

Calificación

FIFOMI LP HR AAA
FIFOMI CP HR+1
Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Lluvia Flores
Analista
lluvia.flores@hrratings.com

Janeth Chávez
Analista
janeth.chavez@hrratings.com

Roberto Soto
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para FIFOMI

La ratificación en las calificaciones de FIFOMI¹ se basan en que, a consideración de HR Ratings, se mantiene el respaldo implícito por parte del Gobierno Federal hacia el Fideicomiso. A partir de marzo de 2022, el FIFOMI se encuentra en proceso de transición para el procedimiento de su extinción, como parte de las políticas públicas emprendidas del Gobierno Federal. En este sentido, las dependencias como la Secretaría de Economía se encuentran en el desarrollo de la estrategia de transición, situación que refleja el compromiso y el respaldo del Gobierno para trasladar las operaciones del Fideicomiso a otro vehículo, asegurando así su viabilidad. En cuanto a la evolución financiera, durante los últimos 12m se observa que se mantiene una sólida posición de solvencia al cerrar el índice de capitalización en 176.9% al segundo trimestre del 2023, la razón de apalancamiento ajustada en 0.1x y la razón de cartera vigente a deuda neta en -1.6x (vs. 157.1%, 0.1x y -40.7x al 2T22; 166.3%, 0.1x y -4.4x en el escenario base). En cuanto a la calidad del portafolio, se aprecia que derivado de la reducción en el volumen de sus operaciones, así como como por el incumplimiento de clientes principales el índice de morosidad ajustado cerró en 32.2% (vs. 23.2% al 2T22; 9.9% en el escenario base). Aunado a lo anterior, la mayor generación de estimaciones ocasionó que el ROA Promedio cerrara en -0.5% al 2T23, manteniéndose en niveles bajos (vs. -0.2% al 2T22; 0.5% en el escenario base). Asimismo, se consideran factores de gobierno corporativo en un rango superior, etiquetas promedio en enfoque social de negocio y etiqueta limitada en enfoque ambiental dentro de la evaluación ESG. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: FIFOMI Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T22	2T23	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Cartera Total	3,063.1	2,286.8	3,181.5	2,902.2	2,240.8	2,353.2	2,469.4	2,197.5	2,255.6	2,293.4
Resultado Neto 12m	-9.1	-31.2	-95.1	209.7	92.2	172.8	195.6	-190.7	-94.9	-72.4
Índice de Morosidad	18.0%	32.0%	16.7%	18.2%	25.3%	21.9%	18.3%	35.9%	39.0%	39.4%
Índice de Morosidad Ajustado	23.2%	32.2%	21.7%	18.2%	26.5%	24.7%	20.8%	37.0%	42.3%	42.9%
MIN Ajustado	1.0%	0.4%	0.5%	5.4%	5.3%	7.1%	7.4%	-1.0%	1.4%	2.1%
Índice de Eficiencia	94.1%	61.6%	92.1%	74.7%	60.8%	62.3%	62.3%	65.1%	76.9%	83.5%
ROA Promedio	-0.2%	-0.5%	-1.6%	3.7%	1.6%	2.9%	3.2%	-3.4%	-1.6%	-1.3%
Índice de Capitalización	157.1%	176.9%	153.1%	166.0%	171.2%	163.9%	170.8%	160.5%	159.4%	164.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	-40.7	-1.6	27.6	-8.8	-1.6	-1.8	-2.1	-1.3	-1.4	-1.6
Spread de Tasas	-3.9%	-7.4%	-3.0%	-3.8%	-7.4%	-6.8%	-6.4%	-8.0%	-7.5%	-7.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 tanto en un escenario base como en un escenario de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Posición de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización de 176.9% al 2T23 (vs. 157.1% al 2T22 y 166.3% en el escenario base).** El aumento del índice de capitalización se debe a la disminución de los activos sujetos a riesgo, ya que el Fideicomiso detuvo la originación a nuevos acreditados, y únicamente mantuvo la ministración y la renovación de líneas existentes ante el proceso de transición en el que se encuentra.
- **Incremento del índice de morosidad y de morosidad ajustado a 32.0% y 32.2% al 2T23 (vs. 18.0% y 23.2 al 2T22; 8.8% y 9.9% en el escenario base).** El deterioro de la calidad de la cartera se debe al incumplimiento de dos clientes principales del Fideicomiso por un monto de P\$237.9m.

