

### Etiqueta Verde

FEFA 20V

HR GB 1+

#### Evolución del Nivel Verde



Inicial - GB 1+  
Sep-20

Fuente: HR Ratings.

### Contactos

#### Yunuén Coria

Analista Sr.  
yunuen.coria@hrratings.com

#### Luisa Adame

Subdirectora de Finanzas Públicas  
luisa.adame@hrratings.com

#### Pablo Domenge

Subdirector de  
Instituciones Financieras / ABS  
pablo.domenge@hrratings.com

#### Angel García

Director de  
Instituciones Financieras / ABS  
angel.garcia@hrratings.com

#### Roberto Ballinez

Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas / Infraestructura  
roberto.ballinez@hrratings.com

## HR Ratings asignó el nivel de bono verde de HR GB 1+ para los Certificados Bursátiles Fiduciarios colocados por FEFA, con clave FEFA 20V

La asignación del nivel de bono verde para la emisión FEFA 20V<sup>1</sup>, que fue colocada por FEFA<sup>2</sup> el 26 de junio de 2020, es resultado de un análisis medioambiental de la cartera de proyectos que pueden ser elegibles para su financiamiento, de acuerdo con la información proporcionada por FEFA. La asignación también es resultado de la revisión de las políticas y los procedimientos para la selección de los proyectos, uso y gestión de los fondos obtenidos por la colocación y sus políticas de reporte. Estos análisis se realizaron en línea con los criterios de evaluación de HR Ratings y en apego a los *Green Bond Principles* (GBP).

La Emisión colocada en el mercado nacional se realizó por un monto de P\$3,000 millones (m) considerando el monto inicial de P\$1,500m más el monto de sobreasignación de P\$1,500m, por un plazo de 1,092 días equivalente a aproximadamente 3 años. Los CEBURS Fiduciarios serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la fecha de vencimiento sin opción a amortización anticipada.

Los principales aspectos en los que se basa el reporte de segunda opinión son:

- **Uso de los recursos.** Los recursos serán destinados a financiar y/o refinanciar proyectos verdes que cumplan con los criterios de selección que brinden un impacto positivo en el ambiente y promuevan la transición hacia la resiliencia climática y de bajo carbono otorgada a partir de los últimos 24 meses.
- **Análisis ambiental.** Por medio de la información proporcionada por FEFA y el Marco de Referencia, HR Ratings considera que los proyectos verdes elegibles generarían un efecto ambiental positivo a través de proyectos en las categorías de agricultura ambientalmente sostenible, uso eficiente de agua, energía renovable y eficiencia energética. Lo anterior, debido a que se encuentran alineados a esfuerzos para la reducción de gases de efecto invernadero por medio de cambios tecnológicos, menor uso de agroquímicos, infraestructura renovable, entre otros.
- **Cumplimiento de los GBP.** HR Ratings evaluó el nivel de cumplimiento de cada uno de los cuatro criterios. Se asignó "Muy Bien" al uso de recursos considerando los proyectos verdes elegibles y el impacto positivo que llegarían a tener en el ambiente, así como a la presentación de informes anuales en los que se mostrarían indicadores cualitativos y cuantitativos, según corresponda, junto con información del desempeño ambiental. La administración de recursos se clasificó como "Bien" considerando que no existe una cuenta o un fideicomiso específico en donde se administren los recursos. Sin embargo, se tomó en cuenta el que haya un canal definido por el cual se solicitan y se distribuyen los recursos, así como el hecho de que FEFA está alineada a la Ley de Transparencia que rige a las instituciones públicas. Finalmente, se clasificó como "Bien" el proceso para evaluación y selección de proyectos, considerando la metodología realizada en conjunto con el Fondo de Inversión de América Latina y la Agencia Francesa de Desarrollo. A continuación, se muestra una tabla donde se resume esta información:

Criterio de Evaluación de los GBP			
Criterio	Muy Bien	Bien	Suficiente
Uso de los recursos	1	0	0
Proceso para la evaluación y selección de proyectos	0	1	0
Administración de los recursos	0	1	0
Presentación de informes	1	0	0
Puntaje	2	2	0

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fondo.

<sup>1</sup> Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra FEFA 20V (las Emisión y/o CEBURS Fiduciarios y/o Bono Verde).

<sup>2</sup> Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA y/o el Fondo).

