

Calificación

FEFA 23-3 HR AAA
FEFA 23-2V HR AAA

Perspectiva Estable

Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Angel García

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

José Pablo Morones

Analista
josepablo.morones@hrratings.com

Janeth Chávez

Analista
janeth.chavez@hrratings.com

Roberto Soto

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las Emisiones FEFA 23-3 y FEFA 23-2V, por un monto de hasta P\$5,000m, que pretende realizar FEFA.

La asignación de la calificación para las Emisiones¹ se basa en la calificación de contraparte de Largo Plazo de FEFA², la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable, el 31 de enero de 2023, y que puede ser consultada con mayor detalle en <http://www.hrratings.com>. En este sentido, la calificación de contraparte considera el apoyo implícito que recibe el Fondo por parte del Gobierno Federal, al ser considerado como un agente estratégico para la consecución de las metas federales en torno al sector agropecuario nacional. Al cierre de junio de 2023 (2T23), FEFA mantuvo un perfil de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización de 46.0% y una razón de cartera vigente a deuda neta de 2.1 veces (x) (vs. 40.5% y 1.8x al 2T22; 42.7% y 1.9x en el escenario base). Cabe denotar que, dada la recuperación del entorno económico posterior a la contingencia sanitaria, los intermediarios financieros mostraron una mayor liquidez para fondear sus operaciones crediticias, por lo cual se observó una disminución en la cartera de crédito de FEFA; no obstante, se mantuvo una rentabilidad en niveles adecuados, con un ROA Promedio de 2.0% al 2T23 (vs. 1.7% al 2T22 y 2.2% en el escenario base).

Las Emisiones serán realizadas por el Banco de México, en su carácter de 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's³. El monto objetivo de las Emisiones será de hasta P\$3,000.0m bajo la modalidad de vasos comunicantes, con un monto de sobreasignación de P\$2,000.0m, por lo que el monto máximo será de hasta P\$5,000.0m y con un monto máximo para la Emisión FEFA 23-2V de hasta P\$3,500.0m. Las Emisiones contarán con un esquema de tasa TIIE de Fondeo, más una sobretasa determinada al momento de su colocación en el mercado. El plazo será de 728 días para la emisión FEFA 23-3 y de 1,288 días para FEFA 23-2V. En cuanto a la emisión FEFA 23-2V (Bono Verde), los recursos se destinarán 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.

Características de las Emisiones de Certificados Bursátiles		
Emisor	Banco de México en su carácter fiduciario del fideicomiso FEFA	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo	
Clave de Pizarra	FEFA 23-3	FEFA 23-2V
Monto Objetivo	Hasta P\$3,000m	
Monto Máximo	Hasta P\$5,000m	
Plazo de Vigencia	728 días	1,288 días
Fecha de Vencimiento	13 de noviembre de 2025	27 de mayo de 2027
Tasa de Interés	TIIE de Fondeo + Sobretasa	
Amortización	Amortización en un solo pago en la Fecha de Vencimiento	
Garantía(s)	Quirografario	
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero	

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios (la Emisiones y/o FEFA 23-3 y/o FEFA 23-2V).

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

³ Unidades de Inversión (UDI's).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 46.0% al 2T23 (vs. 40.5% al 2T22 y 42.7% en el escenario base).** Una generación de resultados positiva, así como menores activos sujetos a riesgo por una disminución de la cartera de crédito, resultaron en una adecuada solvencia.
- **Reducción de la cartera de crédito total, la cual cerró en P\$134,494.5m en junio de 2023 (vs. P\$146,479.6m en junio de 2022 y P\$148,811.9m en el escenario base).** Esto responde a la recuperación del entorno económico posterior a la contingencia sanitaria, por lo que los intermediarios financieros mostraron una mayor capacidad para fondear las operaciones crediticias a través de recursos propios.
- **Aumento de los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio 2.0% al 2T23 (vs. 1.7% al 2T22 y 2.2% en el escenario base).** La rentabilidad se benefició del entorno alcista en la tasa de referencia en los últimos doce meses (12m), lo cual impulsó la generación de ingresos por intereses. Además, el Fondo mantiene un control adecuado de los gastos administrativos.