¹ Fideicomiso de Fomento Minero (FIFOMI y/o Fideicomiso).

- **Mejora en los indicadores de eficiencia al cerrar con un índice de 61.6% al 2T23 (vs. 94.1% al 2T22 y 74.4% en el escenario base).** La reducción en los gastos de administración por 11.6% y una mayor generación de estimaciones preventivas 12m ocasionaron una reducción en los niveles de eficiencia.
- **Reducción en los niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de -0.5% al 2T23 (vs. -0.2% al 2T22 y 0.5% en el escenario base).** Una mayor generación de estimaciones preventivas 12m debido al deterioro en la cartera total derivó en una pérdida neta 12m de -P\$31.2m en junio de 2023.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Periodo de transición de FIFOMI ordenado y de largo plazo.** El escenario base contempla la situación de transición en la que se encuentra el FIFOMI, con una postura conservadora para nuevas originaciones, de 2023 a 2025, por lo que el Fideicomiso espera colocar algunos créditos durante los próximos dos años.
- **Reducción en los niveles de morosidad y morosidad ajustada a niveles de 25.3% y 26.5% al 4T23.** Se espera una recuperación de la cartera vencida en los próximos periodos, por lo que los indicadores mostrarían una mejora en el cierre de 2023.
- **Mejora constante en la rentabilidad con un ROA Promedio de 3.2% al 4T25.** Un adecuado comportamiento en la cartera, así como la reducción en las estimaciones preventivas permitirían mejorar los niveles de rentabilidad en los próximos años.

Factores Adicionales Considerados

- **Proceso de transición para el procedimiento de extinción de FIFOMI.** El 15 de marzo de 2022, como parte de las políticas públicas emprendidas por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Economía, se anunció que el FIFOMI entró en un periodo de transición para su extinción. A la fecha de este reporte, el Fideicomiso mantiene sus operaciones de manera regular, y no se tiene definida la duración de esta etapa de transición.
- **Evaluación de factores ESG.** El Fideicomiso presenta fortaleza en rubros de gobierno corporativo; por el contrario, al concentrarse en un sector con impacto al medio ambiente, se considera una etiqueta limitada en este rubro.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Disminución de la posición de solvencia.** Presentar pérdidas netas, pago de dividendos y/o otras pérdidas en el capital contable que disminuyan el índice de capitalización a niveles por debajo de 35.0% podría disminuir la calificación.
- **Falta de estrategias durante el periodo de transición.** Eventualidades y/o percances durante el periodo de transición, que modifiquen la percepción de la relación con el Gobierno Federal, podrían bajar la calificación.