## Principales Factores Considerados

El proceso de análisis realizado por parte de HR Ratings para la asignación de la etiqueta al Bono Verde está basado en dos etapas: i) el análisis medioambiental del portafolio de proyectos y los criterios de elegibilidad y, ii) el apego que se tiene con los principios internacionales de los *Green Bond Principles (GBP)*. Por medio de esto, el análisis y la evaluación se llevaron a cabo por separado, y los resultados se identifican de manera independiente en la etiqueta verde final asignada. El resultado de la primera etapa fue "HR GB 1" y en la segunda etapa, de acuerdo con los Criterios de Evaluación de Bonos Verdes, se asignó el símbolo de "+" por haber obtenido el nivel de cumplimiento de "Muy Bien".

Es importante comentar que la etiqueta verde no es una calificación crediticia, por lo cual no refleja en ningún momento la calidad crediticia de los CEBURS Fiduciarios<sup>3</sup>. La etiqueta verde tiene como fin evaluar el impacto ambiental y/o la capacidad de los proyectos para limitar el aumento en las temperaturas globales por abajo de los 2°C, promoviendo al mismo tiempo los esfuerzos para limitar el aumento de la temperatura incluso por abajo de 1.5°C sobre niveles preindustriales.

El nivel asignado de HR GB 1+ se hizo con información proporcionada por FEFA y solamente se consideró información enviada al momento de la publicación del documento. Cualquier desviación en los proyectos seleccionados para financiar o refinanciar con los recursos obtenidos del Bono Verde, puede resultar en una asignación diferente, incluso puede llegar a no considerarse como tal. HR Ratings dará seguimiento a la colocación de recursos por parte del Emisor.

Algunos aspectos que destacan dentro del análisis ambiental son los siguientes:

- FEFA, como fideicomiso de FIRA<sup>4</sup>, tiene como objeto canalizar recursos a instituciones bancarias y no bancarias para el apoyo a actividades de los sectores de agricultura, ganadería, pesca, forestal y el medio rural. A través del Bono Verde se apoyará a proyectos con impacto ecológico positivo que caigan en la categoría de agricultura protegida, uso eficiente de agua, eficiencia energética y energías renovables.
- Los recursos colocados serán para financiar o refinanciar proyectos que deberán cumplir una serie de características de elegibilidad y con lo cual se busca generar beneficios ambientales asociados al cambio climático entre los cuales están: reducción en la emisión de GEI, ahorro de agua, menor uso de agroquímicos, mejores condiciones de trabajo, conservación del suelo y mejora en productividad.
- Los criterios de selección se encuentran emparejados con un criterio del CBI, o en caso de no tener un equivalente directo, existen elementos para asumir que se pueden clasificar bajo alguna taxonomía considerando algunos supuestos. Por medio de ello, los activos financiados llegarían a ser compatibles con una trayectoria de descarbonización de 2°C.

<sup>3</sup> La calificación crediticia otorgada por HR Ratings a los CEBURS Fiduciarios es de HR AAA. Para más información relacionada con esta calificación, véase el comunicado de prensa publicado el 20 de mayo de 2020 en: [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com).

<sup>4</sup> Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA)

- Anualmente, se publicará un informe en el que FEFA reporte el monto total emitido, uso de recursos dentro de cada categoría, cantidad total de recursos no asignados y los utilizados para financiamiento y refinanciamiento. Además, se tiene el compromiso de realizar un informe de impacto verde con indicadores paramétricos.
- Un tercero independiente evaluará la sostenibilidad y relevancia de los criterios de elegibilidad y los Proyectos Verdes Elegibles que resulten de los criterios por medio de una Segunda Opinión.
- En el análisis de cumplimiento de los GBP se asignó la etiqueta de “Muy Bien” para dos de los criterios, Uso de Recursos y Presentación de Informes y se asignó “Bien” para la Administración de los Recursos y para el Proceso para la evaluación y Selección de proyectos.

### Análisis Ambiental de Proyectos y Activos Elegibles

Para el proceso de evaluación del Bono Verde, un paso primordial es la selección de proyectos o activos en los que se colocará la totalidad de los recursos para inversión o refinanciación. Para poder ser considerados, en línea con los criterios de evaluación de HR Ratings, los proyectos deben contribuir al desarrollo de una economía con bajas emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) y una economía resiliente, a la vez que deben alinearse al *Climate Bond Taxonomy (CBI)*. Es importante mencionar que, esta tercera emisión no contará con la certificación de CBI.

Esta sección analiza características específicas de los proyectos a ser financiados o refinanciados en cuanto a sus contribuciones al medio ambiente. De acuerdo con la información proporcionada por FEFA, los recursos serán utilizados para financiar y refinanciar préstamos e inversiones de proyectos verdes que cumplan con los siguientes criterios de elegibilidad.

#### Esquema 1. Categorías Elegibles



Fuente: HR Ratings con información internadel Fondo.