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 -3.7% al 2T23 (vs. -0.7% al 2T22 y -0.5% en el escenario base).** El aumento de la inflación provocó un incremento en el costo de las herramientas de fondeo de FEFA, lo cual presionó el margen de tasas. Se espera que dicho efecto se subsane en la medida en que la inflación mantenga su tendencia a la baja.
- **Evaluación de factores ESG.** FIRA, y por consecuencia FEFA, cuenta con prácticas y políticas ambientales, sociales y de gobernanza por encima a la media del sector, por lo cual se considera una evaluación *Superior* para dichos factores.

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 situación esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectadas en el reporte de calificación del 31 de enero de 2023.

Figura 1. Supuestos y Resultados: FEFA (Millones de Pesos)	Resultados Observados		Proyecciones Calificación	
	2T22	2T23	Base 2T23*	Estrés 2T23*
Cartera Total	146,479.6	134,494.5	148,811.9	143,623.7
Cartera de Crédito Vigente	146,315.5	132,035.8	148,256.1	142,027.8
Cartera de Crédito Vencida	164.2	2,458.7	555.8	1,595.9
Ingresos por Intereses 12m	12,953.8	19,351.1	14,091.1	12,971.9
Gastos por Intereses 12m	8,840.2	13,936.2	8,420.8	8,258.2
Margen Financiero 12m	4,113.6	5,414.9	5,670.3	4,713.7
Estimaciones Preventivas 12m	-126.9	531.1	1,081.9	8,566.3
Resultado por Intermediación 12m	-262.6	-2.4	60.6	54.3
Castigos 12m	992.8	21.6	72.5	116.3
Gastos de Administración 12m	781.5	832.7	867.5	1,032.1
Resultado Neto 12m	2,782.4	3,034.8	3,417.1	-5,337.8
Índice de Morosidad	0.1%	1.8%	0.4%	1.1%
Índice de Morosidad Ajustado	0.8%	1.8%	0.4%	1.2%
MIN Ajustado	2.5%	3.2%	2.9%	-2.5%
Índice de Eficiencia	22.7%	18.9%	16.2%	24.2%
ROA Promedio	1.7%	2.0%	2.2%	-3.6%
Índice de Capitalización	40.5%	46.0%	42.7%	42.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.7	1.3	1.4	1.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.8	2.1	1.9	1.9
Spread de Tasas	-0.7%	-3.7%	-0.5%	-1.2%
Tasa Activa	7.6%	12.6%	9.0%	8.5%
Tasa Pasiva	8.3%	16.3%	9.5%	9.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con información trimestral e información anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones de calificación realizadas a partir del 4T22, publicadas en el reporte con fecha de 31 de enero de 2023.

Evolución de la Cartera de Crédito

En junio de 2023, la cartera total de FEFA disminuyó a un saldo de P\$134,494.5m (vs. P\$146,479.6m en junio de 2022 y P\$148,811.9m en el escenario base). Al respecto, 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 una mayor liquidez por parte de los intermediarios financieros para fondear sus operaciones crediticias con recursos propios. Dada la naturaleza de la cartera de

crédito, ésta muestra una ciclicidad en línea con la producción de los cultivos financiados, 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 junio de 2023 se ubicó en P\$140,480.6m, de igual forma mostrando una contracción paulatina (vs. P\$153,760.6m en junio de 2022 y P\$143,642.5m en el escenario base).

Referente a la calidad de la cartera, la cartera vencida ascendió a P\$2,458.7m al cierre de junio de 2023 (vs. P\$164.2m en junio de 2022 y P\$555.8m 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 cuarto trimestre de 2022, el cual representó el 66.9% de la cartera vencida al 2T23. En línea con lo anterior, durante el primer trimestre de 2023, FEFA presentó el incumplimiento por parte de otra entidad financiera dedicada al financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas, por un saldo de P\$775.4m; en este sentido, el 98.5% de la cartera vencida de FEFA se encuentra concentrada en dos entidades financieras.

Finalmente, durante el segundo trimestre de 2023, se observó el incumplimiento por parte de una entidad financiera dedicada al financiamiento a favor de actividades afines al sector agropecuario en Guanajuato, por un saldo de P\$10.3m en junio de 2023, representando el 0.4% de la cartera vencida al 1T23. Cabe denotar que se observó una menor cantidad de castigos 12m por P\$21.6m en junio de 2023 (vs. P\$992.8m en junio de 2022 y P\$72.5m en el escenario base). El elevado nivel de cartera castigada 12m al cierre de junio de 2022 se debió a las afectaciones de la contingencia sanitaria durante 2021. En este sentido, el índice de morosidad ajustado se mantuvo en un nivel bajo de 1.8% al 2T23 (vs. 0.8% al 2T22 y 0.4% en el escenario base).

