

FONDO LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

FONDO CP
HR+1

Instituciones Financieras
21 de enero de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable

2025
HR AAA
Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Andrés Guevara

andres.guevara@hrratings.com

Analista



José Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para FONDO

La ratificación de las calificaciones para FONDO¹ se basa en el apoyo implícito que tiene FONDO por parte del Gobierno Federal al ser considerado un agente estratégico para la consecución de las metas federales respecto al sector agropecuario nacional. Respecto a su situación financiera, el Fondo mantuvo un perfil de solvencia en niveles de fortaleza al cierre de septiembre de 2024 (3T24), con un índice de capitalización de 96.0% y una razón de cartera vigente a deuda neta de -22.4 veces (x) al 3T24 (vs. 91.3% y 28.5x al 3T23; 96.5% y 23.9x en el escenario base). Cabe mencionar que el Índice de cartera vigente a deuda neta retomó niveles negativos debido al alto nivel de disponibilidades bajo un entorno de reducción del saldo de las emisiones de corto plazo realizadas al amparo del Programa Dual durante los últimos 12m. Referente a la calidad de la cartera de crédito, FONDO mantuvo niveles bajos de morosidad y morosidad ajustada de 0.2% y 0.2% respectivamente al 3T24 (vs. 0.0% y 0.0% al 3T23; 0.0% y 0.3% en el escenario base). Su incremento en los últimos 12m se explica principalmente por un mayor incumplimiento por parte de dos entidades financieras no bancarias, sin que esto afectara de manera material sobre la situación financiera del Fondo. Finalmente, el análisis de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) mantuvieron etiquetas de *Superior* al cierre de septiembre de 2024.

¹ Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FONDO).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: FONDO

Concepto	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T23	3T24	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	15,566.4	15,922.9	13,203.6	18,330.6	15,747.9	16,552.8	17,391.7	15,733.5	16,276.1	16,966.0
Resultado Neto 12m	980.5	1,173.1	721.4	1,263.3	1,530.9	1,343.2	1,256.9	1,440.9	1,049.0	1,154.9
Índice de Morosidad	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.5%	0.3%
MIN Ajustado	9.8%	9.7%	7.7%	9.7%	9.9%	9.0%	8.2%	9.7%	8.1%	7.8%
Índice de Eficiencia	14.2%	12.7%	20.8%	12.9%	12.1%	14.3%	15.9%	14.0%	21.7%	19.1%
ROA Promedio	5.8%	6.4%	4.1%	6.1%	6.7%	5.9%	5.2%	6.3%	4.6%	4.7%
Índice de Capitalización	91.3%	96.0%	100.4%	81.9%	98.6%	101.6%	104.7%	98.0%	97.9%	97.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	28.5	-22.4	-14.8	6.4	-13.0	-13.7	-17.3	-12.6	-8.6	-7.3
Spread de Tasas	8.7%	7.1%	6.4%	8.2%	7.0%	6.5%	6.1%	7.0%	6.0%	5.5%

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en el perfil de solvencia, con un índice de capitalización de 96.0% y una razón de cartera vigente a deuda neta de -22.4x al 3T24 (vs. 91.3% y 28.5x al 3T23; 96.5% y 23.9x en el escenario base).** El índice de capitalización se mantuvo en niveles altos y destaca la deuda neta negativa exhibida por FONDO de -P\$709.9m al cierre de septiembre de 2024 (vs. P\$546.4m en septiembre de 2023 y P\$713.5m en el escenario base), a causa de un menor saldo de las emisiones de corto plazo y un perfil alto de liquidez durante los últimos 12 meses (m).
- **Incremento del perfil de rentabilidad del Fondo, con un ROA Promedio de 6.4% al 3T24 (vs. 5.8% al 3T23 y 5.3% en el escenario base).** El resultado neto 12m mostró un incremento anual del 29.4% al 3T24, beneficiado por una mayor generación de ingresos por intereses bajo un entorno de crecimiento de la cartera total promedio, así como de un bajo requerimiento de reservas crediticias 12m.
- **Mejoría en el índice de eficiencia al ubicarse en 12.7% al 3T24 (vs. 14.2% al 3T23 y 13.2% en el escenario base).** El crecimiento observado en la erogación de gastos administrativos 12m fue proporcionalmente menor al incremento de los ingresos operativos 12m del Fondo, lo cual se vio reflejado en una mejoría en su índice de eficiencia.
- **Estabilidad de MIN Ajustado, el cual cerró en 9.7% al 3T24 (vs. 9.8% al 3T23 y 8.1% en el escenario base).** Lo anterior es reflejo de mayores ingresos por intereses bajo un entorno de crecimiento de la cartera total, así como de un bajo requerimiento de reservas 12m debido a la adecuada calidad de la cartera.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Tendencia de crecimiento de la cartera total durante el horizonte de proyección.** Si bien se espera un menor saldo de cartera al cierre de 2024, en línea con la tendencia observada en los últimos tres trimestres, se estima que FONDO retome la dinámica de crecimiento durante el 2025 y 2026 a un ritmo anual promedio de 5.1%, hasta cerrar en P\$17,391.7m en diciembre de 2026.
- **ROA Promedio en niveles adecuados, al cerrar en 6.7% al 4T24 y 5.2% al 4T26 (vs. 6.1% al 4T23).** Lo anterior sería reflejo de un resultado positivo en la generación de ingresos por intereses 12m; no obstante, se espera que

