

Crédito
Estructurado
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
11 de diciembre de 2025

Diciembre 2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Mayo 2025

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Diciembre 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 F/9930 constituido por un Grupo de Intermediarios Financieros afiliados a ProDesarrollo

La ratificación de la calificación se basa en el esquema de garantías con las que cuenta la Estructura¹, 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 líquidas con un porcentaje conjunto de 10.4% sobre el saldo contratado (P\$79.7m), las cuales fueron aportadas por los IFNB's al inicio de la transacción; una capa adicional por el 30.0% sobre el saldo contratado (P\$229.9m), 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 y que presenta un saldo de P\$48.5m al corte de septiembre de 2025. Es así como a nivel consolidado, la Estructura cuenta con un total de garantías y fondos líquidos por un monto de P\$358.1m en septiembre de 2025, lo que representa el 55.3% del saldo insoluto. Adicionalmente, la calificación considera el promedio ponderado de la calidad crediticia de los intermediarios financieros no bancarios que se agrupan de manera voluntaria para constituir el Fideicomiso de Administración y Pago F/9930, el cual funge como la principal fuente de pago de los financiamientos que obtenga. Los IFNB's³ cuentan con un perfil de riesgo de calificaciones que oscilan entre niveles de AA- y D, de las cuales tres son instituciones calificadas por HR Ratings, ocho fueron determinadas por FIRA⁴ a través de su análisis de riesgo interno, y otra institución adicional que no cuenta con calificación por estar en incumplimiento.

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

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

³ Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB's).

⁴ Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Es importante mencionar que la Estructura cuenta al cierre de septiembre de 2025 con dos participantes que han incumplido en el pago de sus obligaciones, sin embargo, estos intermediarios financieros ya se consideraban con una alta probabilidad de incumplimiento en los análisis previos de HR Ratings, ya que presentaban calificaciones crediticias con un mayor nivel de riesgo de los intermediarios agrupados, por lo que, en los escenarios realizados por HR Ratings, dichos intermediarios requerirían usar parte de la garantía de la Estructura para cubrir el 100.0% de su saldo insoluto y pago de intereses. Dicho supuesto se mantiene, por lo que, a pesar del incumplimiento por parte de los dos intermediarios financieros, las garantías con las que cuenta el Fideicomiso ayudarían a limitar el impacto.

Cabe señalar que, aunque dichos intermediarios no hayan realizado el pago al Fideicomiso, éste último sí ha realizado el cumplimiento de sus obligaciones con el Banco a través de la utilización de recursos líquidos de su patrimonio. Por último, se realizó la amortización anticipada de un intermediario por P\$118.2m, siendo este Sofipa, y dichos recursos a su vez amortizaron una parte del saldo insoluto del Fideicomiso hacia el Banco, por lo que el saldo insoluto que mantienen los IFNB's hacia el Fideicomiso, y mismo saldo que el Fideicomiso mantiene hacia el Banco es de P\$647.1m, por lo que al considerar las garantías totales de P\$358.1m y un saldo insoluto de dichos intermediarios en incumplimiento por P\$192.5m, los dos intermediarios financieros requerirían usar aproximadamente el 53.8% de las garantías líquidas para poder realizar la amortización de su saldo insoluto a la fecha de vencimiento y quedaría un monto restante de garantías a ser utilizadas en caso de que se requieran por P\$165.6m.

Factores Considerados

- **Fideicomiso de Administración y Pago.** El Fideicomiso fue constituido por el grupo de IFNB's como Fideicomitentes A y Fideicomisarios en tercer lugar; ProDesarrollo⁵ como Fideicomitente B y Fideicomisario en tercer lugar; Banco de México, en su carácter de fiduciario en el Fideicomiso conocido como FONDO⁶, como Fideicomisario en segundo lugar; Banco Monex⁷ como Fiduciario y Banco del Bajío como Fideicomisario en primer lugar (Acreedor).
- **Garantías Líquidas.** La calificación considera la constitución de garantías líquidas del 10.4% del monto de crédito acumulado total (P\$79.7m), así con una garantía adicional de 30.0% del monto del crédito acumulado total (P\$229.9m) otorgada por FIRA.
- **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. En línea con lo anterior, al cierre de septiembre de 2025, se muestra un saldo en dichos fondos de P\$48.5m, los cuales pueden ser utilizados para el pago de intereses, capital y gastos relacionados con el financiamiento.
- **Comportamiento de la Estructura.** Al cierre de noviembre de 2025, la Estructura cuenta con un total de 12 IFNB's (14 IFNB's en el reporte pasado), de los cuales 10 se encuentran en cumplimiento de sus obligaciones de pago de intereses y dos se encuentran en incumplimiento en el pago de intereses, por un monto acumulado de P\$16.9m. Adicionalmente, la Estructura y los IFNB's se encuentran en su Periodo de Gracia, pagando únicamente intereses y cuyo plazo del Periodo de Gracia es hasta diciembre de 2025, por lo que, a partir de enero de 2026, tanto la Estructura como los IFNB's tendrán que realizar el pago de intereses y capital a sus respectivas partes acreedoras. Es importante

⁵ ProDesarrollo Servicios Especializados (ProDesarrollo).

⁶ Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FONDO).

⁷ Banco Monex S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero



mencionar que, en noviembre de 2025, Sofipa realizó la amortización total de su saldo insoluto por P\$118.2m, por lo que a la fecha del presente reporte únicamente se cuentan con 12 IFNB's y un saldo insoluto de P\$647.1m.

- **Comportamiento de Pago de Intereses.** Al cierre de septiembre de 2025, la Estructura ha cobrado a los IFNB's un monto de intereses por P\$101.0m, los cuales corresponden a los últimos 12m, y de los cuales únicamente dos intermediarios financieros dejaron de pagar sus intereses, los cuales acumulan un monto de intereses devengados no cobrados por P\$16.9m, lo que resultaría con un total de intereses devengados por P\$117.9m. Por parte de los intereses que paga la Estructura al Banco, estos resultaron con un monto acumulado 12m de P\$94.3m en septiembre de 2025. A pesar del incumplimiento de los dos intermediarios financieros en el pago de sus intereses, la Estructura cuenta con un *spread* positivo de sus intereses y fondos de liquidez para cubrir montos faltantes de intereses y en ciertos casos de capital.
- **Mecanismos de la Estructura.** La calificación contempla los lineamientos de seguimiento, los mecanismos de administrador sustituto, las garantías líquidas y fondos de reservas. Asimismo, la Estructura contempla la participación de FIRA para el monitoreo y supervisión; Constitución de un Comité Técnico y la presencia de un Administrador Maestro.
- **Participación de un Administrador Maestro para la Transacción, con una calificación de HR AM1.** Hito⁸ 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

- **Movimientos en la calificación de cualquier IFNB, que resulte con una calificación ponderada de los intermediarios financieros igual o por debajo de HR A+.** Lo anterior resultaría con un deterioro en la calidad del portafolio, por lo que la calificación del Fideicomiso mostraría una reducción.

⁸ Hito, S.A.P.I. de C.V. (El Administrador Maestro y/o Hito).



@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	30 de mayo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2019 – Diciembre 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)	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 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