

2025
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado Sr.

Analista Responsable



Andrés V. Guevara

andres.quevara@hrratings.com

Analista



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 asignó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable al Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago, a ser constituido por un Grupo de Intermediarios Financieros de ASOFOM, por un monto de hasta P\$446.6m

La asignación de la calificación se sustenta en la calidad crediticia del promedio ponderado de los intermediarios financieros no bancarios que se agruparán de manera voluntaria para constituir un Fideicomiso de Administración y Fuente Pago¹, el cual será la principal fuente de pago del Crédito. Los IFNB's² cuentan con un perfil de riesgo equivalente a calificaciones que oscilan entre niveles equivalentes de HR BB y HR BBB+, de las cuales cuatro son Instituciones calificadas por HR Ratings, tres asignadas por otras agencias calificadoras y una no cuenta con calificación crediticia. Asimismo, la calificación contempla la constitución de garantías líquidas mutuales: 10.0% del monto de la línea de crédito autorizada a cada IFNB (P\$44.6m aproximadamente), más 30.0% del saldo insoluto inicial garantizado por FIRA³ (P\$134.0m aproximadamente), equivalente a un monto en su conjunto de P\$178.7m, por lo que se consideran dichas garantías en el promedio ponderado de calificación a un nivel de HR AAA al ser garantía líquida y/o otorgada por un garante con la más alta calidad crediticia, y se asume que las entidades con menor calificación, o bien que no cuenten con alguna calificación, estarían ejecutando dicha garantía. Con ello, al considerar dichas garantías y la calificación de los IFNB's, el portafolio de la Estructura⁴ se ubica con una calificación promedio ponderada de HR AA. Finalmente, la calificación considera un *notch* positivo por las fortalezas operativas a través de la participación de un Administrador Maestro para el monitoreo hacia el Grupo de Intermediarios.

¹ Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago (el Fideicomiso).

² Intermediarios Financieros No Bancarios (IFNB's).

³ Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA).

⁴ El financiamiento del fideicomiso hacia los IFNB's (La Estructura y/o la Transacción y/o el Crédito).



Factores Considerados

- **Calidad crediticia de los Intermediarios Financieros no Bancarios.** La Estructura contará con ocho IFNB's, de las cuales cuatro son calificadas por HR Ratings, tres fueron determinadas por otras agencias calificadoras y respecto a la restante, HR Ratings no cuenta con información sobre su calidad crediticia.
- **Las calificaciones crediticias oscilan en niveles de BB y BBB+ para el caso de las entidades financieras.** Para el caso de las entidades financiera no calificadas, HR Ratings asumió la utilización de la garantía (garantía líquida y garantía FIRA) para cubrir el saldo insoluto de dichas entidades.
- **Garantías del Fideicomiso.** La Estructura contará con garantías líquidas a través de tres capas mutuales, siendo dos de estas equivalentes al 10.0% total del monto de la línea de crédito autorizada a cada IFNB; y Capa 3, que será una garantía irrevocable del 30.0% del monto acumulado total por parte de FIRA, lo cual equivale a P\$178.7m aproximadamente.
- **Fondos de Reserva.** Se contará con un Fondo de liquidez para garantizar al menos tres meses de pagos de principal, intereses, comisiones y/o accesorios, así como un Fondo de Gastos, el cual será para cubrir los gastos generados por la administración y gastos de cobranza por 12 meses.
- **Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago.** El Fideicomiso será constituido por el Grupo de IFNB's como Fideicomitentes A y Fideicomisarios en tercer lugar; un Fideicomitente B y Fideicomisario en tercer lugar; Banco de México estará en su carácter de fiduciario en el Fideicomiso conocido como FONDO⁵ y como Fideicomisario en segundo lugar; finalmente, se contará con un Fiduciario, el cual aún no es determinado.
- **Participación de un Administrador Maestro para la Transacción.** El Administrador Maestro de la Transacción tendrá como objetivo verificar y supervisar el cumplimiento de la administración y cobranza de los activos del Fideicomiso. Asimismo, se cuentan con mecanismos de sustitución de administrador, en caso de que así lo definan los participantes de la Transacción.
- **Ausencia de un Comité Técnico.** La Estructura no cuenta con un comité técnico para la separación de funciones entre el Fideicomiso y los IFNB's, por lo que se considera un área de oportunidad la incorporación de dicho comité para la mitigación de posibles conflictos de interés entre los participantes.
- **Opinión legal satisfactoria por un despacho legal externo.** El despacho legal es Blanco Carrillo⁶, el cual establece que el Contrato de Garantía contiene obligaciones legales a cargo del Fondo, las cuales serán exigibles al Fondo por parte del Acreditante en los términos y condiciones establecidos en la documentación.
- **Integración de las IFNBs participantes y sus montos iniciales.** El análisis se realiza con base en la lista y montos iniciales proporcionados para este financiamiento, por lo que, en caso de incorporar otros intermediarios y/o modificación en los montos iniciales a ser otorgados a cada IFNB's, la calificación crediticia podría verse modificada.

⁵ Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FONDO).

⁶ Blanco Carrillo, S.C.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores para que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento a una calificación igual o equivalente a HR A en alguno de los intermediarios, con una participación igual o mayor al 20% sobre el monto total.** La mejora en la calificación de alguna de las IFNBs que cumpla con las características mencionadas tendría un impacto positivo en la calificación.

Factores para que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución a una calificación igual o equivalente a HR BB+ en alguno de los intermediarios con una participación igual o mayor al 20% sobre el monto total.** El deterioro en la calificación de alguna de las IFNBs que cumpla con las características mencionadas tendría un impacto negativo en la calificación.



@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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2024 -abril 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por ASOFOM
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. Calificación de mercado en BBB-/M, otorgada a Finanzierung Kapital por PCR Verum el 31 de julio de 2024. Calificación de mercado en BBB/M, otorgada a Servicios Monetarios Providencia por PCR Verum el 16 de diciembre 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