Los proyectos verdes elegibles deberán cumplir los siguientes criterios de elegibilidad:

**Tabla 1. Criterios de Elegibilidad**

Proyectos Elegibles	Criterio de Selección
<b>Agricultura ambientalmente sostenible</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proyectos para producir alimentos en condiciones en las que se reduzcan los efectos de los factores ambientales en sus cultivos, mejore la productividad, eficiencia de los recursos e impactos ambientales positivos. Se incluyen estructuras de túnel de plástico sobre soportes semirígidos, malla-sombra e invernaderos energéticamente eficientes.</li> <li>- Proyectos de agricultura climáticamente inteligentes, que aumenten la productividad agrícola, adaptación y creación de resiliencia frente al cambio climático y reducción y/o absorción de los GEI. Se incluye uso sostenible de la tierra, bosques con certificaciones FSC<sup>4</sup> o PEFC<sup>5</sup>, forestación, reforestación, preservación de paisajes naturales, remediación del suelo, producción sin o con labranza mínima, siembra directa, pastoreo controlado, entre otros. Uso de la biodiversidad de forma sostenible.</li> <li>- Proyectos de conservación de la biodiversidad que tengan como objetivo promover el conocimiento, conservar, restaurar o utilizar la biodiversidad de forma sostenible. En este se encuentra el ecoturismo, sistemas silvopastoriles, alimentos eco-certificados, pesca y acuicultura con certificados del MSC y cría sostenible de animales.</li> </ul>
<b>Uso eficiente del agua</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proyectos para desarrollo, manufactura, operación y mantenimiento de instalaciones de reciclaje de agua, tratamiento de aguas residuales, instalaciones de almacenamiento o sistema de distribución con mejor eficiencia y/o calidad, proyectos de administración de infraestructura hidrológica orientados a un mejor uso del agua. Se incluyen proyectos de sistemas de riego, proyectos de resiliencia, entre otros.</li> </ul>
<b>Energía Renovable</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proyectos para equipo, desarrollo, fabricación, construcción, operación, distribución y mantenimiento de fuentes de generación de energía renovable.</li> <li>- Proyectos con energía eólica, energía solar, energía mareomotriz, energía geotérmica, energía proveniente de residuos agropecuarios y forestales y de conversión de residuos de energía.</li> </ul>
<b>Eficiencia Energética</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proyectos para desarrollo, fabricación, construcción, operación y mantenimiento de productos, tecnología y/o sistemas que reduzcan el consumo de energía de un activo. Se incluyen sistemas de enfriamiento mejorados, tecnología de iluminación mejorada, y uso de electricidad reducido en operaciones de manufactura.</li> <li>- Proyectos para desarrollo, fabricación, construcción, operación y mantenimiento para la mejora de la eficiencia en la entrega de servicios de energía. Se incluyen la calefacción central/sistemas de refrigeración, redes inteligentes, la tecnología de recuperación de energía, y el almacenaje, transmisión y distribución de energía que resulta en una reducción de pérdidas de energía.</li> <li>- Fabricación de componentes para permitir la eficiencia energética descrita anteriormente. Se incluyen luces LED, células de combustible, medidores de redes inteligentes</li> </ul>

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo.

<sup>4</sup> Forest Stewardship Council o Consejo de Administración Forestal (FSC, por sus siglas en inglés)

<sup>5</sup> Programme for the Endorsement of Forest Certification o Sistema Nacional de Certificación Forestal (PEFC, por sus siglas en inglés)

Por otro lado, los proyectos tienen beneficios ambientales asociados al cambio climático, donde estos se pueden observar a través de las categorías que enmarcan a los proyectos, entre los cuales se incluyen:

- i) Agricultura Sostenible: reducción de GEI, ahorro de agua, menor uso de agroquímicos, mejores condiciones de trabajo y conservación de suelo.
- ii) Uso Eficiente de Agua: reducción del consumo de agua en agricultura y mejora en la productividad.

- iii) Energía Renovable: mitigación de la generación de GEI.
- iv) Eficiencia Energética: mitigación de la generación de GEI.

Los criterios de selección se encuentran emparejados con algún criterio del CBI, o en caso de no tener un equivalente directo, existen elementos para asumir que se pueden clasificar bajo alguna taxonomía considerando algunos supuestos.

Los criterios de evaluación de HR Ratings se basan principalmente en los *Climate Bonds Standard* desarrollados por CBI, así como en los principios GBP desarrollados por ICMA, por lo cual, se hará un análisis a pesar de que para la tercera emisión no se obtendrá la certificación de CBI. Los activos en los cuales se pueden invertir se clasifican en siete criterios sectoriales del CBI y en seis tipos de activo de la taxonomía del CBI. Estos pudieran llegar a ser compatibles con una trayectoria de descarbonización de 2°C bajo ciertos criterios de evaluación.