Anexo - Escenario Base

Balance: FIFOMI Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
ACTIVO	5,800.2	5,679.1	5,780.5	5,774.3	6,099.1	6,154.0	5,737.9	5,472.0
Disponibilidades	7.4	19.7	7.1	15.4	20.2	23.9	0.9	8.5
Inversiones en Valores	152.7	158.6	83.8	70.8	68.1	65.4	177.3	72.3
Deudores por Reporto	127.7	307.9	609.1	1,307.3	1,401.2	1,209.4	437.1	1,174.6
Total Cartera de Crédito Neta	3,329.2	2,919.6	2,561.3	1,815.3	1,967.4	2,131.0	2,763.0	1,704.7
Cartera de Crédito Total	3,599.4	3,181.5	2,902.2	2,240.8	2,353.2	2,469.4	3,063.1	2,286.8
Cartera de Crédito Vigente	3,393.1	2,651.4	2,373.7	1,673.4	1,838.8	2,018.1	2,511.8	1,555.7
Cartera de Crédito Vencida	206.3	530.1	528.5	567.4	514.4	451.3	551.3	731.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-270.1	-262.0	-340.9	-425.5	-385.8	-338.5	-300.1	-582.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	13.0	15.6	13.4	11.3	11.7	12.3	15.1	11.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	175.2	173.2	171.3	168.5	164.7	161.0	172.3	170.4
Inversiones Permanentes	1,994.1	2,083.6	2,333.7	2,384.8	2,465.0	2,550.2	2,171.2	2,328.9
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
PASIVO	595.2	465.0	365.3	279.9	434.7	296.6	430.1	236.5
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	553.8	423.7	347.8	252.3	412.5	277.5	376.4	219.6
Otras Cuentas por Pagar	29.5	25.6	4.0	14.8	9.9	7.3	43.6	12.4
Proveedores	1.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	28.0	25.5	3.8	10.6	5.7	3.1	43.6	8.5
Impuestos por Pagar	8.2	8.5	8.7	8.5	8.3	8.2	4.3	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	3.7	7.2	4.9	4.3	4.0	3.7	5.7	4.5
CAPITAL CONTABLE	5,205.0	5,214.1	5,415.2	5,494.4	5,664.4	5,857.4	5,307.7	5,235.5
Capital Contribuido	4,348.5	4,348.5	4,348.5	4,348.5	4,348.5	4,348.5	4,348.5	4,348.5
Capital Ganado	856.5	865.7	1,066.7	1,145.9	1,315.9	1,508.9	959.3	887.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	812.6	944.8	911.1	1,121.3	1,213.5	1,386.3	851.7	1,121.3
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-19.0	28.8	-39.8	-37.9	-40.7	-43.3	49.6	-36.5
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	-32.1	-20.6	-16.1	-16.1	-16.1	-16.1	-20.6	-16.1
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	5.3	7.8	1.8	-13.6	-13.6	-13.6	5.7	-13.6
Resultado Neto	89.6	-95.1	209.7	92.2	172.8	195.6	72.8	-168.1
Deuda Neta	418.7	96.1	-268.4	-1,070.5	-1,008.9	-955.8	-61.6	-963.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

¹Cuentas por Cobrar: Anticipos de Sueldo, Adeudos de Personal y Otros Neto de Estimaciones.

²Otros Activos a Corto y Largo Plazo: Fondos de exploraciones estatales.

³Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Pasivo por Obligaciones de Retiro, Fondo Programas de Garantía y Acreeedores por Servicio de Mantenimiento.

CUENTAS DE ORDEN	36,318.8	38,982.0	21,304.7	20,104.2	18,923.9	18,923.9	30,144.4	20,742.6
Activos y Pasivos Contingentes	22.9	22.9	73.1	75.3	75.3	75.3	46.4	75.3
Compromisos Crediticios	13,001.4	13,832.2	2,663.9	3,014.1	2,780.1	2,780.1	5,804.7	3,138.4
Bienes en Administración	192.8	181.6	87.9	79.3	73.1	73.1	157.0	82.5
Colaterales Recibidos por la Entidad	6,055.6	6,635.1	6,720.1	6,070.9	5,599.6	5,599.6	6,069.5	6,321.2
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	31.0	32.6	97.5	137.0	126.4	126.4	60.3	142.7
Rentas Devengadas no Cobradas Derivadas de Operaciones de Arrendamiento Operativo	15,416.8	16,325.2	9,499.3	8,387.3	7,736.1	7,736.1	15,977.2	8,733.1
Otras Cuentas de Registro	1,598.2	1,952.4	2,162.9	2,340.4	2,533.3	2,533.3	2,029.2	2,249.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.