Cobertura del Fondo

En cuanto a la cobertura del Fondo, FEFA alcanzó un saldo total de estimaciones preventivas para riesgos crediticios en balance de P\$3,390.5m al cierre de junio de 2023 (vs. P\$2,880.9m en junio de 2022 y P\$3,890.3m en el escenario base). Con esto, la generación de reservas 12m se ubicó en P\$531.1m al cierre de junio de 2023 (vs. -P\$126.9m en junio de 2022 y P\$1,081.9m en el escenario base), lo cual es reflejo del incremento en la cartera vencida. En este sentido, el deterioro en la calidad de la cartera de crédito durante los últimos 12m resultó en un menor índice de cobertura de 1.4x al 2T23 (vs. 17.5x al 2T22 y 7.0x en el escenario base). A pesar de lo anterior, HR Ratings considera que FEFA mantiene una cobertura en niveles de adecuados, la cual refleja la capacidad adecuada para hacer frente a posibles deterioros en la calidad de la cartera en periodos futuros.

Ingresos y Gastos

Al cierre de junio de 2023, los ingresos por intereses 12m ascendieron a P\$19,351.1m (vs. P\$12,953.8m en junio de 2022 y P\$14,091.1m en el escenario base). Al respecto, si bien la cartera de crédito mostró un decremento en los últimos 12m, los ingresos por intereses incrementaron 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 al ubicarse en P\$13,936.2m en junio de 2023 (vs. P\$8,840.2m en junio de 2022 y P\$8,420.8m en el escenario base), ubicándose por encima a lo esperado por HR Ratings, debido a mayores gastos por la valorización en dólares de los títulos de

crédito emitidos, considerando que el 97.2% de los préstamos interbancarios y de otros organismos al 2T23 se encuentran denominados en dólares y euros valorizados. Con esto, el margen financiero 12m aumentó a P\$5,414.9m en junio de 2023 (vs. P\$4,113.6m en junio de 2022 y P\$5,670.3m en el escenario base).

En línea con lo anterior, se observó un incremento de la tasa activa a 12.6% al 2T23 (vs. 7.6% al 2T22 y 9.0% en el escenario base), así como un aumento de la tasa pasiva a 16.3% al 2T23 (vs. 8.3% al 2T22 y 9.5% en el escenario base), por lo que el *spread* de tasas se ubicó en niveles deficitarios de -3.7% al 2T23 (vs. -0.7% al 2T22 y -0.5% en el escenario base). El *spread* de tasas negativo se debe 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 de manera sostenida. Paralelamente, la reducción de la cobertura mitigó el impacto sobre el MIN Ajustado, el cual ascendió a 3.2% al 2T23 (vs. 2.5% al 2T22 y 2.9% en el escenario base), lo cual se mantuvo en niveles adecuados.

En cuanto 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. Al cierre de junio de 2023, dichas comisiones disminuyeron a P\$2.0m (vs. P\$12.8m en junio de 2022 y P\$4.1m en el escenario base). Cabe denotar que las comisiones pagadas 12m en junio de 2022 se ubicaron en niveles elevados debido a los gastos de contrato para una línea de crédito.

Con relación al resultado por intermediación, se registra el resultado por operaciones de compraventa de divisas y valores, así como la valuación a valor razonable de derivados con fines de cobertura. En junio de 2023, el resultado por intermediación 12m cerró en -P\$2.4m (vs. -P\$262.6m en junio de 2022 y P\$60.6m en el escenario base). Al respecto, durante el 1T23, se realizaron ventas de Udibonos que generaron pérdidas por -P\$38.5m, cuyo efecto se reconoció en el resultado por Intermediación. En cuanto a los otros ingresos (egresos) de la operación 12m, estos se ubicaron en -P\$1,012.0m en junio de 2023 (vs. -P\$401.3m en junio de 2022 y -P\$360.2m en el escenario base), lo cual se debió a un mayor reconocimiento de obligaciones laborales al retiro y honorarios al 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 un saldo acumulado 12m de P\$832.7m en junio de 2023 (vs. P\$781.5m en junio de 2022 y P\$867.5m en el escenario base). Con esto, el índice de eficiencia se ubicó en 18.9% al 2T23 (vs. 22.7% al 2T22 y 16.2% en el escenario base), lo cual se mantuvo en niveles de fortaleza. Cabe mencionar que los gastos anuales son ejercidos por FONDO⁴ y, posteriormente, se efectúa un prorrateo entre los fideicomisos pertenecientes a FIRA, donde FEFA tiene una participación de aproximadamente 63.0%.

