

FECHA: 31/03/2023

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

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

**ASUNTO**

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las Emisiones FEFA 23 y FEFA 23V, por un monto acumulado de hasta P\$8,500m, que pretende realizar FEFA

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (31 de marzo de 2023) - HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las Emisiones FEFA 23 y FEFA 23V, por un monto acumulado de hasta P\$8,500m, que pretende realizar FEFA

La asignación de las calificaciones para las Emisiones se basa en la calificación de contraparte de Largo Plazo de FEFA, la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable, el 31 de enero de 2023, y la cual puede ser consultada con mayor detalle en <http://www.hrratings.com>. Por su parte, la calificación de contraparte considera el apoyo implícito que recibe el Fondo por parte del Gobierno Federal, ya que está considerado como un agente estratégico para la consecución de las metas federales en torno al sector agropecuario nacional. Asimismo, FEFA mantuvo un perfil de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización de 43.1% y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.8 veces (x) al cierre de diciembre de 2022 (4T22) (vs. 38.1% y 1.7x al 4T21; 42.5% y 1.9x en el escenario base). Por otro lado, dada la recuperación del entorno económico posterior a la contingencia sanitaria, los intermediarios financieros contaron con una mayor liquidez para fondear sus operaciones crediticias, por lo cual se observó una disminución en la cartera de crédito del Fondo; no obstante, FEFA mantuvo una rentabilidad en niveles adecuados, con un ROA Promedio de 1.7% 4T22 (vs. 1.2% al 4T21; 2.0% en el escenario base).

Las Emisiones serán realizadas por el Banco de México en su carácter fiduciario del Fondo, al amparo del Programa Dual de CEBURS Fiduciarios, autorizado por la CNBV por P\$100,000.0 millones (m) o su equivalente en dólares o UDI's . El monto máximo de las Emisiones será de hasta P\$8,500.0m y estarán bajo un esquema de tasa TIIE de Fondeo, más una sobretasa determinada al momento de su colocación en el mercado, mientras que el plazo será de 532 días para la emisión FEFA 23 y de 1,120 días para FEFA 23V. En cuanto a la emisión FEFA 23V, los recursos serán destinados a fines con impacto positivo para el medio ambiente, al aplicar los criterios de uso de recursos, procesos y políticas establecidas en el Marco de Referencia del Bono Verde de Resiliencia de FEFA.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Sólidos niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 43.1% al 4T22 (vs. 38.1% al 4T21 y 42.5% en el escenario base). Lo anterior es reflejo de una generación de resultados positiva, así como de menores activos sujetos a riesgo como resultado de la disminución de la cartera de crédito.

Reducción de la cartera de crédito, la cual cerró en P\$146,536.3m en diciembre de 2022 (vs. P\$155,637.0m en diciembre de 2021 y P\$144,171.6m en escenario base). Dada la continua recuperación del entorno económico posterior a la contingencia sanitaria, los intermediarios financieros mostraron una mayor liquidez para fondear las operaciones crediticias con recursos propios.

Rentabilidad en niveles adecuados, con un ROA Promedio 1.7% al 4T22 (vs. 1.2% al 4T21 y 2.0% en escenario base). El entorno de alzas en la tasa de referencia, que impulsó los ingresos por intereses, así como el control adecuado de los gastos administrativos, fueron factores que impactaron de manera positiva la generación de utilidades.

FECHA: 31/03/2023

---

### Expectativas para Periodos Futuros

Aumento paulatino de la cartera de crédito, que alcanzaría un nivel de P\$159,416.4m en diciembre de 2024 (vs. P\$146,536.3m en diciembre de 2022). Se espera un crecimiento constante de la cartera posterior al cierre de 2022, lo cual sería reflejo de una mayor demanda de fondeo proveniente de nuevos intermediarios financieros relacionados con el sector agropecuario, así como de un crecimiento orgánico de las operaciones del Fondo.

Constante crecimiento en la rentabilidad del Fondo, con un ROA Promedio de 2.4% al 4T24 (vs. 1.7% al 4T22). Se espera que FEFA mantenga un adecuado control de los gastos operativos y administrativos, así como mayores ingresos por intereses por el crecimiento orgánico de la cartera de crédito, lo cual impulsaría la rentabilidad del Fondo.

### Factores adicionales considerados

Apoyo por parte del Gobierno Federal. FEFA cuenta con el apoyo por parte del Gobierno Federal en caso de presentarse un panorama adverso, ya que está considerado como un vehículo esencial para el desarrollo agropecuario nacional.

Spread de tasas en niveles deficitarios de -1.5% al 4T22 (vs. -0.7% al 4T21). Debido al aumento de la inflación en los últimos 12m, el costo mezcla de las herramientas de fondeo presionó el margen de tasas. Se espera que dicho efecto se subsane en la medida en que la inflación revierta su tendencia al alza.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

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

### Perfil del Fondo

FEFA fue constituido en 1965 mediante un fideicomiso, operando 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 con proyectos relacionados con la agricultura, ganadería, avicultura, agroindustria, pesca y actividades conexas o afines que se realizan en el medio rural.

### Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de FEFA en los últimos 12 meses, y a su vez se realiza un comparativo con la esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectados en el reporte de calificación del 31 de enero de 2023. Tabla incluida en el documento adjunto

### Evolución de la Cartera de Crédito

En diciembre de 2022, la cartera total de FEFA disminuyó a un saldo de P\$146,536.3m (vs. P\$155,637.0m en diciembre de 2021 y P\$144,171.6m en el escenario base). FEFA mantuvo la tendencia decreciente de la cartera causada por la recuperación paulatina del entorno económico posterior a la contingencia sanitaria, la cual se ve reflejada en que los intermediarios financieros cuentan con una mayor liquidez para fundear sus operaciones crediticias con recursos propios. Dada la naturaleza de la cartera de crédito, esta muestra una ciclicidad en línea con la producción de los cultivos, la cual tiende a mostrar un menor crecimiento al primer y tercer trimestre del año. En este sentido, la cartera promedio 12m al cierre de diciembre de 2022 mostró se ubicó en P\$147,305.6m, de igual forma mostrando una contracción anual del -9.5% (vs. P\$162,802.3m y P\$146,832.7m en el escenario base).

En cuanto a la calidad de la cartera, la cartera vencida ascendió a P\$1,570.9m al cierre de diciembre de 2022 (vs. P\$138.8m en diciembre de 2021 y P\$433.4m en el escenario base). El aumento de la cartera vencida se debió principalmente al incumplimiento de un intermediario financiero dedicado al financiamiento de actividades productivas durante el último trimestre

FECHA: 31/03/2023

de 2022, el cual representó el 71.6% de la cartera vencida al 4T22. Asimismo, se observó una menor cantidad de castigos 12m por P\$105.4m en diciembre de 2022 (vs. P\$1,129.9m en diciembre de 2021 y P\$121.9m en el escenario base). El elevado nivel de cartera castigada en diciembre de 2021 se debió al castigo de cartera dadas las afectaciones de la contingencia sanitaria. En este sentido, el índice de morosidad y de morosidad ajustado se ubicaron en 1.1% y 1.1% al 4T22 (vs. 0.1% y 0.8% al 4T21; 0.3% y 0.4% en el escenario base), lo cual se mantuvo en niveles bajos.

### Cobertura del Fondo

Referente a la cobertura del Fondo, FEFA alcanzó un saldo total de estimaciones preventivas para riesgos crediticios en balance de P\$3,437.4m en diciembre de 2022 (vs. P\$3,238.8m en diciembre de 2021 y P\$3,770.2m en el escenario base). En este sentido, la generación de estimaciones 12m se ubicó en P\$304.1m en diciembre de 2022 (vs. P\$144.4m en diciembre de 2021 y P\$653.4m en el escenario base), derivado del aumento de la cartera vencida. Con lo anterior, el incremento de la cartera al cierre de 2022 resultó en un menor índice de cobertura de 2.2x al 4T22 (vs. 23.3x al 4T21 y 8.7x en el escenario base). A pesar de dicha disminución, HR Ratings considera que FEFA mantiene una cobertura en niveles de fortaleza, lo cual refleja una capacidad adecuada para hacer frente a posibles deterioros en la calidad de la cartera en periodos futuros.

### Ingresos y Gastos

En diciembre de 2022, los ingresos por intereses 12m ascendieron a P\$14,989.7m (vs. P\$12,264.7m en diciembre de 2021 y P\$13,787.5m en el escenario base). Cabe mencionar que, si bien la cartera de crédito mostró un decremento en los últimos 12m, los ingresos por intereses aumentaron debido al entorno de alzas en la tasa de referencias y por mayores ingresos provenientes de la valorización de la posición larga de operaciones en dólares. En cuanto a los gastos por intereses 12m, estos mostraron el mismo comportamiento ascendiendo a P\$10,232.9m en diciembre de 2022 (vs. P\$8,655.4m en diciembre de 2021 y P\$8,874.9m en el escenario base), quedando por encima a lo esperado por HR Ratings, debido a mayores gastos por la valorización en dólares de los títulos de crédito emitidos. Con lo anterior, el margen financiero 12m aumentó a P\$4,756.9m en diciembre de 2022 (vs. P\$3,609.3m en diciembre de 2021 y P\$4,912.6m en el escenario base).