**Tabla 2. Análisis de trayectorias de descarbonización**

Criterios / Detalles del Activo	Trayectoria de Descarbonización 2°C	Certificable
Criterios sectoriales para agricultura protegida en México		Sí
Tierras de ecosistemas naturales		No
Saneamiento y limpieza de tierras		No
Tierras agrícolas, incluidas las utilizadas para producir cultivos, sistemas agroforestales y silvopastoriles, cría de ganado		No
Ganado		No
Criterios sectoriales para agricultura	En caso de cumplir con criterios de evaluación establecidos por CBI	No
Pesquerías silvestres y peces cultivados		No
Criterios sectoriales para agua		Sí
Criterios sectoriales para energía eólica		Sí
Criterios sectoriales para energía solar		Sí
Criterios sectoriales para energía geotérmica		Sí
Criterios sectoriales para bioenergía		Sí
Criterios forestales		Sí

Fuente: HR Ratings.

Tomando en consideración que los proyectos beneficiados con los recursos de la emisión del bono FEFA 20V se llevarán a cabo en México, estos tienen el potencial de ayudar a la reducción de GEI a través de la agricultura ambientalmente sostenible al tener como efectos cambios tecnológicos y menor uso de agroquímicos. Asimismo, se puede llegar a tener un ahorro considerable de agua por medio de tecnologías como la agricultura protegida (casas sombra e invernaderos) y que variará dependiendo del nivel de tecnología utilizado. En cuanto a los proyectos de energía, con base en el marco de referencia, se tiene la opinión que aquellos financiados por FEFA tienen el potencial de reducir las emisiones de GEI por medio de su incidencia en la mezcla energética del país al incrementar la infraestructura renovable y mejorar la eficiencia energética.

Los criterios de selección de FEFA 20V consideran algunas certificaciones. En cuanto a estas, los proyectos verdes elegibles bajo la categoría de Agricultura Ambientalmente Sostenible incluyen FSC, PEFC y MSC. Para el primer tipo de certificación, FSC, se

requiere una verificación independiente en el tema de gestión forestal responsable; el PEFC reconoce el manejo forestal considerando diversas características propias de cada país, aunque en México no se cuenta con una metodología de manejo forestal sustentable, se limita a la cadena de custodia de los productos; y finalmente, la MSC es un programa de certificación y etiquetado para quienes cumplen con las mejores prácticas en temas de pesca sostenible y es considerada como una certificación líder. Es una certificación llamada sello azul que cumple con los requisitos de diversas asociaciones mundiales con altos estándares de sostenibilidad.

Los criterios de evaluación de HR Ratings toma en consideración el Bono Verde desde la perspectiva del ciclo de vida del proyecto. Asimismo, los criterios del CBI establecen una necesidad de análisis desde este punto de vista para la agricultura protegida. El marco de referencia en sí no hace mención al respecto dado que la Emisión no buscará la certificación CBI.








Por otro lado, se revisó la manera en que se cumple con los criterios internacionales de desempeño sobre sostenibilidad ambiental y social, como lo son los publicados por la Corporación Financiera Internacional<sup>5</sup>. Las normas son las siguientes:

---

<sup>5</sup> *International Finance Corporation* o Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés)