⁴ Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FONDO).



Rentabilidad y Solvencia

Derivado del aumento de los ingresos por intereses 12m, así como a la estabilidad en los gastos administrativos y una evolución favorable del resultado por intermediación 12m, la utilidad neta 12m aumentó a P\$3,034.8m en junio de 2023 (vs. P\$2,782.4m en junio de 2022 y P\$3,417.1m en el escenario base). En este sentido, el ROA Promedio mostró una mejoría y se ubicó en 2.0% al 2T23 (vs. 1.7% al 2T22 y 2.2% en el escenario base), manteniéndose en niveles adecuados.

En línea con lo anterior, la continua generación de resultados ocasionó un fortalecimiento del capital contable de FEFA, lo cual resultó en un incremento del índice de capitalización a 46.0% al 2T23 (vs. 40.5% al 2T22 y 42.7% en el escenario base). Lo anterior fue complementado por una menor exposición a activos sujetos a riesgo a través de decremento de la cartera de crédito. Paralelamente, FEFA 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 1.3x al 2T23 (vs. 1.7x al 2T22 y 1.4x en el escenario base), en línea con lo esperado por HR Ratings. Finalmente, la razón de cartera vigente a deuda neta se ubicó en 2.1x al 2T23, manteniéndose en niveles de fortaleza (vs. 1.8x al 2T22 y 1.9x en el escenario base).

Anexo - Escenario Base

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte con fecha de publicación del 31 de enero de 2023.

Balance: FEFA (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2T22	2T23
Escenario Base							
ACTIVO	175,235.7	162,109.5	150,094.9	158,403.9	164,213.1	157,839.8	146,696.7
Disponibilidades	6,403.8	8,308.1	2,425.4	9,636.3	8,435.4	9,328.6	11,758.5
Inversiones en Valores	494.5	471.4	3,131.5	546.0	591.0	3,437.3	1,394.0
Derivados	1,938.5	178.9	757.8	337.5	354.3	299.1	1,969.8
Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros	11.1	1.4	0.6	1.5	1.8	-2.2	-2.3
Total Cartera de Crédito Neta	166,157.9	152,398.2	143,098.9	146,738.8	153,669.2	143,598.7	131,104.0
Cartera de Crédito	170,412.1	155,637.0	146,536.3	151,436.9	159,416.4	146,479.6	134,494.5
Cartera de Crédito Vigente	169,366.9	155,498.2	144,965.4	150,765.7	158,532.2	146,315.5	132,035.8
Entidades Financieras	165,229.4	151,305.6	142,856.8	148,252.6	155,889.6	143,617.8	131,021.8
Entidades Gubernamentales	4,137.5	4,192.5	2,108.6	2,513.2	2,642.6	2,697.7	1,014.0
Cartera de Crédito Vencida	1,045.3	138.8	1,570.9	671.2	884.2	164.2	2,458.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-4,254.2	-3,238.8	-3,437.4	-4,698.1	-5,747.2	-2,880.9	-3,390.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.5	553.7	512.2	954.5	973.8	979.7	299.9
Bienes Adjudicados	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Otros Activos ²	226.0	197.5	168.4	189.0	187.4	198.4	172.8
PASIVO	116,005.3	100,698.0	86,039.5	90,330.9	92,326.5	94,525.5	80,355.6
Títulos de Crédito Emitidos	112,700.0	96,970.8	83,499.4	86,500.0	88,250.0	92,055.0	77,755.8
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,981.9	3,220.2	2,061.4	3,406.5	3,634.9	2,180.5	1,761.9
De Corto Plazo	824.5	1,043.9	107.7	450.0	500.0	108.9	49.0
De Largo Plazo	1,157.5	2,176.3	1,953.6	2,956.5	3,134.9	2,071.6	1,713.0
Derivados con Fines de Negociación y de Cobertura	197.6	335.7	-167.9	208.2	216.7	-48.1	-243.7
Otras Cuentas por Pagar ³	1,125.8	171.3	646.6	216.2	225.0	338.2	1,081.6
CAPITAL CONTABLE	59,230.5	61,411.5	64,055.5	68,073.0	71,886.6	63,314.3	66,341.1
Capital Contribuido	6,735.2						
Capital Social	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2
Capital Ganado	52,495.3	54,676.4	57,320.3	61,337.8	65,151.4	56,579.2	59,605.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	49,664.1	52,492.2	54,676.6	57,859.5	61,337.7	54,676.6	57,346.5
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	3.1	-0.2	-26.2	0.1	2.0	4.7	-3.3
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	3,478.2	3,811.7	1,897.8	2,262.7
Deuda Neta	106,042.6	91,568.3	79,078.2	79,594.9	82,720.9	81,122.3	64,151.8