En línea con lo anterior, se observó un incremento de la tasa activa a 9.4% al 4T22 (vs. 6.9% al 4T21 y 8.6% en el escenario base), así como un aumento de la tasa pasiva a 10.9% al 4T22 (vs. 7.6% al 4T21 y 9.4% en el escenario base), por lo cual el spread de tasas se ubicó en niveles deficitarios de -1.5% al 4T22 (vs. -0.7% al 4T21 y -0.8% en el escenario base). Dicho spread se mostró en niveles negativos debido a las presiones inflacionarias durante los últimos 12m, lo cual elevó el costo mezcla de las herramientas de fondeo a tasa fija del Fondo; se espera que FEFA muestre un spread de tasas positivo en la medida en que el índice inflacionario revierta su tendencia al alza. Por su parte, la reducción de cobertura mitigó el impacto sobre el MIN Ajustado, el cual ascendió a 2.8% al 4T22 (vs. 2.0% al 4T21 y 2.7% en el escenario base), lo cual se considera en niveles adecuados.

Referente a las comisiones pagadas 12m, estas se conforman por las comisiones erogadas a favor de instituciones de créditos y otros organismos nacionales e internacionales por transacciones bancarias y financiamientos. En diciembre de 2022, dichas comisiones disminuyeron a P\$2.1m (vs. P\$12.6m en diciembre de 2021 y P\$2.5m en el escenario base). Cabe denotar que las comisiones pagadas 12m al cierre de 2021 se ubicaron en niveles elevados debido a los gastos de contrato para una línea de crédito, y el escenario base contemplaba una tendencia al alza de dichos gastos.

En cuanto al resultado por intermediación, se registran los resultados por compraventa de divisa y valores, así como la valuación a valor razonable de derivados con fines de cobertura. Al cierre de 2022, el resultado por intermediación 12m cerró en P\$44.7m (vs. -\$188.8m en diciembre de 2021 y P\$93.7m en el escenario base). El resultado negativo al cierre de 2021 se debió a la contratación de derivados para cubrir tasa fija con tasa variable, lo cual se vio solventado en la medida en que se alcanzó su vencimiento. Por su parte, los otros ingresos (egresos) de la operación 12m se ubicaron en un monto de -P\$1,034.5m en diciembre de 2022 (vs. -\$338.9m en diciembre de 2021 y -\$351.7m en el escenario base), lo cual se debió a un mayor reconocimiento de obligaciones laborales al retiro y honorarios a Banco de México.

Referente a los gastos administrativos 12m, FEFA mantuvo una baja erogación de dichos gastos en línea con la posición de control en el gasto público del Gobierno Federal, al cerrar en P\$790.9m en diciembre de 2022 (vs. P\$770.2m en diciembre de 2021 y P\$815.8m en el escenario base); con esto, el índice de eficiencia se ubicó en 21.0% al 4T22 (vs. 25.1% al 4T21 y 17.5% en el escenario base), lo cual se mantuvo en niveles de fortaleza. Cabe denotar que los gastos anuales son ejercidos por FONDO y posteriormente se efectúa un prorrateo entre los fideicomisos pertenecientes a FIRA, donde FEFA tiene una

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 31/03/2023

---

participación aproximada al 63.0%.

### Rentabilidad y Solvencia

Como resultado del crecimiento en los ingresos por intereses 12m, la estabilidad en los gastos administrativos y un positivo resultado por intermediación 12m, la utilidad neta 12m aumentó a P\$2,669.9m en diciembre de 2022 (vs. P\$2,184.5m en diciembre de 2021 y P\$3,182.9m en el escenario base). Con esto, el ROA Promedio mostró un incremento marginal a 1.7% al 4T22 (vs. 1.2% al 4T21 y 2.0% en el escenario base), lo cual, a consideración de HR Ratings, se mantuvo en niveles adecuados.

En este sentido, la continua generación de resultados desembocó en el fortalecimiento del capital contable del Fondo, el cual cerró en P\$64,055.5m en diciembre de 2022 (vs. P\$61,411.5m en diciembre de 2021 y P\$64,574.4m en el escenario base). Lo anterior desembocó en el fortalecimiento del índice de capitalización, el cual se ubicó en 43.1% al 4T22 (vs. 38.1% al 4T21 y 42.5% en el escenario base); cabe mencionar que este se ubicó sobre lo esperado por HR Ratings, ya que se esperaba una mayor exposición a activos sujetos a riesgo mediante un mayor crecimiento de la cartera de crédito. A su vez, el Fondo mostró una menor utilización de las herramientas de fondeo y la liquidación de ciertos pasivos, llevando a una menor razón de apalancamiento ajustada al cerrar en 1.5x al 4T22 (vs. 1.9x al 4T21 y 1.5x en el escenario base). En línea con lo anterior, la razón de cartera vigente a deuda neta se ubicó en 1.8x al 4T22 (vs. 1.7x al 4T21 y 1.9x en el escenario base), lo cual es considerado como niveles de fortaleza.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto

Glosario incluido en el documento adjunto

### Contactos

Angel García  
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS  
Analista Responsable  
angel.garcia@hrratings.com

José Pablo Morones  
Analista  
josepablo.morones@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023  
Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022

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

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.  
Calificación anterior HR AAA / Perspectiva Estable

FECHA: 31/03/2023

Fecha de última acción de calificación Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T15 - 4T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

## Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 31/03/2023

---



### MERCADO EXTERIOR