Credit
Rating
Agency

FIFOMI

Fideicomiso de Fomento Minero

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
9 de octubre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: FIFOMI Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Ingresos por Intereses	351.2	270.8	323.5	357.7	364.8	369.8	140.6	178.7
Gastos por Intereses	83.1	53.6	48.5	46.5	54.8	58.9	22.4	31.1
Margen Financiero	268.1	217.2	275.0	311.2	310.0	310.9	118.2	147.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	141.8	198.1	78.9	120.0	47.7	31.0	38.1	249.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	126.3	19.1	196.1	191.2	262.3	279.9	80.1	-101.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-1.4	2.4	0.7	0.5	0.4	0.4	0.5	0.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	124.9	21.6	196.9	191.7	262.8	280.3	80.6	-101.2
Gastos de Administración y Promoción	208.5	202.4	206.1	189.4	193.6	193.9	95.5	77.1
Resultado de la Operación	-83.7	-180.8	-9.2	1.3	67.3	84.6	-14.9	-178.3
Participación en Resultados de Asociadas	173.3	85.7	218.9	90.9	105.5	111.0	87.6	10.2
Resultado Neto	89.6	-95.1	209.7	92.2	172.8	195.6	72.8	-168.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

¹Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Arrendamiento de Inmuebles, Cancelación de Reservas de Crédito, Reservas no Relacionadas con Cartera y Gasto de Fondo de Fondos.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Morosidad	5.7%	16.7%	18.2%	25.3%	21.9%	18.3%	18.0%	32.0%
Índice de Morosidad Ajustado	5.7%	21.7%	18.2%	26.5%	24.7%	20.8%	23.2%	32.2%
MIN Ajustado	3.3%	0.5%	5.4%	5.3%	7.1%	7.4%	1.0%	0.4%
Índice de Cobertura	1.3	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8	0.5	0.8
Índice de Eficiencia	78.2%	92.1%	74.7%	60.8%	62.3%	62.3%	94.1%	61.6%
ROA Promedio	1.5%	-1.6%	3.7%	1.6%	2.9%	3.2%	-0.2%	-0.5%
Índice de Capitalización	143.9%	153.1%	166.0%	171.2%	163.9%	170.8%	157.1%	176.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	8.1	27.6	-8.8	-1.6	-1.8	-2.1	-40.7	-1.6
Spread de Tasas	-6.1%	-3.0%	-3.8%	-7.4%	-6.8%	-6.4%	-3.9%	-7.4%
Tasa Activa	9.6%	7.3%	9.3%	10.2%	10.0%	9.9%	7.7%	10.3%
Tasa Pasiva	15.7%	10.3%	13.1%	17.5%	16.8%	16.3%	11.6%	17.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: FIFOMI	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Escenario Base								
Resultado Neto	89.6	-95.1	209.7	92.2	172.8	195.6	72.8	-168.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-28.8	125.8	-133.7	31.1	-55.9	-78.1	-48.6	239.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	1.0	1.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	141.8	198.1	78.9	120.0	47.7	31.0	38.1	249.0
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas	-173.3	-85.7	-218.9	-90.9	-105.5	-111.0	-87.6	-10.2
Otros	0.7	11.5	4.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-8.7	41.8	6.3	14.8	0.0	0.0	2.1	14.8
Cambio en Derivados (Activos)	-103.7	-180.2	-301.1	-698.3	-93.9	191.8	-129.2	-565.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-123.1	211.6	279.3	626.0	-199.9	-194.6	118.5	607.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	1.2	-2.6	2.3	2.1	-0.4	-0.6	0.5	1.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	127.1	-130.1	-76.0	-95.5	160.2	-135.0	-47.3	-128.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	4.1	-0.1	-23.8	10.1	-5.4	-3.1	12.4	-0.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-103.2	-59.7	-113.0	-140.8	-139.4	-141.4	-43.0	-70.3
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	1.0	1.9	1.8	0.0	0.0
Cobros por Disposición de Subsidiarias	46.5	41.3	24.3	24.8	25.3	25.8	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	46.5	41.3	24.3	25.8	27.2	27.7	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efecti	4.1	12.3	-12.6	8.3	4.7	3.7	-18.8	1.4
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3.3	7.4	19.7	7.1	15.4	20.2	19.7	7.1
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	7.4	19.7	7.1	15.4	20.2	23.9	0.9	8.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Resultado Neto	89.6	-95.1	209.7	92.2	172.8	195.6	72.8	-168.1
+ Estimaciones Preventivas	141.8	198.1	78.9	120.0	47.7	31.0	38.1	249.0
+ Depreciación y Amortización	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	1.0	1.0
- Castigos de Cartera	0.0	206.3	0.0	35.4	87.5	78.4	0.0	7.8
+Cambios en Cuentas por Cobrar	1.2	-2.6	2.3	2.1	-0.4	-0.6	0.5	1.6
+Cambios en Cuentas por Pagar	4.1	-0.1	-23.8	10.1	-5.4	-3.1	12.4	-0.6
FLE	238.7	-104.1	269.0	191.0	129.1	146.5	124.8	75.1