Fuente: HR Ratings proyecciones con información trimestral e información anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte con fecha de publicación del 31 de enero de 2023.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Deudores por Colaterales Otorgados en Efectivo, Estimación por Irrecuperabilidad o Difícil Cobro.

2. Otros Activos: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

3. Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Provisiones para Obligaciones Diversas, Impuestos y Derechos por Pagar.

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: FEFA (Millones de Pesos)			Anual			Acumulado	
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2T22	2T23
Ingresos por Intereses	13,253.3	12,264.7	14,989.7	14,075.6	14,902.5	6,718.6	11,080.0
Gastos por Intereses	8,906.3	8,655.4	10,232.9	8,351.5	8,561.1	4,573.7	8,277.0
Margen Financiero	4,347.0	3,609.3	4,756.9	5,724.1	6,341.4	2,144.9	2,803.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	624.2	114.4	304.1	1,035.1	1,197.0	-261.0	-33.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,722.7	3,494.9	4,452.8	4,689.0	5,144.4	2,405.9	2,836.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	3.2	12.6	2.1	7.2	8.0	1.1	0.9
Resultado por Intermediación	25.9	-188.8	44.7	21.0	22.8	43.4	-3.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-183.1	-338.9	-1,034.5	-374.6	-389.3	-178.2	-155.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,562.3	2,954.6	3,460.9	4,328.2	4,769.9	2,270.0	2,676.6
Gastos de Administración y Promoción	734.3	770.2	790.9	850.0	958.2	372.1	413.9
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	3,478.2	3,811.7	1,897.8	2,262.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con información trimestral e información anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte con fecha de publicación del 31 de enero de 2023.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Capacitación y Transferencia de Tecnología, Afectación a la Estimación por Irrecuperabilidad o Difícil Cobro y Pérdida de Valor de Bienes Adjudicados, Penalizaciones, Resultado en Venta de Bienes Adjudicados, Aportaciones a Pensiones de FONDO y Resultado por Valorización de Partidas Denominadas en Moneda Extranjera.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2T22	2T23
Índice de Morosidad	0.6%	0.1%	1.1%	0.4%	0.6%	0.1%	1.8%
Índice de Morosidad Ajustado	0.7%	0.8%	1.1%	0.5%	0.6%	0.8%	1.8%
MIN Ajustado	2.2%	2.0%	2.8%	3.0%	3.2%	2.5%	3.2%
Índice de Cobertura	4.1	23.3	2.2	7.0	6.5	17.5	1.4
Índice de Eficiencia	17.5%	25.1%	21.0%	15.8%	16.1%	22.7%	18.9%
ROA Promedio	1.7%	1.2%	1.7%	2.3%	2.4%	1.7%	2.0%
Índice de Capitalización	34.2%	38.1%	43.1%	43.4%	44.2%	40.5%	46.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.8	1.9	1.5	1.3	1.3	1.7	1.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.7	1.8	1.9	1.9	1.8	2.1
Spread de Tasas	1.5%	-0.7%	-1.5%	-0.6%	-0.5%	-0.7%	-3.7%
Tasa Activa	7.9%	6.9%	9.4%	9.0%	9.2%	7.6%	12.6%
Tasa Pasiva	6.4%	7.6%	10.9%	9.6%	9.7%	8.3%	16.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con información trimestral e información anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo.