**Tabla 3. Indicadores IFC**

	Norma	Cumplimiento
	<b>Evaluación y gestión de los riesgos e impactos ambientales y sociales</b>	La regulación nacional requiere una autorización en materia de impacto ambiental, la cual puede ser de jurisdicción federal o estatal. Dependiendo del proyecto al que FEFA otorgue recursos, se evaluará si se necesita una Evaluación de Impacto Ambiental.
	<b>Trabajo y condiciones laborales</b>	A través de la Ley Federal de Trabajo y Normas Oficiales Mexicanas de la Secretaría de Trabajo y Previsión Social se alinea, en una gran proporción, a esta norma. Por ello, a quienes les sean otorgados los recursos deberán cumplir con la norma.
	<b>Eficiencia del uso de los recursos y prevención de la contaminación</b>	Dentro de los objetivos descritos en el Marco de Referencia de la Emisión, se encuentra la disminución de emisiones GEI y adoptar certificaciones reconocidas para la gestión de los proyectos, cumpliendo con ello la norma.
	<b>Salud, protección y seguridad de la comunidad:</b>	FEFA cuenta con una metodología de análisis de riesgo ambiental (SARAS), la cual se basa en los lineamientos internacionales de los Principios de Ecuador, así como las normas de desempeño sobre sostenibilidad ambiental y social de IFC, por lo que, se esperaría una evaluación de impacto hacia las comunidades cuando los proyectos sean autorizados en facultades de FIRA.
	<b>Adquisición de tierras y reasentamiento involuntario</b>	Tomando en consideración los proyectos elegibles, no se esperaría que se lleve a cabo adquisición de tierras y reasentamiento involuntario.
	<b>Conservación de la biodiversidad y gestión sostenible de los recursos naturales vivos</b>	Dentro de los proyectos elegibles se encuentran aquellos a favor de la conservación de biodiversidad y recursos naturales, sin embargo, el desarrollo de cada proyecto conlleva un impacto ambiental por parte de las actividades antropogénicas. Se esperaría que los beneficiarios obtengan la aprobación de la Evaluación de Impacto Ambiental donde se establezcan medidas de mitigación a los impactos del proyecto.
	<b>Pueblos indígenas</b>	Tomando en consideración que se cuenta con un SARAS, la evaluación relacionada a este tema se espera que se realice cuando el proyecto sea autorizado en facultades de FIRA.
	<b>Patrimonio cultural</b>	Por ley cualquier proyecto deberá cuidar y mantener cualquier vestigio arqueológico o cultura que se llegara a encontrar, requiriendo una liberación por parte del Instituto de Antropología e Historia.

Fuente: HR Ratings con información interna del Fondo.

<sup>8</sup> El SARAS aplica en proyectos de financiamiento que requieren ser autorizados en facultades de FIRA y no aplica a créditos fondeados o garantizados por FIRA que sean otorgados por intermediarios financieros en operación directa con FIRA en el uso de sus facultades. Por su parte, el SARAS se aplica para proyectos cuyo monto es mayor a 30 millones de UDIS.

En opinión de HR Ratings, los recursos asignados a los proyectos verdes en las distintas categorías antes descritas, tendrán un impacto medioambiental positivo. Es importante mencionar que el nivel asignado se hizo considerando los términos descritos en la información enviada por FEFA, y en caso de haber cambios podría haber modificaciones en el nivel de bono verde.

## Cumplimiento de los *Green Bond Principles*

En esta sección se evalúa el nivel de cumplimiento por parte de FEFA con cada uno de los principios basados en los GBP: 1) uso de recursos, 2) proceso para la selección y evaluación de proyectos, 3) administración de los recursos y 4) presentación de informes. De acuerdo con los criterios de evaluación de HR Ratings, esta evaluación se

realiza de manera cualitativa con base en la siguiente escala: i) Muy Bien, ii) Bien y iii) Suficiente<sup>6</sup> con base en la información enviada por parte de FEFA.

### **Uso de los recursos**

Con el fin de corroborar el desempeño de la cartera de proyectos financiados por la Emisión, el Bono Verde debe tener mecanismos, procesos y reportes periódicos que informen sobre la utilización de los recursos de manera transparente y detallada al mercado. De acuerdo con el Marco de Referencia de FEFA 20V, los recursos serán destinados a financiar y refinanciar, préstamos otorgados e inversiones de proyectos verdes elegibles que brinden un impacto positivo en el ambiente y promuevan la transición hacia la resiliencia climática y de bajo carbono otorgados a partir de los últimos 24 meses. En específico, para ser considerado un Proyecto Verde elegible deberá entrar en la categorización junto con los criterios de selección mencionados en el análisis ambiental.

HR Ratings considera que el uso de los recursos cumple los criterios descritos en los GBP en el aspecto ambiental al ser considerados proyectos de agricultura ambientalmente sostenible, uso eficiente del agua, energía renovable y eficiencia energética y, en opinión de HR Ratings, los proyectos podrían tener un impacto positivo en línea con el análisis ambiental. Con ello, se le asignó una clasificación de “Muy Bien”.

### **Proceso para la Selección y Evaluación de Proyectos**

El proceso garantiza un uso eficiente y en línea con los criterios de selección de los recursos. Para ello, se tienen distintas etapas, las cuales se describen a continuación.

- i. Proceso de crédito y procedimiento para la selección de Proyectos Verdes Elegibles.

FEFA cuenta con una cartera de crédito generada y gestionada por medio de una red de intermediarios financieros y, es justamente a través de ésta que se seleccionan los Proyectos Verdes Elegibles. Para la selección, FEFA cuenta con un sistema para identificar, clasificar y aprobar los proyectos, los cuales estarán enfocados en agricultura ambientalmente sostenible, uso eficiente del agua, energía renovable y eficiencia energética. No podrán ser incluidos tanto en el financiamiento de FEFA como en el otorgamiento de recursos del Bono Verde los proyectos no permitidos por la legislación, así como aquellos que promuevan vicios y/o desintegración familiar. FEFA tiene la opción de agregar conceptos adicionales a la lista de exclusión cuando lo considere necesario sin previo aviso a los Tenedores del Bono Verde.

