

FOJAL AP
HR AP3
Perspectiva
Estable

2023
HR AP3
Perspectiva Estable

2024
HR AP3
Perspectiva Estable



Cecile Solano

cecile.solano@hrratings.com

Asociada
Analista Responsable



Ana Landgrave

ana.landgrave@hrratings.com

Analista



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. De Instituciones
Financieras / ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. De Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3 con Perspectiva Estable para FOJAL

La ratificación de la calificación de administrador primario para FOJAL¹ se basa en la adecuada posición financiera del fideicomiso, se observa que se mantiene con niveles elevados en los indicadores de solvencia, al presentar un índice de capitalización de 99.2% al 2T24 (vs. 98.6% al 2T23). Como parte de lo anterior, la razón de apalancamiento se mantuvo en niveles de 0.0x debido a que el fideicomiso mantiene deuda externa nula porque no se han tomado recursos para financiamiento, esto es gracias a la posibilidad de financiar actividades con recursos propios. El índice de morosidad fue de 32.1% al 2T24 (vs. 4.9% al 2T23) y una morosidad ajustada de 34.3% al 2T24 (vs. 11.5% al 2T23), el efecto anterior fue debido a la reclasificación de la cartera castigada a cartera vencida en balance. Adicionalmente, se observó que el índice de eficiencia decrementó a 57.9% al 2T24 (vs. 64.4% al 2T23 y 65.9% al cierre del 2023), esta disminución estuvo apoyada en la disminución del costo nominal de la plantilla, es decir que los sueldos bajaron y se redujo el número de empleados, este efecto estuvo apoyado igualmente por la entrada de la Ley de Entidades Paraestatales. En diciembre de 2023 salió la mayoría del personal, ingresando a partir de enero de 2024 la nueva plantilla de empleados y las necesidades de capacitación cambiaron, por lo que las horas de capacitación no se han podido concretar durante el ejercicio. En cuanto a la concentración de sus diez principales clientes acumulan un saldo de P\$146.3m en junio de 2024 (vs. P\$170.0m en septiembre de 2023), lo anterior representa el 38.0% de la cartera total y el 0.1x al capital contable (vs. 51.5% y 0.2x al 3T23). El principal cliente representa el 26.0% y 0.1x al capital contable (vs. 30.3% y 0.1x al 3T23), lo anterior se traduce en una concentración moderada y niveles adecuados. Finalmente, se considera que el Fideicomiso presenta robustos procesos de auditoría y control interno, por lo que se mitigan considerablemente los riesgos de su operación. Sin embargo, se considera como área de oportunidad la creación de un plan de contingencia que mitigue los posibles riesgos operativos en caso de siniestralidades. Es importante mencionar que se considera un *notch* negativo por falta de plan de contingencia.

¹ Fondo Jalisco de Fomento Empresarial (Fojal y/o el Fondo y/o el Fideicomiso).



Desempeño Histórico

- **Fortaleza en la solvencia del fideicomiso al presentar elevados niveles de capitalización de 99.2% al 2T24, una razón de apalancamiento ajustado de 0.0x y una razón de cartera vigente a deuda neta de -0.3x.** Debido a un incremento en las operaciones, lo que resultó en mayores resultados netos e impactó en el fortalecimiento del capital contable. Adicionalmente, FOJAL no cuenta con deuda externa.
- **Incremento en la cartera de crédito total de 9.8% al pasar de P\$350.5m al 2T23 a P\$384.8m al 2T24.** Es importante mencionar que la cartera vigente reflejó una contracción de -21.7% al pasar de P\$333.4m al 2T23 y P\$261.2m al 2T24. Por otro lado, el incremento de la cartera total estuvo apoyado por el incremento de la cartera vencida de P\$17.1m al 2T23 y P\$123.6m al 2T24.
- **Deterioro en la calidad de la cartera, se reportó un índice de morosidad de 32.1% y un índice de morosidad ajustada de 34.2% al 2T24 (vs. 4.9% y 11.5% al 2T23).** Con relación a lo anterior, el incremento de la cartera vencida impactó en el crecimiento de los índices de morosidad. Este efecto estuvo apoyado en la reclasificación del saldo de la cartera castigada a la cartera vencida en balance.
- **Niveles bajos de rentabilidad, al presentar un ROA promedio de 1.8% al 2T24 (vs. 0.0x al 2T23).** A pesar de que se observó un incremento en los niveles de rentabilidad debido al crecimiento de los resultados netos de FOJAL, se considera que el fideicomiso presenta niveles bajos de rentabilidad.