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: FEFA (Millones de Pesos)			Anual			Acumulado	
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2T22	2T23
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	3,478.2	3,811.7	1,897.8	2,262.7
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-940.3	1,847.6	638.7	1,351.9	1,190.3	-473.9	1,883.9
Efecto Cambiario por Valorización	-1,885.3	1,563.0	-8.2	0.0	0.0	-187.0	1,685.8
Provisiones	794.2	62.9	-242.9	1,035.1	1,197.0	-356.7	97.9
Resultado por Valuación de Derivados	-25.9	188.8	-52.1	296.4	-8.6	-43.4	-34.8
Otros ¹	176.7	32.9	941.9	20.3	1.9	113.3	135.0
Actividades de Operación							
Cambio en Inversiones en Valores	-262.3	17.7	-2,593.2	-41.6	-45.0	-2,929.0	1,691.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-28,694.2	14,219.6	8,338.5	-7,372.5	-8,127.4	8,701.6	8,622.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-99.2	-618.3	-21.5	-11.0	-17.7	-433.1	192.1
Cambio en Captación Tradicional	31,555.9	-15,718.8	-13,572.0	503.5	1,750.0	-4,900.5	-5,635.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-2,400.3	1,119.2	-885.7	664.2	228.4	-839.3	-46.4
Cambio en Otros Pasivos Operativos (Netos)	731.2	-1,084.2	-439.0	8.4	8.8	0.7	289.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	831.1	-2,064.7	-9,172.9	-6,249.0	-6,202.9	-399.6	5,113.2
Actividades de Inversión							
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	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
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,718.9	1,967.3	-5,864.3	-1,418.9	-1,200.9	1,024.4	9,259.8
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	123.1	-63.1	-18.5	0.0	0.0	-3.8	73.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3,561.9	6,403.8	8,308.1	11,055.2	9,636.3	8,308.1	2,425.4
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	6,403.8	8,308.1	2,425.4	9,636.3	8,435.4	9,328.6	11,758.5
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	4,126.8	-585.0	1,861.1	4,403.5	4,851.9	1,011.8	2,829.1

Fuente: HR Ratings proyecciones con información trimestral e información anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte con fecha de publicación del 31 de enero de 2023.

1. Otros: Amortización de Cargos y Créditos Diferidos, Partidas Relac. con Aportaciones al Fideicomiso de Pensiones, Prima Devengada en Operaciones de Inversiones en Valores y Derivados.

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

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2T22	2T23
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	3,478.2	3,811.7	1,897.8	2,262.7
+ Provisiones	794.2	62.9	-242.9	1,035.1	1,197.0	-356.7	97.9
- Castigos de Cartera	127.5	1,129.9	105.4	107.3	147.9	96.9	13.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-99.2	-618.3	-21.5	-11.0	-17.7	-433.1	192.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	731.2	-1,084.2	-439.0	8.4	8.8	0.7	289.4
FLE	4,126.8	-585.0	1,861.1	4,403.5	4,851.9	1,011.8	2,829.1

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

Anexo - Escenario de Estrés

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte con fecha de publicación del 31 de enero de 2023.

Balance: FEFA (Millones de Pesos) Escenario de Estrés	Anual					Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2T22	2T23
ACTIVO	175,235.7	162,109.5	150,094.9	131,411.4	135,282.4	157,839.8	146,696.7
Disponibilidades	6,403.8	8,308.1	2,425.4	2,994.6	2,479.2	9,328.6	11,758.5
Inversiones en Valores	494.5	471.4	3,131.5	525.6	568.9	3,437.3	1,394.0
Derivados	1,938.5	178.9	757.8	317.9	320.5	299.1	1,969.8
Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros	11.1	1.4	0.6	1.5	-2.6	-2.2	-2.3
Total Cartera de Crédito Neta	166,157.9	152,398.2	143,098.9	126,388.3	130,667.8	143,598.7	131,104.0
Cartera de Crédito	170,412.1	155,637.0	146,536.3	145,328.4	152,449.4	146,479.6	134,494.5
Cartera de Crédito Vigente	169,366.9	155,498.2	144,965.4	142,660.8	149,974.2	146,315.5	132,035.8
Entidades Financieras	165,229.4	151,305.6	142,856.8	140,282.7	147,474.2	143,617.8	131,021.8
Entidades Gubernamentales	4,137.5	4,192.5	2,108.6	2,378.1	2,500.0	2,697.7	1,014.0
Cartera de Crédito Vencida	1,045.3	138.8	1,570.9	2,667.6	2,475.2	164.2	2,458.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-4,254.2	-3,238.8	-3,437.4	-18,940.1	-21,781.6	-2,880.9	-3,390.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.5	553.7	512.2	1,027.9	1,112.7	979.7	299.9
Bienes Adjudicados	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	0.2	0.2
Otros Activos ²	226.0	197.5	168.4	155.3	135.5	198.4	172.8
PASIVO	116,005.3	100,698.0	86,039.5	79,572.2	82,910.2	94,525.5	80,355.6
Títulos de Crédito Emitidos	112,700.0	96,970.8	83,499.4	76,000.0	79,250.0	92,055.0	77,755.8
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,981.9	3,220.2	2,061.4	3,179.0	3,258.3	2,180.5	1,761.9
De Corto Plazo	824.5	1,043.9	107.7	365.0	432.5	108.9	49.0
De Largo Plazo	1,157.5	2,176.3	1,953.6	2,814.0	2,825.8	2,071.6	1,713.0
Derivados con Fines de Negociación y de Cobertura	197.6	335.7	-167.9	198.7	199.5	-48.1	-243.7
Otras Cuentas por Pagar ³	1,125.8	171.3	646.6	194.6	202.5	338.2	1,081.6
CAPITAL CONTABLE	59,230.5	61,411.5	64,055.5	51,839.2	52,372.2	63,314.3	66,341.1
Capital Contribuido	6,735.2						
Capital Social	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2	6,735.2
Capital Ganado	52,495.3	54,676.4	57,320.3	45,104.0	45,637.1	56,579.2	59,605.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	49,664.1	52,492.2	54,676.6	55,622.8	45,103.9	54,676.6	57,346.5
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	3.1	-0.2	-26.2	0.1	2.0	4.7	-3.3
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	-10,518.9	531.2	1,897.8	2,262.7
Deuda Neta	106,042.6	91,568.3	79,078.2	75,539.6	79,339.1	81,122.3	64,151.8

