nuestras calificaciones de TFSM. Estas incorporan nuestra visión de la entidad como una subsidiaria estratégicamente importante para [Toyota Motor Corp.](#) (A+/Estable/A-1+) y [Toyota Financial Services Corp.](#) (A+/Estable/A-1+). Las calificaciones de TFSM se basan también en una sólida participación de mercado, una estable base de clientes y una generación de ingresos operativos resiliente ante escenarios adversos de mercado. Las calificaciones reflejan indicadores de calidad de activos manejables, incluso ante el importante desafío para la industria automotriz en México. Finalmente, nuestras evaluaciones de fondeo y liquidez siguen tomando en cuenta una estructura de fondeo diversificada, así como suficientes recursos líquidos para cubrir sus necesidades de liquidez o salidas de flujo de efectivo inesperadas.

### Perspectiva

La perspectiva estable para los próximos 12 a 24 meses refleja nuestra expectativa de que TFSM mantenga su estatus como subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz y que esta continúe brindando apoyo en caso de ser necesario. Además, esperamos que la compañía mantenga ingresos operativos estables y crecientes, indicadores de calidad de activos manejables y un fuerte nivel de capitalización que permita apalancar el crecimiento esperado. Finalmente, consideramos que TFSM mantendrá una base de fondeo diversificada y un adecuado manejo de su liquidez.

## Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de TFSM en varios niveles (*notches*) en los siguientes 24 meses si dejáramos de considerarla como una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz.

## Escenario positivo

La compañía cuenta con las calificaciones más altas en escala nacional.

### Síntesis de los factores de calificación

#### Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.

Calificación crediticia de emisor	mxAAA/Estable/mxA- 1+
Ancla	bb
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Fuerte
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo y liquidez	Adecuada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	Sí
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	Sí
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

## UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V. UBS Grupo Financiero (UBS Casa de Bolsa)

Las calificaciones de UBS Casa de Bolsa reflejan una menor relevancia de la subsidiaria para la estrategia de su casa matriz, así como una disminución en sus volúmenes de negocio e ingresos operativos, a medida que se complete el proceso de disolución de la entidad en el país. Por otro lado, incorporan sólidos niveles de capitalización, dado el compromiso de la casa matriz de mantener a la casa de bolsa lo suficientemente capitalizada para lograr una salida ordenada del país. Finalmente, las calificaciones reflejan un perfil de riesgo limitado, en línea con los lineamientos de su casa matriz, así como un fondeo estable y niveles de liquidez similares a los actuales.

## Perspectiva

La perspectiva estable de UBS Casa de Bolsa para los próximos 12 meses refleja nuestra expectativa de que la casa de bolsa reducirá gradualmente sus operaciones, mientras mantiene sólidos niveles de capitalización y liquidez hasta concluir su salida del país.

## Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de la casa de bolsa, si los niveles de capital se erosionan de forma sustancial, ya sea por decisión de la casa matriz o por la generación de pérdidas netas que rebasen nuestras expectativas, y que esto lleve nuestro índice de RAC consistentemente por debajo de 15%. Asimismo, podríamos bajar las calificaciones, si vemos un deterioro en los niveles de liquidez y este presiona sus obligaciones de corto plazo.

## Escenario positivo

Podríamos subir las calificaciones de la entidad, si se anuncia un cambio en la estrategia de la casa matriz para la subsidiaria mexicana, y esto mejora el perfil de negocio. Sin embargo, consideramos este escenario poco probable.

### UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V. UBS Grupo Financiero

Calificación crediticia de emisor	mxBBB/Estable/mxA-2
Ancla	bb
Posición del negocio	Débil
Capital y utilidades	Fuerte
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo y liquidez	Adecuada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	Sí
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	Sí
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

## Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Valmex)

Las calificaciones de Valmex reflejan una base de ingresos resiliente a la volatilidad en los mercados, compuesta principalmente por la administración y custodia de activos e intermediación de valores. También consideramos que la casa de bolsa mantendrá una capitalización suficiente para hacer frente a pérdidas inesperadas. Por último, consideramos que Valmex cubrirá sus necesidades de fondeo satisfactoriamente mediante reportos a su cartera de clientes y propio capital, al tiempo que mantiene líneas bancarias contingentes para hacer frente a sus obligaciones diarias en caso de requerirlo. Esperamos que la casa de bolsa mantenga una liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones financieras en el corto y mediano plazo.