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: FIFOMI Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
ACTIVO	5,800.2	5,679.1	5,780.5	5,757.7	5,744.1	5,614.2	5,737.9	5,472.0
Disponibilidades	7.4	19.7	7.1	5.5	33.4	12.4	0.9	8.5
Inversiones en Valores	152.7	158.6	83.8	69.5	64.2	59.3	177.3	72.3
Deudores por Reporto	127.7	307.9	609.1	1,603.3	1,557.5	1,411.8	437.1	1,174.6
Total Cartera de Crédito Neta	3,329.2	2,919.6	2,561.3	1,568.8	1,555.7	1,574.4	2,763.0	1,704.7
Cartera de Crédito Total	3,599.4	3,181.5	2,902.2	2,197.5	2,255.6	2,293.4	3,063.1	2,286.8
Cartera de Crédito Vigente	3,393.1	2,651.4	2,373.7	1,407.9	1,376.5	1,390.3	2,511.8	1,555.7
Cartera de Crédito Vencida	206.3	530.1	528.5	789.6	879.0	903.1	551.3	731.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-270.1	-262.0	-340.9	-628.6	-699.9	-719.0	-300.1	-582.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	13.0	15.6	13.4	12.2	13.2	14.3	15.1	11.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	175.2	173.2	171.3	169.3	167.3	165.3	172.3	170.4
Inversiones Permanentes	1,994.1	2,083.6	2,333.7	2,328.2	2,351.9	2,375.9	2,171.2	2,328.9
Otros Activos	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
PASIVO	595.2	465.0	365.3	544.9	627.2	571.6	430.1	236.5
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	553.8	423.7	347.8	517.3	605.0	552.5	376.4	219.6
Otras Cuentas por Pagar	29.5	25.6	4.0	14.8	9.9	7.3	43.6	12.4
Proveedores	1.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	28.0	25.5	3.8	10.6	5.7	3.1	43.6	8.5
Impuestos por Pagar	8.2	8.5	8.7	8.5	8.3	8.2	4.3	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	3.7	7.2	4.9	4.3	4.0	3.7	5.7	4.5
CAPITAL CONTABLE	5,205.0	5,214.1	5,415.2	5,212.9	5,116.9	5,042.5	5,307.7	5,235.5
Capital Contribuido	4,348.5	4,348.5	4,348.5	4,348.5	4,348.5	4,348.5	4,348.5	4,348.5
Capital Ganado	856.5	865.7	1,066.7	864.4	768.4	694.0	959.3	887.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	812.6	944.8	911.1	1,121.3	930.6	835.7	851.7	1,121.3
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-19.0	28.8	-39.8	-39.3	-44.6	-49.5	49.6	-36.5
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	-32.1	-20.6	-16.1	-13.3	-9.1	-6.2	-20.6	-16.1
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	5.3	7.8	1.8	-13.6	-13.6	-13.6	5.7	-13.6
Resultado Neto	89.6	-95.1	209.7	-190.7	-94.9	-72.4	72.8	-168.1
Deuda Neta	418.7	96.1	-268.4	-1,091.6	-985.9	-871.7	-61.6	-963.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