Inicialmente, los Proyectos Verdes Elegibles son seleccionados por la Unidad Técnica en la Subdirección de Pesca, Forestal y Medio Ambiente de FIRA. Los resultados se parametrizan con el Departamento de Operaciones para poder extraer la información del SIOF<sup>7</sup>, sistema utilizado por los intermediarios, y se pueda generar de manera automática.

<sup>6</sup> Con el fin de identificar la clasificación de los Bonos Verdes, la notación que se utiliza será un signo de “+” para Muy Bien, ningún signo para Bien y un signo de “-” para Suficiente.

<sup>7</sup> Sistema Informático Integral de las Operaciones de FIRA (SIOF y/o el Sistema).



El Sistema guarda información como ubicación, monto financiado y categoría de elegibilidad, aunado a indicadores clave de rendimiento e información que ayude al análisis de sostenibilidad.

ii. Análisis de sostenibilidad del Bono Verde.

La Subdirección de Pesca, Forestal y Medio Ambiente es el área encargada de aplicar un análisis de acuerdo con los criterios de selección, incluido la revisión climática y ambiental, además de la evaluación paramétrica, para elegir la cartera y asignar los recursos del Bono.

iii. Desempeño del Bono Verde.

La operación de esta cartera que forma parte del uso de los recursos del Bono Verde se revisará de forma trimestral por la Subdirección de Pesca, Forestal y Medio Ambiente por un informe obtenido a través del SIIOF. Con este, se hará un análisis de sostenibilidad y se ratificarán los proyectos entregando un informe al área de Finanzas.

iv. Registro de Proyectos Verdes Elegibles.

Una vez aprobado por la Subdirección, los proyectos se identificarán y delimitarán en el SIIOF y, con ello, se hará el monitoreo continuo y el informe de uso de los recursos, además de asegurar que los recursos se asignen de manera precisa. Se controlará el registro de los proyectos para asegurar que los recursos de cada emisión sean asignados de forma correcta.

En caso de pagos anticipados o vencimientos de Proyectos Verdes Elegibles, se asignarán recursos a otros proyectos. En caso de no haber Proyectos Verdes Elegibles disponibles, los recursos se invertirán de acuerdo con la política interna de administración de liquidez.

Esquema 2. Flujo de Actividades



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fondo.

En línea con nuestros criterios de evaluación, el Emisor deberá comunicar de forma clara tres puntos: los objetivos de sostenibilidad ambiental, el proceso mediante el cual se identifican los proyectos en las categorías de Proyectos Verdes Elegibles y los criterios de elegibilidad, incluyendo los criterios de exclusión o cualquier otro proceso aplicado para identificar y gestionar riesgos ambientales y sociales.

De acuerdo con el Marco de Referencia, será la Subdirección de Pesca, Forestal y Medio Ambiente el que especifica al Departamento de Desarrollo de Programas y Productos, los parámetros y la generación de base de datos donde se identifiquen los financiamientos de Proyectos Verdes Elegibles. En colaboración con la Unión Europea mediante el Fondo de Inversión de América Latina (LAIF) y la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) se desarrolló una metodología para un programa específico de apoyo financiero y acompañamiento técnico. El acompañamiento técnico está a cargo de la consulta corporativa integrada por: Carbon Trust, organización de expertos independientes con operaciones a niveles mundial; Cirad, organización francesa para la investigación agronómica y la cooperación internacional para el desarrollo sostenible de regiones tropicales y mediterráneas con actividades de cooperación con más de 100 países; y, El Buen Socio, organización que ofrece servicios financieros éticos con impacto social o ambiental en zonas rurales de México. A pesar de no estar identificado en el marco de referencia, mediante información compartida por FEFA, se identificaron los 55 conceptos de inversión elegibles analizados con las dimensiones y criterios de sostenibilidad de la AFD y los cuales se encuentran agrupados por categorías definidos mediante una consultoría con el BID siendo la base para la selección de proyectos, donde estos podrían ser ampliados en un futuro.

Es importante comentar que se tiene una metodología de análisis de riesgo ambiental, SARAS, basado en lineamientos internacionales de los Principios de Ecuador y Normas de Desempeño sobre Sostenibilidad Ambiental y Social de la IFC, el cual aplica para créditos mayores a 30 millones de UDIS. Con base en lo descrito, HR Ratings identificó este principio con la clasificación de “Bien”.