## Perspectiva

La perspectiva estable para los próximos 12 meses de las calificaciones de Valmex incorpora nuestra expectativa de que la entidad mantendrá estabilidad en su volumen de negocio e ingresos, respaldado por la estrategia de mantener el negocio de administración de activos como

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados

su principal fuente de ingresos. Asimismo, esperamos que Valmex mantenga sanos niveles de capitalización, una postura de riesgo conservadora y un manejo adecuado de su liquidez.

### Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Valmex si su capital ajustado por riesgo cae por debajo de 7% debido a una mayor distribución de dividendos, resultados netos por debajo de nuestras expectativas o un crecimiento de activos ponderados por riesgo superior al esperado.

### Escenario positivo

Podríamos subir las calificaciones de Valmex si su indicador de capital ajustado por riesgo se ubica sostenidamente por encima de 10%, debido a resultados que excedan nuestras expectativas y se capitalicen en la casa de bolsa.

#### Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Calificación crediticia de emisor	mxA+/Estable/mxA-1
Ancla	bb
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Adecuada
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo y liquidez	Adecuada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	No
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

### Navistar Financial, S.A. de C.V. SOFOM, E.R. (Navistar Financial)

Las calificaciones de Navistar incorporan el apoyo de la casa matriz, ya que consideramos que la subsidiaria será clave para la estrategia de largo plazo del grupo en los mercados emergentes, siendo México un mercado importante para el crecimiento en la región. De igual forma, incorporan la concentración de ingresos en el sector de transporte, así como mayor estabilidad en los ingresos operativos. Por otro lado, también consideran sus muy sólidos niveles de capitalización, respaldados por una mayor generación interna de capital durante 2022. Las calificaciones también reflejan indicadores de calidad de activos manejables, así como su estructura de fondeo que se beneficia al ser parte de un grupo con mayor solidez financiera, y niveles de liquidez respaldados por un alto porcentaje de disponibilidad en sus líneas bancarias.

## Perspectiva

La perspectiva estable del Navistar Financial para los próximos 24 meses refleja la alta integración con su casa matriz, así como sus muy sólidos niveles de capitalización, reflejo de un índice de RAC de alrededor de 28%. Asimismo, esperamos que sus indicadores de calidad de activos mejoren gradualmente –hasta estabilizarse en niveles similares a los observados antes de la pandemia– y que la compañía siga manteniendo niveles de liquidez saludables.

## Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones en los próximos 24 meses si consideramos que México deja de ser un mercado estratégico para las operaciones del grupo o si los indicadores de calidad de activos de Navistar Financial se deterioraran significativamente. Lo anterior, en conjunto con presiones en los niveles de liquidez, que generen mayor vulnerabilidad para la compañía ante un evento económico adverso.

### Navistar Financial, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.

Calificación crediticia de emisor	mxAA+/Estable/mxA- 1+
Ancla	bb
Posición del negocio	Moderada
Capital y utilidades	Muy Fuerte
Posición de riesgo	Moderada
Fondeo y liquidez	Adecuada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	Sí
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	Sí
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

### Deutsche Securities, S.A. de C.V.

Las calificaciones de DS incorporan nuestra opinión de que la operación de la subsidiaria mexicana mantendrá un alto grado de integración con su matriz, Deutsche Bank AG, tras su decisión de retomar operaciones en México. En este sentido, consideramos que DS se mantendrá como un vehículo importante para el desarrollo de la estrategia del grupo en México y América Latina al menos durante los siguientes dos años. Por ello evaluamos a la entidad como una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz. Consideramos que los volúmenes de negocio de la casa de bolsa aumentarán gradualmente, a pesar de iniciar exclusivamente con la operación de derivados simples -*swaps plain vanilla*- ya que esperamos que en los siguientes años empiece a ampliar la oferta con derivados más complejos. Por otro lado, esperamos que DS mantenga sólidos niveles de capital para impulsar el inicio de operaciones. En este sentido, estimamos que nuestro índice de capital ajustado (RAC, por sus siglas en inglés) se mantendrá en niveles por encima de 100% durante los próximos 12 meses. Finalmente, consideramos que la

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados

base de fondeo de DS seguirá respaldada principalmente por su capital y mantendrá sanos niveles de liquidez.