¹Cuentas por Cobrar: Anticipos de Sueldo, Adeudos de Personal y Otros Neto de Estimaciones.

²Otros Activos a Corto y Largo Plazo: Fondos de exploraciones estatales.

³Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Pasivo por Obligaciones de Retiro, Fondo Programas de Garantía y Acreeedores por Servicio de Mantenimiento.

CUENTAS DE ORDEN	36,318.8	38,982.0	21,304.7	20,104.2	18,923.9	18,923.9	30,144.4	20,742.6
Activos y Pasivos Contingentes	22.9	22.9	73.1	75.3	75.3	75.3	46.4	75.3
Compromisos Crediticios	13,001.4	13,832.2	2,663.9	3,014.1	2,780.1	2,780.1	5,804.7	3,138.4
Bienes en Administración	192.8	181.6	87.9	79.3	73.1	73.1	157.0	82.5
Colaterales Recibidos por la Entidad	6,055.6	6,635.1	6,720.1	6,070.9	5,599.6	5,599.6	6,069.5	6,321.2
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	31.0	32.6	97.5	137.0	126.4	126.4	60.3	142.7
Rentas Devengadas no Cobradas Derivadas de Operaciones de Arrendamiento Operativo	15,416.8	16,325.2	9,499.3	8,387.3	7,736.1	7,736.1	15,977.2	8,733.1
Otras Cuentas de Registro	1,598.2	1,952.4	2,162.9	2,340.4	2,533.3	2,533.3	2,029.2	2,249.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: FIFOMI Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Ingresos por Intereses	351.2	270.8	323.5	351.5	357.5	337.5	140.6	178.7
Gastos por Intereses	83.1	53.6	48.5	62.8	98.2	94.8	22.4	31.1
Margen Financiero	268.1	217.2	275.0	288.7	259.4	242.7	118.2	147.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	141.8	198.1	78.9	325.4	203.2	161.2	38.1	249.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	126.3	19.1	196.1	-36.8	56.2	81.5	80.1	-101.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-1.4	2.4	0.7	0.5	0.4	0.4	0.5	0.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	124.9	21.6	196.9	-36.3	56.6	81.9	80.6	-101.2
Gastos de Administración y Promoción	208.5	202.4	206.1	188.3	199.7	203.0	95.5	77.1
Resultado de la Operación	-83.7	-180.8	-9.2	-224.7	-143.5	-121.4	-14.9	-178.3
Participación en Resultados de Asociadas	173.3	85.7	218.9	34.0	48.6	49.0	87.6	10.2
Resultado Neto	89.6	-95.1	209.7	-190.7	-94.9	-72.4	72.8	-168.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