### **Administración de los Recursos**

Este *GBP* especifica cómo se deberán administrar los recursos de la Emisión. Para ello, se evalúa la transparencia y eficiencia de la asignación de recursos del bono. Asimismo, los criterios de evaluación de HR Ratings toman en consideración el tipo de régimen de inversión o el tipo de inversiones temporales que se tiene permitido. En línea con ello, los recursos podrán ser invertidos (entre otros):

1. Instrumentos de inversión temporal en efectivo o instrumentos equivalentes de efectivo dentro de una función de tesorería.
2. Instrumentos de inversión temporal que no incluyan proyectos que produzcan Gases de Efectivo Invernadero (GEI) que sean incompatibles con proyectos de baja emisión de carbono y con una economía resiliente al cambio climático.
3. Operaciones temporales que reduzcan el endeudamiento revolvente antes de destinarse a las inversiones para los proyectos activos seleccionados.

La administración de los recursos será llevada a cabo por el Área de finanzas, cualquier recurso no asignado se tendrán en instrumentos líquidos o cuentas bancarias de FIRA, registrando los Proyectos Verdes Elegibles en el sistema de contabilidad y administración de crédito. Los recursos no asignados a Proyectos Verdes Elegibles se invertirán temporalmente de acuerdo con la política de liquidez de FEFA, la cual se basa en invertir en instrumentos de corto plazo ya sean chequeras productivas o valores gubernamentales o bancarios con plazos de hasta un año. El uso de recursos se reportará de manera anual a través del sitio web corporativo durante toda la vigencia de acuerdo con el marco de referencia.

HR Ratings considera que la periodicidad de reportes se encuentra en un lapso suficiente para mantener informado adecuadamente al público inversionista. En opinión de HR Ratings, la manera de asignar recursos podría tener un área de oportunidad ya que no se encuentran en una cuenta o fideicomiso específico. Sin embargo, los recursos se administran por medio de un solo canal, la Subdirección de Pesca, Forestal y Medio Ambiente con la Subdirección de Finanzas con el fin de brindar mayor transparencia. Finalmente, se considera adecuada la manera en que se llevará a cabo la administración de recursos no asignados. Con base en lo anterior, HR Ratings asignó la clasificación de “Bien” a este principio.

### **Presentación de Informes**

El cuarto GBP se refiere a la provisión por parte del Emisor de información de los proyectos. La evaluación de este criterio se basa en:

1. Calidad de la información que proporciona, en términos de indicadores cuantitativos y cualitativos. En donde la transparencia de los reportes es de elevada importancia.

2. Periodicidad con la cual el emisor brinda la información.
3. Revisiones externas o de terceros de la información proporcionada.

Con el fin de transparentar el uso de los recursos e impacto ambiental, el Marco de Referencia de la Emisión estipula que FEFA tiene el compromiso de realizar un informe anualmente. Este reporte se publicará por primera vez en la página de web oficial de FIRA un año después de la emisión e incluirá: monto total emitido, uso de recursos dentro de cada categoría de proyecto del Bono Verde, cantidad total de recursos no asignados y recursos utilizados para financiamiento y refinanciamiento.

Asimismo, se realizará un informe de impacto verde con indicadores paramétricos a nivel de cartera. Los indicadores podrán ser modificados en caso de obtenerse información mejorada y podrían computarse utilizando términos unitarios. Ejemplo de indicadores de impacto cuantitativos:

**Tabla 4. Indicadores de Impacto Cuantitativos**

Categoría	Indicadores cuantitativos paramétricos
<b>Agricultura ambientalmente sostenible</b>	-Reducción estimada anual de consumo de agua (m <sup>3</sup> ). -Emisiones estimadas anuales de GEI reducidas o evitadas. -Área estimada con manejo de la biodiversidad (hectáreas).
<b>Uso eficiente del agua</b>	Reducción estimada anual de consumo de agua (m <sup>3</sup> ).
<b>Energía Renovable</b>	Ahorro de energía estimado anual en kWh, emisiones reducidas o evitadas (tCO <sub>2</sub> e).
<b>Eficiencia Energética</b>	Ahorro de energía estimado anual en kWh, emisiones reducidas o evitadas (tCO <sub>2</sub> e).

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fondo.

Adicionalmente, un tercero independiente designado por FEFA será designado para evaluar la sostenibilidad y relevancia de los criterios de elegibilidad, así como los Proyectos Verdes Elegibles que resulten de estos criterios emitiendo una Segunda Opinión. Asimismo, la cartera de Bonos Verdes será verificada por un proveedor externo independiente y este mismo determinará su conformidad con el suplemento. HR Ratings considera que estas prácticas transparentan el uso de los recursos, y proveen información adicional a los reportes publicados por FEFA anualmente. De esta manera, se le asignó la clasificación de “Muy bien”.