### Perspectiva

La perspectiva estable para los próximos 24 meses de la calificación de largo plazo en escala nacional de DS refleja nuestra expectativa de que mantenga su estatus de grupo como subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz reflejo de la estrategia global de mantener presencia en México y América Latina. Asimismo, esperamos niveles de capitalización sólidos, un perfil de riesgo limitado y sanos niveles de liquidez para hacer frente a sus obligaciones financieras.

### Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de DS o revisar la perspectiva a negativa si el respaldo de su casa matriz disminuye de manera significativa, y nos lleva a revisar nuestra evaluación de grupo y apoyo extraordinario. O bien, si observamos niveles de RAC consistentemente por debajo de 15% o se deteriora el perfil de riesgo derivado de un apetito al riesgo mayor a lo esperado.

### Escenario positivo

Podríamos subir la calificación –o revisar la perspectiva a positiva– si consideramos que aumente la importancia estratégica de la subsidiaria respecto de la casa matriz o si mejora el perfil de negocio de la compañía reflejo de una mayor diversificación de productos o un incremento significativo en el volumen de operaciones que otorgue mayor estabilidad de negocio a la casa de bolsa.

#### Síntesis de los factores de calificación

##### Deutsche Securities, S.A. de C.V.

Calificación crediticia de emisor	mxAA+/Estable/mxA-1+
Ancla	bb
Posición del negocio	Limitada
Capital y utilidades	Muy fuerte
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo y liquidez	Adecuada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	Si
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	Si
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

## **Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Crédito Real)**

Las calificaciones crediticias en 'SD' de Crédito Real reflejan que la compañía no pagó el principal de sus notas senior por CHF170 millones. En consecuencia, bajamos la calificación de estas notas a 'D', al tiempo que mantuvimos en su momento las calificaciones de las otras notas senior en 'CCC-'. Seguiremos de cerca si hay alguna notificación por escrito de la aceleración del pago de los fideicomisarios o los tenedores de al menos el 25% del monto principal de las notas en circulación. Esto se debe a que los prospectos de colocación de los bonos brindan a los tenedores el derecho de acelerar el pago de intereses y/o principal, lo que desencadenaría un incumplimiento cruzado de los bonos en circulación de Crédito Real. En tal caso, bajaríamos las calificaciones de los respectivos bonos a 'D'.

### **Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R.**

---

Calificación crediticia de emisor en escala global	SD/--
--	-------

---

Calificación crediticia de emisor en escala nacional	SD/SD
--	-------

## **Unifin Financiera, S.A.B. de C.V. (Unifin)**

Confirmamos nuestras calificaciones en escala global y nacional de Unifin. Consideramos que, los riesgos internacionales, regionales y sectoriales en curso seguirán presionando las fuentes de fondeo y la flexibilidad financiera de Unifin en los próximos meses. El mercado internacional no garantizado, particularmente para las IFNB independientes en la región, se mantiene parcialmente cerrado luego del incumplimiento de otras IFNB. Consideramos que es probable que Unifin sustituya el fondeo de notas internacionales con emisiones garantizadas y no garantizadas, principalmente en el mercado local mexicano. Sin embargo, consideramos que los términos y condiciones de esas fuentes alternativas podrían presionar la capacidad de generación de utilidades, el perfil de vencimiento y los niveles de colateralización de Unifin, lo que presionaría su perfil de fondeo y flexibilidad financiera. La rentabilidad se mantendrá por debajo de los niveles previos a la pandemia porque esperamos que los riesgos económicos internacionales y regionales continúen aumentando. Desde nuestro punto de vista, Unifin podría afrontar mayores costos de fondeo, lo que reflejaría los posibles aumentos en las tasas de interés de México derivados de las presiones inflacionarias y los desafíos para obtener fondeo de las IFNB mexicanas. Si bien esperamos que los resultados netos se mantengan por debajo de los niveles históricos en 2022, esto se verá contrarrestado por una política de dividendos conservadora, como hemos observado en los últimos 24 meses.

## **Estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*)**

El estatus de Revisión Especial negativo refleja que existe la posibilidad de que bajemos las calificaciones en los próximos 90 meses si la liquidez de la entidad empeora.