durante el 2025 y 2026 estos muestren un decremento en línea con nuestras expectativas para la tasa de referencia, por lo que el ROA Promedio cerraría en 5.6% al 4T26.

- **Razón de cartera vigente a deuda neta en niveles negativos durante el horizonte de proyección.** Un crecimiento moderado del saldo de las emisiones de corto plazo con respecto al perfil de liquidez del Fondo resultaría en una razón de cartera vigente a deuda neta de -13.0x al 4T24 y -17.3x al 4T26 (vs. 6.4x al 4T23 y -14.8x al 4T22).

Factores Adicionales Considerados

- **Evaluación de factores ESG con etiquetas de *Superior*.** FONDO cuenta con políticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo, que se alinean a las de FIRA debido a su dependencia, por lo cual se considera una evaluación *Superior* para dichos factores.
- **Apoyo implícito por parte del Gobierno Federal.** Se considera como elemento de fortaleza para la calificación de FONDO el apoyo implícito que recibiría bajo un escenario de estrés, al ser considerado como agente primordial para el desarrollo del sector primario nacional.
- **Concentración moderada de los diez principales clientes, los cuales representaron 0.9x el capital contable del Fondo al 3T24 (vs. 0.9x al 3T23).** HR Ratings considera que la concentración moderada no representa un riesgo material debido a la alta calidad crediticia de los principales acreditados.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Modificación en el apoyo que el Fondo recibe por parte del Gobierno Federal.** Las operaciones y la situación financiera de FONDO se verían comprometidas en caso de que el apoyo por parte del Gobierno Federal disminuyera o cesara por completo, lo cual podría ocasionar una revisión negativa sobre la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Balance General: FONDO

Escenario Base (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	17,071.9	18,735.2	23,718.3	22,065.4	23,431.9	24,736.4	21,671.1	22,102.9
Disponibilidades	322.2	890.1	552.5	1,525.9	1,530.8	1,364.5	1,054.8	1,429.2
Cartera de Crédito Neta	12,785.4	13,113.8	18,170.4	15,641.7	16,441.5	17,277.4	15,428.7	15,820.0
Cartera de Crédito Total	12,914.0	13,203.6	18,330.6	15,747.9	16,552.8	17,391.7	15,566.4	15,922.9
Cartera de Crédito Vigente	12,910.7	13,200.9	18,316.5	15,719.7	16,524.1	17,362.2	15,562.7	15,895.6
Entidades Financieras	12,895.8	13,186.9	18,304.2	15,709.4	16,514.3	17,353.1	15,551.0	15,885.1
Créditos de Vivienda	14.8	14.0	12.3	10.3	9.8	9.1	11.7	10.5
Cartera de Crédito Vencida	3.3	2.7	14.0	28.2	28.8	29.4	3.7	27.3
Entidades Financieras	0.0	0.0	13.1	28.1	28.8	29.4	1.6	26.5
Créditos de Consumo	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Créditos de Vivienda	3.3	2.6	0.9	0.1	0.0	0.0	2.1	0.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-128.6	-89.7	-160.1	-106.3	-111.3	-114.2	-137.7	-102.8
Otras Cuentas por Cobrar	3,605.4	4,405.0	4,695.6	4,587.9	5,163.8	5,811.9	4,868.6	4,542.5
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo	215.8	207.2	202.0	190.4	181.2	172.5	197.3	190.6
Otros Activos ¹	143.1	119.2	97.8	119.4	114.7	110.2	121.7	120.6
PASIVO	3,727.8	4,669.8	8,389.6	5,146.4	5,169.8	5,217.3	6,625.1	5,541.7
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	3,401.6	320.1	328.0	360.0	1,601.2	719.3
Otras Cuentas por Pagar ²	3,727.8	4,669.8	4,987.9	4,826.3	4,841.8	4,857.3	5,024.0	4,822.4
CAPITAL CONTABLE	13,344.1	14,065.5	15,328.8	16,919.0	18,262.2	19,519.1	15,045.9	16,561.2
Patrimonio Contribuido	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4
Aportaciones del Gobierno Federal	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4
Capital Ganado	11,178.7	11,900.0	13,163.3	14,753.5	16,096.7	17,353.7	12,880.5	14,395.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	10,771.0	11,178.7	11,900.0	13,222.6	14,753.5	16,096.7	11,900.0	13,222.6
Resultado Neto	407.7	721.4	1,263.3	1,530.9	1,343.2	1,256.9	980.5	1,173.1
DEUDA NETA	-322.2	-890.1	2,849.1	-1,205.9	-1,202.8	-1,004.5	546.4	-709.9