Tomando en consideración la información obtenida a través del Marco de Referencia de la Emisión y su apego a los cuatro componentes del GBP junto con la metodología realizada por HR Ratings, la etiqueta final a esta segunda etapa de análisis de cumplimiento es de Muy Bien, por lo cual, se asignará “+”.

## Anexo – Perfil del Emisor

El Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA) fue constituido en 1965 mediante un fideicomiso, operando dentro de los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA). Su objeto consiste en prestar apoyo a programas de crédito del Gobierno Federal, mediante la canalización de recursos financieros a la Banca de Desarrollo, Instituciones de Crédito, Sociedades de Objeto Limitado e intermediarios financieros no bancarios, para que estos de igual forma otorguen créditos de habilitación o avío, para la agricultura, ganadería y avicultura, entre otras actividades afines que se realicen en el medio rural. Es así como FIRA genera fuentes de financiamiento en beneficio de productores de menores ingresos quienes enfrentan mayores dificultades para conseguir crédito de la banca privada, posicionándolo como el principal motor de financiamiento para el desarrollo agropecuario del país representando más del 50.0% del financiamiento público al sector agropecuario, forestal y pesquero.

La función de FEFA consiste en actuar como una figura de segundo piso, facilitando el acceso al crédito por medio de operaciones de crédito y descuento a diferentes instituciones financieras, además de otorgar garantías de crédito a proyectos relacionados con la agricultura, ganadería, avicultura, agroindustria, pesca y actividades conexas o afines que se realizan en el medio rural. Asimismo, a través de programas de Capacitación Empresarial y Transferencia de Tecnología y de Apoyo en Tasa de Interés se da soporte al sector agropecuario.

Dentro de sus principales operaciones, el fideicomiso se encarga de establecer por sí mismo o en colaboración con otras dependencias, programas permanentes de capacitación en la operación y administración de crédito agropecuario, agroindustrial y pesquero, así como establecer centros de demostración y adiestramiento en técnicas agropecuarias, agroindustriales y pesqueras, aplicables a sus programas, pudiendo celebrar contratos o convenios de cooperación con otras instituciones o con productores para el establecimiento de los centros.

Adicionalmente, FEFA actúa como un agente técnico o instancia ejecutora de convenios de colaboración celebrados con la Secretaría de Agricultura y Desarrollo Rural (SADER), Comisión Nacional Forestal (CONAFOR), Comisión Nacional del Agua (CONAGUA), la Comisión Nacional de Acuicultura y Pesca (CONAPESCA), entre otras. De esta manera, el FEFA puede generar un mayor impacto en el desarrollo de las actividades agropecuarias, forestales y pesqueras de México ofreciendo programas especiales que permiten el financiamiento y subsidios con recursos asignados a la SADER, CONAFOR, CONAGUA, CONAPESCA, entre otros.

FIRA tiene compromisos con la sostenibilidad y, por lo cual, asumió la responsabilidad para acelerar la transición a un futuro sostenible comprometiéndose a reducir emisiones GEI y mitigar el cambio climático. Lo anterior a través de préstamos y garantías a proyectos con impacto benéfico al medioambiente.

## Glosario

**Bonos Verdes (BV):** Son cualquier tipo de activo de renta fija o instrumento financiero cuyos recursos se usan para financiar o refinanciar, de manera total o parcial, proyectos ambientales sustentables nuevos o existentes.

**Green Bond Principles (GBP):** Se refiere a los criterios reconocidos internacionalmente que establecen la transparencia y las políticas sobre información que contribuyen al desarrollo del mercado de Bonos Verdes.

**Climate Bonds Initiative (CBI):** Es una organización sin fines de lucro, orientada al inversionista, que promueve las inversiones a gran escala que proporcionarán una economía mundial con bajas emisiones de carbono.

**Gases de Efecto Invernadero (GEI):** Se refiere a cualquiera de los gases cuya presencia en la atmósfera contribuye al efecto invernadero, incluyendo gases como dióxido de carbono, metano, ozono y clorofluorocarbonos.

**Climate Bonds Taxonomy (CBT):** Desarrollado por la CBI, esta taxonomía proporciona criterios científicos orientados a identificar los diferentes sectores que son apropiados para la emisión de un Bono Verde.



## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763  
joseluis.cano@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

**Criterios de Evaluación de Bonos Verdes (México), Enero 2020**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

**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.**

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.	N/A
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por FEFA.
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

*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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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).*

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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](http://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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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](http://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, lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).