Podríamos bajar las calificaciones de Unifin si ocurre lo siguiente:

- La empresa no logra emitir fondos en el mercado local.
- Unifin muestra una menor capacidad para refinanciar su deuda revolvente, o
- La empresa tiene una cobranza más baja y/o salidas de efectivo inesperadas que comprometan su perfil de liquidez.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados**

Podríamos retirar las calificaciones del listado de Revisión Especial con implicaciones negativas en los próximos 90 días si las presiones sobre la liquidez se disipan. Esto podría ocurrir si Unifin logra concretar las emisiones esperadas en el mercado local.

**Unifin Financiera, S.A.B. de C.V. (Unifin)**

Calificación crediticia de emisor en escala global	B+/Rev. Esp. Neg./--
Calificación crediticia de emisor en escala nacional	mxBBB-/Rev. Esp. Neg./mxA-3
Perfil Crediticio Individual	b+
Ancla	bb
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Adecuada
Posición de riesgo	Moderada
Fondeo y liquidez	Moderada y Adecuada
Análisis comparativo de calificación	No
Respaldo	No
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

**Lista de calificaciones**

**Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste)**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+

**Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+
Deuda senior no garantizada	mxAAA
Deuda de corto plazo	mxA-1+

**Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit)**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Global	BBB/Negativa/A-2
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados**

SACP	bbb-
CaVal (México) Escala Nacional LP	mxAAA
CaVal (México) Escala Nacional CP	mxA-1+
Moneda Extranjera LP	BBB
Moneda Extranjera CP	A-2
Moneda Local LP	BBB
Moneda Local CP	A-2

**Goldman Sachs México, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+

**Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Global	B/Estable/--
Escala Nacional	mxBB+/Estable/mxB
SACP	b
CaVal (México) Escala Nacional LP	mxBB+
CaVal (México) Escala Nacional CP	mxB
Moneda Extranjera LP	B
Moneda Local LP	B
Deuda senior no garantizada	B

**Operadora de Servicios Mega, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Global	BB-/Negativa/--
Escala Nacional	mxA-/Negativa/mxA-2
SACP	bb-
CaVal (México) Escala Nacional LP	mxA-
CaVal (México) Escala Nacional CP	mxA-2
Moneda Extranjera LP	BB-
Moneda Local LP	BB-
Deuda senior no garantizada	BB-

**PACCAR Financial México S.A. de C.V.**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+
Deuda de corto plazo	mxA-1+

**Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+
Deuda senior no garantizada	mxAAA
Deuda de corto plazo	mxA-1+

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados**

**UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V. UBS Grupo Financiero**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Nacional	mxBBB/Estable/mxA-2

**Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Global	B+/Rev. Esp. Negativa/--
Escala Nacional	mxBBB-/Rev. Esp. Negativa/mxA-3
SACP	b+
CaVal (México) Escala Nacional LP	mxBBB-
CaVal (México) Escala Nacional CP	mxA-3
Moneda Extranjera LP	B+
Moneda Local LP	B+
Deuda senior no garantizada	B+/Rev. Esp. Negativa
Deuda subordinada	CCC+/Rev. Esp. Negativa

**Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Nacional	mxA+/Estable/mxA-1

**Navistar Financiera, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Nacional	mxAA+/Estable/mxA-1+

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R.**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Global	SD/--
Escala Nacional	SD/SD
CaVal (México) Escala Nacional LP	SD
CaVal (México) Escala Nacional CP	SD
Moneda Extranjera LP	SD
Moneda Local LP	SD
Deuda senior no garantizada	D
Deuda senior no garantizada	CCC-/Rev. Esp. Negativa
Deuda subordinada	C/Rev. Esp. Negativa

**Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa**

Calificaciones crediticias de emisor	
Escala Nacional	mxAA+/Estable/mxA-1+

## Detalle de las calificaciones de emisión en escala nacional

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	REV. ESP./PERSPECTIVA ACTUAL	REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR
FEFA 15-5	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 16-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 17-5	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P17-4	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 17-8	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 18-3	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P18-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P18-3	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P18-4	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P18-5	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 18-5	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P18-6	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P19	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P19-3	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 19-3	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 19-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P19-4	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P19-5	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 19V	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 19-4	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P20-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P20	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA P20-3	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 5-20	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 4-20	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 20V	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 20-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 20-3	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 20-4	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 20G	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 6-20	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 1-21	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 3-21	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 2-21	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 21	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 21G	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 21-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados**

FEFA 4-21	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 22	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEFA 22-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
NAVISTS 22-2	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A
NAVISTS 22	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A
TOYOTA 17-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
TOYOTA 17-3	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
TOYOTA 21	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
TOYOTA 21-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