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

1. Otros Activos: Otros Cargos Diferidos y Gastos por Emisión de Títulos.

2. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones para Obligaciones Diversas, Proveedores y Otros Acreedores Diversos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Estado de Resultados: FONDO		Anual					Acumulado	
Escenario Base (P\$m)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses	639.9	1,068.1	1,767.9	2,102.4	1,776.0	1,656.0	1,235.0	1,562.2
Gastos por Intereses	75.9	61.0	177.8	312.3	182.7	153.0	72.1	222.4
Margen Financiero	564.0	1,007.1	1,590.0	1,790.2	1,593.2	1,503.0	1,162.9	1,339.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-19.9	-38.8	70.6	6.0	5.2	2.9	48.2	1.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	583.8	1,045.9	1,519.4	1,784.2	1,588.1	1,500.1	1,114.7	1,338.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.0	0.8	17.8	7.1	12.0	12.7	9.8	4.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-2.3	-145.6	-75.5	-49.4	-32.1	-16.6	-3.7	-11.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	581.4	901.0	1,461.6	1,741.7	1,567.7	1,495.9	1,120.8	1,330.1
Gastos de Administración y Promoción	173.7	179.7	198.4	210.9	224.5	239.0	140.3	157.0
Resultado Neto	407.7	721.4	1,263.3	1,530.9	1,343.2	1,256.9	980.5	1,173.1

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Intereses por Préstamos a Empleados y Otros.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	0.2%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	0.2%
MIN Ajustado	4.5%	7.7%	9.7%	9.9%	9.0%	8.2%	9.8%	9.7%
Índice de Cobertura	38.5	33.4	11.4	3.8	3.9	3.9	37.0	3.8
Índice de Eficiencia	30.9%	20.8%	12.9%	12.1%	14.3%	15.9%	14.2%	12.7%
ROA Promedio	2.4%	4.1%	6.1%	6.7%	5.9%	5.2%	5.8%	6.4%
Índice de Capitalización	101.8%	100.4%	81.9%	98.6%	101.6%	104.7%	91.3%	96.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	-40.1	-14.8	6.4	-13.0	-13.7	-17.3	28.5	-22.4
Spread de Tasas	2.8%	6.4%	8.2%	7.0%	6.5%	6.1%	8.7%	7.1%
Tasa Activa	5.0%	7.9%	11.2%	11.7%	10.1%	9.0%	10.7%	11.7%
Tasa Pasiva	2.1%	1.5%	3.0%	4.6%	3.6%	2.9%	2.0%	4.7%

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionadas por el Fondo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: FONDO

Escenario Base (P\$m)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	407.7	721.4	1,263.3	1,530.9	1,343.2	1,256.9	980.5	1,173.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-19.9	-38.8	70.6	6.0	5.2	2.9	48.2	1.9
Provisiones	-19.9	-38.8	70.6	6.0	5.2	2.9	48.2	1.9
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,299.0	-289.6	-5,127.2	2,522.7	-805.0	-838.8	-2,363.1	2,348.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-352.4	-799.6	-290.6	107.6	-575.8	-648.1	-463.6	153.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	21.7	23.9	21.3	-21.6	4.7	4.5	-2.5	-22.8
Cambio Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	3,401.6	-3,081.6	7.9	32.0	1,601.2	-2,682.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	429.8	941.9	318.2	-161.6	15.5	15.5	354.2	-165.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-1,198.7	-123.3	-1,676.6	-634.4	-1,352.8	-1,434.9	-873.7	-369.1
Actividades de Inversión								
Cambio en Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	10.8	8.7	5.2	11.6	9.2	8.8	9.8	11.4
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	10.8	8.7	5.2	11.6	9.2	8.8	9.8	11.4
Actividades de Financiamiento								
Otros Movimientos del Patrimonio Contable	0.0	0.0	0.0	59.3	0.0	0.0	0.0	59.3
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-800.1	567.9	-337.5	973.4	4.8	-166.3	164.7	876.6
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,122.3	322.2	890.1	552.5	1,525.9	1,530.8	890.1	552.5
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	322.2	890.1	552.5	1,525.9	1,530.8	1,364.5	1,054.8	1,429.2