Fuente: HR Ratings proyecciones con información trimestral e información anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte con fecha de publicación del 31 de enero de 2023.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Deudores por Colaterales Otorgados en Efectivo, Estimación por Irrecuperabilidad o Difícil Cobro.

2. Otros Activos: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

3. Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Provisiones para Obligaciones Diversas, Impuestos y Derechos por Pagar.

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: FEFA (Millones de Pesos)			Anual			Acumulado	
Escenario de Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2T22	2T23
Ingresos por Intereses	13,253.3	12,264.7	14,989.7	12,632.4	13,330.5	6,718.6	11,080.0
Gastos por Intereses	8,906.3	8,655.4	10,232.9	7,741.4	7,844.2	4,573.7	8,277.0
Margen Financiero	4,347.0	3,609.3	4,756.9	4,891.0	5,486.4	2,144.9	2,803.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	624.2	114.4	304.1	13,805.2	3,360.7	-261.0	-33.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,722.7	3,494.9	4,452.8	-8,914.2	2,125.7	2,405.9	2,836.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	3.2	12.6	2.1	10.0	11.2	1.1	0.9
Resultado por Intermediación	25.9	-188.8	44.7	16.2	16.9	43.4	-3.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-183.1	-338.9	-1,034.5	-508.7	-519.0	-178.2	-155.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,562.3	2,954.6	3,460.9	-9,416.7	1,612.4	2,270.0	2,676.6
Gastos de Administración y Promoción	734.3	770.2	790.9	1,102.2	1,081.3	372.1	413.9
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	-10,518.9	531.2	1,897.8	2,262.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con información trimestral e información anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte con fecha de publicación del 31 de enero de 2023.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Capacitación y Transferencia de Tecnología, Afectación a la Estimación por Irrecuperabilidad o Difícil Cobro y Pérdida de Valor de Bienes Adjudicados, Penalizaciones, Resultado en Venta de Bienes Adjudicados, Aportaciones a Pensiones de FONDO y Resultado por Valorización de Partidas Denominadas en Moneda Extranjera.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2T22	2T23
Índice de Morosidad	0.6%	0.1%	1.1%	1.8%	1.6%	0.1%	1.8%
Índice de Morosidad Ajustado	0.7%	0.8%	1.1%	2.0%	2.0%	0.8%	1.8%
MIN Ajustado	2.2%	2.0%	2.8%	-6.0%	1.4%	2.5%	3.2%
Índice de Cobertura	4.1	23.3	2.2	7.1	8.8	17.5	1.4
Índice de Eficiencia	17.5%	25.1%	21.0%	25.1%	21.7%	22.7%	18.9%
ROA Promedio	1.7%	1.2%	1.7%	-7.7%	0.4%	1.7%	2.0%
Índice de Capitalización	34.2%	38.1%	43.1%	39.9%	39.2%	40.5%	46.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.8	1.9	1.5	1.4	1.6	1.7	1.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.7	1.8	1.9	1.9	1.8	2.1
Spread de Tasas	1.5%	-0.7%	-1.5%	-1.2%	-1.0%	-0.7%	-3.7%
Tasa Activa	7.9%	6.9%	9.4%	8.6%	8.8%	7.6%	12.6%
Tasa Pasiva	6.4%	7.6%	10.9%	9.8%	9.9%	8.3%	16.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con información trimestral e información anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo.