Factores Adicionales Considerados

- **Respaldo explícito para el cumplimiento de sus obligaciones de deuda por parte del Estado de Jalisco.** De acuerdo con el capítulo II, Artículo 49 de la LDP y DFEJ, se considera como propio Organismo Público Descentralizado del Gobierno de Jalisco a FOJAL, ya que se integra directamente a su patrimonio para el ejercicio fiscal 2024.
- **Baja diversificación por entidad geográfica.** El fideicomiso únicamente tiene presencia en Jalisco, por lo que en este se concentra la totalidad de su cartera.
- **Factores ESG con etiquetas en niveles adecuados.** Los factores de Gobierno Corporativo tienen una asignación de etiquetas, en su mayoría *superior* y tres con etiqueta *promedio*, lo cual representa una fortaleza del Fideicomiso.
- **Baja concentración por los diez clientes principales al reportar niveles de 38.0% de la cartera total y el 0.1x al capital contable.** Los diez principales clientes de FOJAL acumulan un saldo de P\$146.3m en junio de 2024 (vs. P\$170.0m en septiembre de 2023). A pesar de tener una elevada concentración a cartera, esto no representa un alto riesgo ya que la concentración a capital se encuentra por debajo de 0.5x, lo que refleja niveles sanos.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora continua y sostenida en los indicadores de eficiencia.** Un manejo adecuado en los gastos administrativos, así como una mejora en los márgenes financieros que lleven al índice de eficiencia por debajo de 50.0%, podría impactar positivamente en la calificación.
- **Disminución sostenida en el índice de morosidad por debajo de 5.0%.** Una adecuada gestión y cobranza de la cartera de crédito que derive en una disminución del índice de morosidad podría impactar positivamente la calificación.