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	407.7	721.4	1,263.3	1,530.9	1,343.2	1,256.9	980.5	1,173.1
+ Estimaciones Preventivas	-19.9	-38.8	70.6	6.0	5.2	2.9	48.2	1.9
- Castigos de Cartera	-0.0	0.0	0.2	0.6	0.1	0.0	0.2	-0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-352.4	-799.6	-290.6	107.6	-575.8	-648.1	-463.6	153.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	429.8	941.9	318.2	-161.6	15.5	15.5	354.2	-165.5
FLE	465.3	824.8	1,361.3	1,482.3	787.9	627.2	919.1	1,162.6



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Balance Financiero

Balance General: FONDO			Anual				Trimestral	
Escenario de Estrés (P\$m)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	17,071.9	18,735.2	23,718.3	22,068.0	23,738.3	25,612.0	21,671.1	22,102.9
Disponibilidades	322.2	890.1	552.5	1,567.7	2,204.1	2,668.2	1,054.8	1,429.2
Cartera de Crédito Neta	12,785.4	13,113.8	18,170.4	15,602.2	16,060.7	16,819.5	15,428.7	15,820.0
Cartera de Crédito Total	12,914.0	13,203.6	18,330.6	15,733.5	16,276.1	16,966.0	15,566.4	15,922.9
Cartera de Crédito Vigente	12,910.7	13,200.9	18,316.5	15,698.9	16,220.6	16,928.4	15,562.7	15,895.6
Entidades Financieras	12,895.8	13,186.9	18,304.2	15,689.9	16,215.7	16,926.7	15,551.0	15,885.1
Créditos de Vivienda	14.8	14.0	12.3	9.1	4.9	1.7	11.7	10.5
Cartera de Crédito Vencida	3.3	2.7	14.0	34.6	55.4	37.6	3.7	27.3
Entidades Financieras	0.0	0.0	13.1	33.4	54.6	36.9	1.6	26.5
Créditos de Consumo	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Créditos de Vivienda	3.3	2.6	0.9	1.1	0.9	0.7	2.1	0.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-128.6	-89.7	-160.1	-131.3	-215.4	-146.4	-137.7	-102.8
Otras Cuentas por Cobrar	3,605.4	4,405.0	4,695.6	4,587.9	5,173.8	5,834.5	4,868.6	4,542.5
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo	215.8	207.2	202.0	189.6	179.7	170.3	197.3	190.6
Otros Activos ¹	143.1	119.2	97.8	120.5	120.0	119.5	121.7	120.6
PASIVO	3,727.8	4,669.8	8,389.6	5,239.0	5,860.2	6,579.1	6,625.1	5,541.7
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	3,401.6	320.1	324.0	348.0	1,601.2	719.3
Otras Cuentas por Pagar ²	3,727.8	4,669.8	4,987.9	4,918.9	5,536.2	6,231.1	5,024.0	4,822.4
CAPITAL CONTABLE	13,344.1	14,065.5	15,328.8	16,829.0	17,878.0	19,032.9	15,045.9	16,561.2
Patrimonio Contribuido	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4
Aportaciones del Gobierno Federal	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4	2,165.4
Capital Ganado	11,178.7	11,900.0	13,163.3	14,663.6	15,712.6	16,867.5	12,880.5	14,395.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	10,771.0	11,178.7	11,900.0	13,222.6	14,663.6	15,712.6	11,900.0	13,222.6
Resultado Neto	407.7	721.4	1,263.3	1,440.9	1,049.0	1,154.9	980.5	1,173.1
DEUDA NETA	-322.2	-890.1	2,849.1	-1,247.7	-1,880.1	-2,320.2	546.4	-709.9

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

1. Otros Activos: Otros Cargos Diferidos y Gastos por Emisión de Títulos.

2. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones para Obligaciones Diversas, Proveedores y Otros Acreedores Diversos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Estado de Resultados

