

Crédito
Estructurado
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

2023

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2025

HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado Sr
Analista Responsable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el Fideicomiso de Administración y Pago constituido por un Grupo de Intermediarios Financieros afiliados a ProDesarrollo

La ratificación de la calificación se basa en la fortaleza con la que cuenta la Estructura¹ a través de sus garantías líquidas, las cuales funcionan como mecanismo alternativo de pago en caso del incumplimiento por parte de alguno de los participantes de la Estructura. Con ello, la Estructura contempla dos capas mutuales de 10.4% sobre el saldo contratado, las cuales fueron aportadas por los IFNB's al inicio de la transacción; una capa por el 30.0% sobre el saldo contratado, la cual aportará FIRA² conforme a los esquemas de prelación de garantías y; un fondo de liquidez y gastos, el cual se constituye de forma mensual.

La calificación considera el promedio ponderado de la calidad crediticia de los intermediarios financieros no bancarios, agrupados de manera voluntaria para constituir el Fideicomiso de Administración y Pago F/9930, el cual funciona como la principal fuente de pago de los financiamientos que obtenga. A su vez, el pasado 26 de marzo de 2025, HR Ratings realizó una acción de calificación para CAMESA³ de HR B a HR C y, posterior retiro de su calificación crediticia por solicitud expresa del intermediario. A pesar de la degradación en la calidad crediticia de dicho intermediario, el impacto es limitado, ya que de acuerdo con los análisis previamente realizados por HR Ratings para la determinación de la calificación de la Estructura, se consideraba que dicho intermediario, el cual presentaba una de las calificaciones crediticias con mayor nivel de riesgo de los intermediarios agrupados, requeriría usar parte de la garantía de la Estructura para cubrir el 100.0% de su saldo insoluto. Así mismo, dicho supuesto se mantiene al ser un intermediario que no cuenta con una calificación crediticia vigente en el mercado,

¹ Fideicomiso de Administración y Pago F/9930 (El Fideicomiso).

² Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FONDO).

³ Consejo de Asistencia al Microempresario, S.A. de C.V., S.F.P. (CAMESA y/o CAME y/o la SOFIPO y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

por lo que a pesar de un posible incumplimiento de CAMESA, las garantías con las que cuenta el Fideicomiso ayudarían a limitar el impacto, por lo que se mantiene la acción de calificación en HR AAA (E).

Si bien el impacto actual derivado de la degradación crediticia de CAMESA es mitigado por el uso de las garantías con las que cuenta la Estructura, esta presenta una mayor sensibilidad ante movimientos en la calificación crediticia de los intermediarios financieros restantes dada la posible menor disponibilidad de recursos previstos por las garantías.

Para la determinación de la presente calificación HR Ratings consideró que el monto actual total de las garantías, equivalente a P\$362.1 millones (m), de las cuales P\$309.4m son garantías liquidas mutuales y P\$52.7m pertenecen a los fondos extras que cuentan la Estructura. Con ello, en nuestros escenarios consideramos que dichas garantías serán utilizadas por los intermediarios con menor calificación crediticia, siendo estos: CAME con el 43.5% de la garantía; Avanza Sólido con el 25.1% de la garantía; Crediplata con el 21.7% de la garantía y; Con Ser con el 9.7% de la garantía, mejorando con ello su calidad crediticia, ya que la garantía al ser liquida, se considera un instrumento con calificación HR AAA, y el saldo restante que no alcance a cubrir la garantía se considera la calificación crediticia de cada intermediario. Es así como HR Ratings procede a realizar el promedio ponderado de cada IFNB's considerando su saldo insoluto por su calificación crediticia.