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: FEFA (Millones de Pesos)			Anual			Acumulado	
Escenario de Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2T22	2T23
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	-10,518.9	531.2	1,897.8	2,262.7
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-940.3	1,847.6	638.7	14,123.8	3,364.9	-473.9	1,883.9
Efecto Cambiario por Valorización	-1,885.3	1,563.0	-8.2	0.0	0.0	-187.0	1,685.8
Provisiones	794.2	62.9	-242.9	13,805.2	3,360.7	-356.7	97.9
Resultado por Valuación de Derivados	-25.9	188.8	-52.1	298.3	2.3	-43.4	-34.8
Otros ¹	176.7	32.9	941.9	20.3	1.9	113.3	135.0
Actividades de Operación							
Cambio en Inversiones en Valores	-262.3	17.7	-2,593.2	-40.0	-43.3	-2,929.0	1,691.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-28,694.2	14,219.6	8,338.5	-5,266.1	-7,640.1	8,701.6	8,622.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-99.2	-618.3	-21.5	-54.7	-65.1	-433.1	192.1
Cambio en Captación Tradicional	31,555.9	-15,718.8	-13,572.0	-6,496.5	3,250.0	-4,900.5	-5,635.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-2,400.3	1,119.2	-885.7	536.7	79.3	-839.3	-46.4
Cambio en Otros Pasivos Operativos (Netos)	731.2	-1,084.2	-439.0	7.6	7.9	0.7	289.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	831.1	-2,064.7	-9,172.9	-11,313.1	-4,411.4	-399.6	5,113.2
Actividades de Inversión							
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	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
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,718.9	1,967.3	-5,864.3	-7,708.1	-515.4	1,024.4	9,259.8
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	123.1	-63.1	-18.5	0.0	0.0	-3.8	73.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3,561.9	6,403.8	8,308.1	10,702.7	2,994.6	8,308.1	2,425.4
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	6,403.8	8,308.1	2,425.4	2,994.6	2,479.2	9,328.6	11,758.5
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	4,126.8	-585.0	1,861.1	2,935.2	3,315.5	1,094.8	2,808.0

Fuente: HR Ratings proyecciones con información trimestral e información anual dictaminada por RSM México proporcionada por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte con fecha de publicación del 31 de enero de 2023.

1. Otros: Amortización de Cargos y Créditos Diferidos, Partidas Relac. con Aportaciones al Fideicomiso de Pensiones, Prima Devengada en Operaciones de Inversiones en Valores y Derivados.

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

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2T22	2T23
Resultado Neto	2,828.1	2,184.5	2,669.9	-10,518.9	531.2	1,897.8	2,262.7
+ Provisiones	794.2	62.9	-242.9	13,805.2	3,360.7	-356.7	97.9
- Castigos de Cartera	127.5	1,129.9	105.4	304.0	519.2	13.9	34.1
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-99.2	-618.3	-21.5	-54.7	-65.1	-433.1	192.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	731.2	-1,084.2	-439.0	7.6	7.9	0.7	289.4
FLE	4,126.8	-585.0	1,861.1	2,935.2	3,315.5	1,094.8	2,808.0

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

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito – Estimaciones Preventivas

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Títulos de Crédito Emitidos + Derivados con Fines de Negociación y de Cobertura (Pasivos) – Disponibilidades – Inversiones en Valores - Derivados

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

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

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de 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 + Títulos de Crédito Emitidos.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



**Credit
Rating
Agency**

FEFA 23-3 & FEFA 23-2V

**CEBURS Fiduciarios
Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios**

HR AAA

Instituciones Financieras
24 de octubre de 2023

A NRSRO Rating*

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 Ballínez +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 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 <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	Inicial.
Fecha de última acción de calificación	Inicial.
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 2T23.
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 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 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.