Estado de Resultados: FONDO		Anual					Acumulado	
Escenario de Estrés (P\$m)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses	639.9	1,068.1	1,767.9	2,094.0	1,753.2	1,628.3	1,235.0	1,562.2
Gastos por Intereses	75.9	61.0	177.8	315.9	211.6	189.8	72.1	222.4
Margen Financiero	564.0	1,007.1	1,590.0	1,778.2	1,541.6	1,438.5	1,162.9	1,339.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-19.9	-38.8	70.6	33.7	104.4	-47.7	48.2	1.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	583.8	1,045.9	1,519.4	1,744.5	1,437.2	1,486.2	1,114.7	1,338.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.0	0.8	17.8	7.0	11.7	12.2	9.8	4.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.1	0.0	0.1	0.1	0.3	0.4	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-2.3	-145.6	-75.5	-70.2	-79.9	-81.7	-3.7	-11.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	581.4	901.0	1,461.6	1,681.2	1,368.7	1,416.3	1,120.8	1,330.1
Gastos de Administración y Promoción	173.7	179.7	198.4	240.3	319.7	261.4	140.3	157.0
Resultado Neto	407.7	721.4	1,263.3	1,440.9	1,049.0	1,154.9	980.5	1,173.1

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Intereses por Préstamos a Empleados y Otros.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.3%	0.2%	0.0%	0.2%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.5%	0.3%	0.0%	0.2%
MIN Ajustado	4.5%	7.7%	9.7%	9.7%	8.1%	7.8%	9.8%	9.7%
Índice de Cobertura	38.5	33.4	11.4	3.8	3.9	3.9	37.0	3.8
Índice de Eficiencia	30.9%	20.8%	12.9%	14.0%	21.7%	19.1%	14.2%	12.7%
ROA Promedio	2.4%	4.1%	6.1%	6.3%	4.6%	4.7%	5.8%	6.4%
Índice de Capitalización	101.8%	100.4%	81.9%	98.0%	97.9%	97.7%	91.3%	96.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	-40.1	-14.8	6.4	-12.6	-8.6	-7.3	28.5	-22.4
Spread de Tasas	2.8%	6.4%	8.2%	7.0%	6.0%	5.5%	8.7%	7.1%
Tasa Activa	5.0%	7.9%	11.2%	11.6%	9.9%	8.6%	10.7%	11.7%
Tasa Pasiva	2.1%	1.5%	3.0%	4.7%	3.9%	3.1%	2.0%	4.7%

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionadas por el Fondo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: FONDO

Escenario de Estrés (P\$m)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	407.7	721.4	1,263.3	1,440.9	1,049.0	1,154.9	980.5	1,173.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-19.9	-38.8	70.6	33.7	104.4	-47.7	48.2	1.9
Provisiones	-19.9	-38.8	70.6	33.7	104.4	-47.7	48.2	1.9
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,299.0	-289.6	-5,127.2	2,534.5	-562.9	-711.2	-2,363.1	2,348.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-352.4	-799.6	-290.6	107.6	-585.9	-660.7	-463.6	153.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	21.7	23.9	21.3	-22.6	0.5	0.5	-2.5	-22.8
Cambio Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	3,401.6	-3,081.6	3.9	24.0	1,601.2	-2,682.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	429.8	941.9	318.2	-69.0	617.4	694.8	354.2	-165.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-1,198.7	-123.3	-1,676.6	-531.1	-527.0	-652.5	-873.7	-369.1
Actividades de Inversión								
Cambio en Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	10.8	8.7	5.2	12.4	9.9	9.4	9.8	11.4
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	10.8	8.7	5.2	12.4	9.9	9.4	9.8	11.4
Actividades de Financiamiento								
Otros Movimientos del Patrimonio Contable	0.0	0.0	0.0	59.3	0.0	0.0	0.0	59.3
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-800.1	567.9	-337.5	1,015.2	636.4	464.1	164.7	876.6
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,122.3	322.2	890.1	552.5	1,567.7	2,204.1	890.1	552.5
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	322.2	890.1	552.5	1,567.7	2,204.1	2,668.2	1,054.8	1,429.2

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	407.7	721.4	1,263.3	1,440.9	1,049.0	1,154.9	980.5	1,173.1
+ Estimaciones Preventivas	-19.9	-38.8	70.6	33.7	104.4	-47.7	48.2	1.9
- Castigos de Cartera	-0.0	0.0	0.2	3.3	20.3	21.2	0.2	-0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-352.4	-799.6	-290.6	107.6	-585.9	-660.7	-463.6	153.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	429.8	941.9	318.2	-69.0	617.4	694.8	354.2	-165.5
FLE	465.3	824.8	1,361.3	1,509.9	1,164.6	1,120.1	919.1	1,162.6



@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
Calificación anterior	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	31 de enero de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T19 – 3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México para los ejercicios 2021 y 2022, y por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para el ejercicio 2023, proporcionadas 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.
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 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, 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