Calificaciones de los Intermediarios Financieros

Acreditado	Saldo de la Línea de Crédito*	% sobre Portafolio	Monto de la Garantía Líquida Aportada por el IFNB	Calificación	Calificación Anterior	Garantía que Puede Utilizar
CAME	157.5	20.6%	12.3	Sin Calificación	HR C	43.5%
AVANZA SÓLIDO	151.2	19.8%	11.8	BB	BB	25.1%
SOFIPA**	118.2	15.4%	9.2	HR BBB-	HR BBB-	0.0%
ASEFIMEX	86.1	11.3%	6.7	A+	A+	0.0%
CREDIPLATA**	78.8	10.3%	6.1	HR BB	HR BB	21.7%
CON SER	35.0	4.6%	2.7	C-	C	9.7%
LAFIN	31.6	4.1%	2.5	BBB-	BBB-	0.0%
SU FIRMA	31.4	4.1%	2.4	BBB-	BBB-	0.0%
BRAXEL	28.1	3.7%	2.2	A+	A+	0.0%
LUNMA	17.8	2.3%	1.4	A+	A+	0.0%
VAMOS A MEJORAR	15.6	2.0%	1.2	BBB+	AA-	0.0%
MIDEMI	9.0	1.2%	0.7	A+	A+	0.0%
RENTAMIGO	5.0	0.7%	0.4	A-	A	0.0%
Prodesarrollo	N/A	N/A	19.8	N/A	N/A	
TOTAL	765.3	100.0%	79.5			

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por FIRA.

*cifras en millones de pesos.

**Calificaciones realizadas por HR Ratings.

Factores Adicionales

- **Aplicación de las Garantías de la Estructura.** Al cierre de marzo de 2025, la Estructura presenta un monto de Garantía Líquida mutuales de P\$79.5m y una Garantía adicional otorgada por FIRA por P\$229.9m y un fondo líquido por P\$52.7m, dando un total de P\$362.1m, resultando con el 47.3% de garantías liquidas sobre el saldo insoluto de la Estructura. HR Ratings considera que el 43.5% de dichas garantías es utilizado para cubrir el pago de CAMESA por un monto de P\$157.5m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Plazo de la Estructura.** El Fideicomiso realizó el otorgamiento de créditos a 13 IFNB's (antes 14) a un plazo de 12 meses, donde únicamente se pagó intereses, y se realizó una primera prórroga de 12 meses de pago de intereses, por lo que, al mes de junio de 2025 termina la primera prórroga; sin embargo, se establece en la documentación que se podrá solicitar una prórroga adicional por 42 meses, para así llegar a un plazo total de 66 meses. Asimismo, se espera que los 13 participantes realicen esta segunda prórroga, y donde empezarían a pagar capital a partir de enero 2026, a través de 36 pagos lineales para así culminar sus créditos en diciembre 2028.
- **Fideicomiso de Administración y Pago.** El Fideicomiso fue constituido por el grupo de IFNB's como Fideicomitentes A y Fideicomisarios en tercer lugar; ProDesarrollo⁴ como Fideicomitente B y Fideicomisario en tercer lugar; Banco de México, en su carácter de fiduciario en el Fideicomiso conocido como FONDO, como Fideicomisario en segundo lugar; Banco Monex⁵ como Fiduciario y; Banco del Bajío como Fideicomisario en primer lugar (Acreedor).
- **Fondos de Liquidez y de Gastos.** Dichos fondos contendrán al menos la cantidad para cubrir 12 meses de los gastos correspondientes al gasto del financiamiento y tres meses para el pago de intereses. Al cierre de abril de 2025, el monto aproximado de dichas cuentas asciende a P\$52.7m, con información proporcionada por ProDesarrollo.
- **Amortización de un intermediario financiero con un saldo de P\$1.0m.** CrediCapital decidió realizar el prepago de su saldo insoluto por P\$1.0m; sin embargo, el monto de la garantía liquida mutua por P\$0.08m se queda dentro del Fideicomiso.
- **Participación de un Administrador Maestro para la Transacción, con una calificación de HR AM1.** Hito⁶ es el Administrador Maestro de la transacción, cuyo objetivo es verificar y supervisar el cumplimiento de la administración y cobranza de los activos del Fideicomiso.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Degradación de uno o más niveles en la calificación de una o dos IFNB's con montos superiores a P\$30.0m del saldo insoluto de la Estructura.** Lo anterior conllevaría a mostrar un mayor riesgo en el portafolio de los intermediarios financieros, por lo que la calificación mostraría una reducción. Asimismo, se podría realizar una baja en la calificación de la Estructura derivado de la degradación de más de tres *notches* en IFNB's con montos inferiores a los P\$30.0m.

Descripción de la Transacción

La Estructura consiste en el financiamiento por parte del Acreedor de la Línea de Crédito a un grupo de Instituciones Financieras no Bancarias (las IFNB's), las cuales se agrupan de forma gremial y voluntaria. Con ello, el Acreedor de las Línea de Crédito financiará a las IFNB's a través de un Fideicomiso de Administración y Pago, el cual está constituido por 13 IFNB's (antes 14) que cumplieron con las condiciones establecidas por FIRA, aportando los recursos necesarios para crear una estructura de garantías líquidas mutuales. Asimismo, se constituyeron dos fondos de reserva de liquidez y de gastos de mantenimiento. En este sentido, el financiamiento otorgado por el Acreedor al Fideicomiso será respaldado por la estructura

⁴ ProDesarrollo Servicios Especializados (ProDesarrollo).

⁵ Banco Monex S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero

⁶ Hito, S.A.P.I. de C.V. (El Administrador Maestro y/o Hito).



de garantías líquidas mutuales y por la cobertura de garantía irrevocable otorgada por FIRA. Por último, el vehículo cuenta con un Comité Técnico del cual FIRA no forma parte.

El 14 de junio de 2023, Banco del Bajío otorgó el crédito al Fideicomiso F/9930 por un monto de P\$766.3m, devengando una tasa de interés TIIE más una sobretasa de 2.75% y un plazo legal de 66 meses. Asimismo, el pasado 30 de marzo de 2023, se celebró el contrato de Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago F/9930, cuya participación está conformada por el grupo de IFNB's como Fideicomitentes A y Fideicomisarios en tercer lugar; ProDesarrollo como Fideicomitente B y Fideicomisario en tercer lugar; Banco de México, en su carácter de fiduciario en el Fideicomiso conocido como FONDO como Fideicomisario en segundo lugar; y Banco Monex como Fiduciario. Asimismo, se cuenta con la participación de HiTo como Administrador Maestro del Fideicomiso F/9930.

En línea con lo anterior, el Fideicomiso de Administración y Pago cuenta con la constitución de garantías líquidas, a través de tres capas, siendo estas:

- Capa 1 y 2: Garantía líquida mutua aportada por los IFNB's y ProDesarrollo, equivalente en conjunto al 10.4% del monto total de las líneas de crédito autorizadas a los IFNB, lo que resulta con un monto de P\$79.5m.
- Capa 3: Garantía irrevocable adicional, otorgada por FIRA del 30.0% de la línea de crédito, equivalente a P\$229.9m

Eventos Relevantes

Acción de calificación CAMESA

El pasado 26 de marzo de 2025 HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR B a HR C para CAMESA. La revisión a la baja derivó del deterioro generalizado en la situación financiera de la SOFIPO en los últimos 12 meses (12m), principalmente en el índice de capitalización de la SOFIPO y la persistencia en la generación de pérdidas del ejercicio. Al respecto, el índice de capitalización se ubicó en 8.2% al cuarto trimestre de 2024 (4T24) (vs. 14.7% al 4T23 y 11.5% en el escenario base). Al respecto, la SOFIPO acumula un monto de -P\$1,119.8 millones (m) en pérdidas en los últimos tres ejercicios (2022 - 2024) y P\$754.4m en aportaciones de capital. Posteriormente, HR Ratings retiró las calificaciones por solicitud expresa de la Empresa. Los comunicados pueden ser consultados en la página web: www.hrratings.com.

Prepago de un Intermediario Financiero

El pasado mes de diciembre de 2024 CrediCapital quien contaba con un saldo de P\$1.0m decidió realizar la amortización anticipada de capital. Es importante mencionar que la fecha de vencimiento de dicho contrato era en junio de 2025, y a la fecha de su prepago, este crédito se encontraba vigente. Asimismo, la garantía de P\$0.08m realizada al inicio del contrato se quedarán dentro del Fideicomiso.



@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*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022 Metodología de Calificación Fondos de Inversión (México), Agosto 2023
Calificación anterior	HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	18 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2019 – Abril 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información y supuestos proporcionados por FIRA. Información financiera de los intermediarios proporcionados por ProDesarrollo.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de mercado en BB/M, otorgada a Avanza Sólido por PCR Verum el 16 de agosto de 2024.
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 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, (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