¹Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Arrendamiento de Inmuebles, Cancelación de Reservas de Crédito, Reservas no Relacionadas con Cartera y Gasto de Fondo de Fondos.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Morosidad	5.7%	16.7%	18.2%	35.9%	39.0%	39.4%	18.0%	32.0%
Índice de Morosidad Ajustado	5.7%	21.7%	18.2%	37.0%	42.3%	42.9%	23.2%	32.2%
MIN Ajustado	3.3%	0.5%	5.4%	-1.0%	1.4%	2.1%	1.0%	0.4%
Índice de Cobertura	1.3	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8	0.5	0.8
Índice de Eficiencia	78.2%	92.1%	74.7%	65.1%	76.9%	83.5%	94.1%	61.6%
ROA Promedio	1.5%	-1.6%	3.7%	-3.4%	-1.6%	-1.3%	-0.2%	-0.5%
Índice de Capitalización	143.9%	153.1%	166.0%	160.5%	159.4%	164.9%	157.1%	176.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	8.1	27.6	-8.8	-1.3	-1.4	-1.6	-40.7	-1.6
Spread de Tasas	-6.1%	-3.0%	-3.8%	-8.0%	-7.5%	-7.4%	-3.9%	-7.4%
Tasa Activa	9.6%	7.3%	9.3%	9.8%	9.3%	8.9%	7.7%	10.3%
Tasa Pasiva	15.7%	10.3%	13.1%	17.8%	16.8%	16.3%	11.6%	17.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: FIFOMI	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Escenario Estrés								
Resultado Neto	89.6	-95.1	209.7	-190.7	-94.9	-72.4	72.8	-168.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-28.8	125.8	-133.7	295.4	159.2	115.4	-48.6	239.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.0	1.9	1.9	1.1	0.3	0.3	1.0	1.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	141.8	198.1	78.9	325.4	203.2	161.2	38.1	249.0
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas	-173.3	-85.7	-218.9	-34.0	-48.6	-49.0	-87.6	-10.2
Otros	0.7	11.5	4.4	2.8	4.2	2.9	0.0	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-8.7	41.8	6.3	14.8	0.0	0.0	2.1	14.8
Cambio en Derivados (Activos)	-103.7	-180.2	-301.1	-994.3	45.8	145.7	-129.2	-565.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-123.1	211.6	279.3	667.1	-190.1	-179.9	118.5	607.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	1.2	-2.6	2.3	1.1	-1.0	-1.1	0.5	1.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	127.1	-130.1	-76.0	169.5	87.7	-52.5	-47.3	-128.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	4.1	-0.1	-23.8	10.1	-5.4	-3.1	12.4	-0.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-103.2	-59.7	-113.0	-131.7	-63.0	-90.8	-43.0	-70.3
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.9	1.7	1.7	0.0	0.0
Cobros por Disposición de Subsidiarias	46.5	41.3	24.3	24.6	24.8	25.1	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	46.5	41.3	24.3	25.4	26.5	26.8	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efecti	4.1	12.3	-12.6	-1.6	27.8	-21.0	-18.8	1.4
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3.3	7.4	19.7	7.1	5.5	33.4	19.7	7.1
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	7.4	19.7	7.1	5.5	33.4	12.4	0.9	8.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por el Fideicomiso.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Resultado Neto	89.6	-95.1	209.7	-190.7	-94.9	-72.4	72.8	-168.1
+ Estimaciones Preventivas	141.8	198.1	78.9	325.4	203.2	161.2	38.1	249.0
+ Depreciación y Amortización	2.0	1.9	1.9	1.1	0.3	0.3	1.0	1.0
- Castigos de Cartera	0.0	206.3	0.0	37.7	132.0	142.1	0.0	7.8
+Cambios en Cuentas por Cobrar	1.2	-2.6	2.3	1.1	-1.0	-1.1	0.5	1.6
+Cambios en Cuentas por Pagar	4.1	-0.1	-23.8	10.1	-5.4	-3.1	12.4	-0.6
FLE	238.7	-104.1	269.0	109.4	-29.8	-57.0	124.8	75.1

Glosario IFNB's

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 Reportos – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Reportos.

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

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

Índice de Capitalización Ajustado. (Capital Contable – Inversiones en Asociadas) / 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 Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Capital Contable 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.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



A NRSRO Rating*

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 calificadoradora:

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 <https://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 / HR+1
Fecha de última acción de calificación	7 de octubre de 2022
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM proporcionada por el Fideicomiso.
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 calificadoradora 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 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 calificadoradora 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 directo 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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.