**Detalle de las calificaciones de programas en escala nacional**

EMISOR	MONTO*	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	REV. ESP./PERSPECTIVA ACTUAL	REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR
Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios	MXN10000	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A
Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios	MXN180000	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A
Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.	MXN3000	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A
PACCAR Financiera México S.A. de C.V.	MXN5000	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A
Operadora de Servicios Mega, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.	MXN1000	mxA-2	mxA-2	N/A	N/A
Navistar Financiera, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.	MXN2400	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A

\* En millones de pesos mexicanos

**Criterios y Artículos Relacionados**

**Criterios**

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Metodología para calificar instituciones financieras](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Capital Híbrido: Metodología y Supuestos](#), 1 de julio de 2019.
- [Criterios para la asignación de calificaciones ‘CCC+’, ‘CCC’, ‘CCC-’ y ‘CC’](#), 1 de octubre de 2012.
- [Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(ERGs\): Metodología y supuestos](#), 25 de marzo de 2015.

## Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.](#)
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\).](#)
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.](#)
- [Entidades de América Latina sortearán en gran medida las consecuencias de las sanciones a Rusia,](#) 5 de abril de 2022.
- *Credit Conditions: Emerging Markets: Conflict Exacerbates Risks,* 29 de marzo de 2022.
- [S&P Global Ratings toma acciones de calificación en 72 instituciones financieras mexicanas tras baja de calificaciones de México y los crecientes riesgos económicos para el sector,](#) 27 de marzo de 2020.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' del Fovissste; la perspectiva es estable,](#) 14 de febrero de 2022.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' del FEFA por sanos indicadores de calidad de activos; la perspectiva se mantiene estable,](#) 3 de marzo de 2022.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global de 'BBB/A-2' y en escala nacional de 'mxAAA/mxA-1+' del Infonavit,](#) 25 de mayo de 2021.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Goldman Sachs México; la perspectiva se mantiene estable,](#) 12 de agosto de 2021.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Mexarrend; la perspectiva se mantiene estable,](#) 23 de noviembre de 2021.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de la empresa mexicana de arrendamiento GFMEGA; la perspectiva se mantiene negativa,](#) 27 de mayo de 2021.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR Financial con base en sus muy sólidos niveles de capital; la perspectiva es estable,](#) 22 de junio de 2021.
- [S&P Global Ratings asignó calificación de 'mxA-1+' a los certificados bursátiles de corto plazo de PACCAR Financial México,](#) 12 de agosto de 2021.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Toyota Financial Services México; la perspectiva se mantiene estable,](#) 6 de abril de 2022.
- [S&P Global Ratings bajó calificaciones de UBS Casa de Bolsa, tras considerarla subsidiaria no estratégica para su casa matriz; la perspectiva es estable,](#) 29 de octubre de 2021.
- [S&P Global Ratings bajó calificaciones de emisor de Crédito Real a 'SD' y la de sus notas senior por CHF170 millones a 'D' por incumplimiento de pago del principal,](#) 10 de febrero de 2022.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxA+' y 'mxA-1' de Valores Mexicanos Casa de Bolsa; la perspectiva se mantiene estable,](#) 23 de marzo de 2022.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAA+' y 'mxA-1+' de Navistar Financial; la perspectiva se mantiene estable,](#) 3 de diciembre de 2021.
- [S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAA+' y 'mxA-1+' a los certificados bursátiles de largo y corto plazo de Navistar Financial,](#) 15 de febrero de 2022.
- [S&P Global Ratings subió calificaciones de Deutsche Securities tras cambio de estrategia global para reingresar al mercado mexicano, la perspectiva es estable,](#) 8 de febrero de 2022.
- [S&P Global Ratings bajó calificaciones de Unifin a 'B+' por fondeo más limitado debido a condiciones adversas del mercado; calificaciones en Revisión Especial negativa,](#) 16 de marzo de 2022.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2021.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste) por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 7.8% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

4) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de Unifin Financiera, S.A.B de C.V. por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 49.9% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

5) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de Navistar Financiera, S.A. de C.V. SOFOM E.R. por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 79.2% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

6) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados**

*la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.*

*Estatus de Refrendo Europeo*

*La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [spglobal.com/ratings](https://www.spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.*

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados

Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, [www.spglobal.com/ratings/es/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.