- **Plan de contingencia.** La creación de lo anterior podría mitigar los riesgos asociados a las posibles siniestralidades, lo que podría impactar positivamente la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro sostenido en la calidad de la cartera.** Bajo el supuesto en el que un deterioro en el proceso de cobranza, que impacte de forma negativa en el índice de morosidad ajustado y lo mantenga por encima de 10.0% de forma continua, podría impactar negativamente en la calificación.
- **Pérdida de la información.** La falta de un plan de contingencia, que pudiera prevenir la pérdida de información en caso de un siniestro, podría impactar negativamente en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Balance Financiero (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual			Trimestral	
	2021	2022	2023	2T23	2T24
ACTIVO	1,015.3	1,013.5	1,006.4	1017.8	1028.1
Disponibilidades	16.9	4.3	5.6	4.0	4.6
Inversiones en Valores	499.7	594.9	684.9	662.9	756.1
Total Cartera de Crédito Neta	489.6	402.2	309.6	339.2	259.0
Cartera de Crédito Neta	489.6	402.2	309.6	339.2	259.0
Cartera de Crédito Total	500.1	410.9	434.7	350.5	384.8
Cartera de Crédito Vigente	486.7	394.2	301.3	333.4	261.2
Créditos Comerciales	486.7	394.2	301.3	333.4	261.2
Cartera de Crédito Vencida	13.3	16.7	133.5	17.1	123.6
Créditos Comerciales	13.3	16.7	133.5	17.1	123.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-10.5	-8.7	-125.2	-11.2	-125.7
Otras Cuentas por Cobrar	1.4	1.6	1.1	2.6	1.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	5.0	4.9	4.7	4.7	4.4
Otros Activos	2.8	5.6	0.5	4.4	2.8
Otros Activos a corto y largo plazo	2.8	5.6	0.5	4.4	2.8
PASIVO	28.3	25.7	18.4	25.4	17.0
Otras Cuentas por Pagar	25.6	25.5	18.3	25.3	16.7
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	25.6	25.5	18.3	25.3	16.7
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	2.6	0.1	0.0	0.1	0.3
CAPITAL CONTABLE	987.1	987.8	988.1	992.4	1,011.1
Participación Controladora	987.1	987.8	988.1	992.4	1,011.1
Capital Contribuido	856.9	934.5	934.5	934.5	934.5
Capital Social	856.9	934.5	934.5	934.5	934.5
Capital Ganado	130.1	53.3	53.6	57.9	76.6
Reservas de Capital	45.5	45.5	45.5	45.5	45.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	84.1	7.1	7.8	7.8	8.1
Resultado Neto	0.5	0.8	0.2	4.6	23.0
Deuda Neta	-516.6	-599.2	-690.5	-666.8	-760.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Auditores Especialistas OPD, S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por el Fideicomiso.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual			Trimestral	
	2021	2022	2023	2T23	2T24
Ingresos por Intereses	74.8	68.4	89.8	41.7	41.7
Margen Financiero	74.8	68.4	89.8	41.7	41.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	19.4	22.8	32.1	13.6	4.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	55.3	45.7	57.7	28.1	37.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	7.7	4.3	3.4	0.9	0.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	79.9	60.3	65.3	31.7	44.5
Gastos de Administración y Promoción	78.0	58.1	64.2	26.7	20.9
Depreciación y Amortización	1.4	1.4	0.9	0.4	0.6
Resultado Neto	0.5	0.8	0.2	4.6	23.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Auditores Especialistas OPD, S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por el Fideicomiso.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2T23	2T24
Índice de Morosidad	2.7%	4.1%	30.7%	4.9%	32.1%
Índice de Morosidad Ajustado	5.8%	9.5%	33.8%	11.5%	34.3%
MIN Ajustado	5.4%	4.5%	5.6%	5.1%	6.2%
Índice de Eficiencia	78.5%	70.0%	65.9%	64.4%	57.9%
Índice de Cobertura	0.8	0.5	0.9	0.7	1.0
ROA Promedio	0.0%	0.1%	0.0%	0.2%	1.8%
Índice de Capitalización	98.1%	98.6%	98.8%	98.6%	99.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	-0.9	-0.7	-0.4	-0.5	-0.3
Spread de Tasas	7.3%	6.8%	8.7%	8.0%	8.3%
Tasa Activa	7.3%	6.8%	8.7%	8.0%	8.3%
Tasa Pasiva	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Auditores Especialistas OPD, S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por el Fideicomiso.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual			Trimestral	
	2021	2022	2023	2T23	2T24
Resultado Neto	0.5	0.8	0.2	4.6	23.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	19.5	22.8	32.3	13.8	4.5
Provisiones	19.4	22.8	32.1	13.6	4.2
Actividades de Operación					
Cambio en Inversiones en Valores	28.5	-95.2	-90.0	-68.0	-71.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-49.7	64.5	60.6	49.3	46.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.2	-0.2	0.5	-1.1	-0.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.3	-2.8	5.1	1.2	-2.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-8.8	-0.1	-7.2	-0.3	-1.7
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	-2.5	-0.1	-0.0	0.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-29.8	-36.3	-31.2	-18.8	-28.6
Actividades de Inversión					
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento					
Cobro por Emisión de Acciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-9.9	-12.6	1.3	-0.3	-1.1
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	26.8	16.9	4.3	4.3	5.7
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	16.9	4.3	5.7	4.0	4.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Auditores Especialistas OPD, S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por el Fideicomiso.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2T23	2T24
Resultado Neto	0.5	0.8	0.2	4.6	23.0
+ Estimaciones Preventivas	19.4	22.8	32.1	13.6	4.2
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3
- Castigos de Cartera	16.8	24.6	20.2	11.4	20.1
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.2	-0.2	0.5	-1.1	-0.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-8.8	-0.1	-7.2	-0.3	-1.7
FLE	27.8	47.8	46.0	28.6	45.8



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inv. en Valores + Portafolio Neto – Estimaciones Preventivas.

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

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

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

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación. 12m + Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios 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 + Préstamos Bursátiles.

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

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

ROA Promedio. Utilidad Neta 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis*	ADENDUM - Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010.
Calificación anterior	HR AP3 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	13 de noviembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T15 – 2T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Auditores Especialistas OPD, S.C. (con excepción de 2023) 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

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

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

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS