

Una Revisión posterior a la emisión (PIR) de S&P Global Ratings incluye la evaluación de S&P Global Ratings de la presentación de informes de financiamiento sostenible posteriores a la emisión de un Emisor, donde los fondos se asignan a proyectos de uso de los fondos para fines ambientales y/o sociales. La PIR brinda una opinión en un momento específico, que refleja la información que se nos proporcionó en el momento en que se creó y publicó la PIR, y no recibe vigilancia. No asumimos ninguna obligación de actualizar o complementar el PIR para reflejar cualquier hecho o circunstancia que pueda llegar a nuestro conocimiento en el futuro. Una PIR no es una segunda opinión (SPO) sobre financiamiento previo a la emisión, ni un comentario sobre la alineación de las asignaciones con los principios de financiamiento sostenible publicados por terceros. La PIR no es una calificación crediticia y no considera la calidad crediticia ni se incorpora en nuestras calificaciones crediticias. Consulte nuestro [Enfoque Analítico: Revisiones posteriores a la emisión de financiamiento sostenible](#).

## Revisión posterior a la emisión: Informe de Asignación e Impacto

# Reporte de asignación e impacto 2025 de Nacional Financiera

8 de abril de 2026

### Resumen de la evaluación

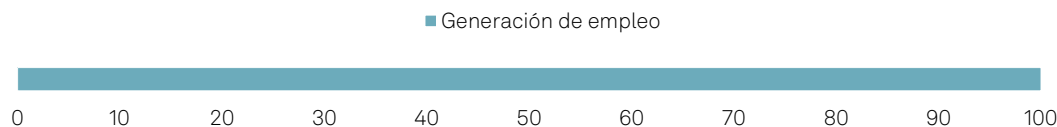
#### Opinión de Consistencia [\(ir a la sección\)](#)

✓ Las asignaciones son consistentes con los compromisos previos a la emisión.

#### Análisis de asignación [\(ir a la sección\)](#)

A diciembre de 2025, las asignaciones consistieron en préstamos a micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes). Consideramos a todos los proyectos dentro de la categoría Generación de empleo.

**Social:** Asignaciones a proyectos a diciembre de 2025 (% de la asignación por categoría)



#### Evaluación de la calidad del informe [\(ir a la sección\)](#)

✓ El reporte cumple con los requisitos para la presentación de informes de asignación de los Principios de los Bonos Sociales y con los compromisos firmes del Marco de Bonos Sostenibles de NAFIN en relación con el reporte de asignación e impacto.

### Fortalezas

**Las métricas en el informe de NAFIN van más allá de los resultados, los cuales están por encima de las prácticas del sector para proyectos sociales.** El reporte incluye métricas de impacto, como el número de empleos creados, lo que brinda más transparencia sobre los impactos sociales de los proyectos, lo que consideramos positivo.

**Los impactos sociales de los proyectos financiados van más allá de la inclusión financiera.** Los préstamos se asignaron principalmente a mipymes en municipios vulnerables al cambio climático. Esto es particularmente relevante dado el rol de la entidad como promotor del desarrollo económico en México.

### Debilidades

Sin debilidades que reportar

### Áreas por observar

Sin áreas por observar que reportar.

### Contacto analítico principal

**Annia Mayerstein**

Ciudad de México

+52-55-1037-5282

annia.mayerstein

@spglobal.com

## Descripción del emisor

**Ubicación:** México

**Sector:** Financiamiento Especializado

Nacional Financiera, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (NAFIN) es un banco de desarrollo que proporciona crédito y garantías, ofrece programas para el desarrollo de cadenas productivas, servicios de asesoría y apoyo técnico en México. Además, la entidad actúa como agente financiero para administrar los fondos obtenidos de instituciones multilaterales de financiamiento en nombre del gobierno federal.

La entidad publicó su Marco de Bonos Sostenibles en diciembre de 2021 y lo actualizó en 2024. Desde entonces ha emitido varios bonos verdes, sociales y sostenibles. S&P Global Ratings no ha elaborado una segunda opinión sobre el Marco de Bonos Sostenibles de NAFIN.

## Opinión de consistencia

En esta sección presentamos nuestra opinión sobre la consistencia de las asignaciones descritas en el informe con los compromisos que asumió el emisor antes de la emisión.

### Emisiones relevantes

| Tipo | Identificador | Fecha      | Vencimiento | Monto emitido<br>(Miles de mil. de MXN) | Monto asignado |
|------|---------------|------------|-------------|---|----------------|
| Bono | NAFR 24S      | feb. 2024  | mayo 2027   | *9.27                                   | 100%           |
| Bono | NAFF 24S      | feb. 2024  | ene. 2034   | 8.12                                    | 100%           |
| Bono | NAFR24-2S     | sept. 2024 | feb. 2028   | 4.77                                    | 100%           |
| Bono | NAFF24-2S     | sept. 2024 | feb. 2035   | 6.81                                    | 100%           |

Fuentes: Informe Bono Social - Emisión 2024 de NAFIN y S&P Global Ratings.

\*Incluye una reapertura del bono en noviembre de 2024.

### ✓ Consistencia de la asignación con los compromisos previos a la emisión

Si bien el marco de la entidad incluye proyectos verdes y sociales, el informe actual solo incorpora los bonos sociales emitidos. Para los bonos sociales reportados, la entidad asignó fondos a para otorgar préstamos a micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) de acuerdo con los criterios establecidos antes de la emisión.

## Análisis de asignación

Esta sección proporciona información sobre la asignación de los fondos, e incorpora las conclusiones que llevaron a nuestra opinión de consistencia.

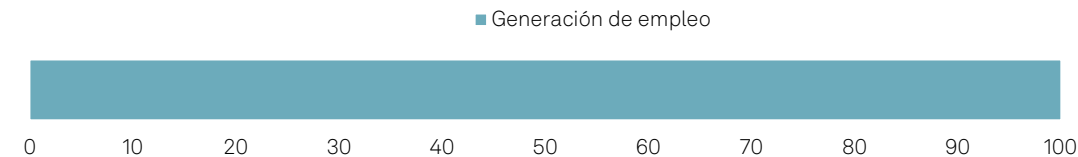
### Proyectos sociales

- S&P Global Ratings no ha elaborado una segunda opinión sobre el Marco de Bonos Sostenibles de NAFIN. Esta sección incluye nuestras principales consideraciones analíticas para las asignaciones desde 2024.
- A diciembre de 2024, NAFIN pudo asignar la totalidad de los fondos de los bonos sociales, a través de préstamos, para apoyar a mipymes (\$28,980 millones de pesos mexicanos [MXN]). Ninguno de los fondos recaudados se destinó a otros proyectos sociales elegibles bajo el marco, como el apoyo financiero para la educación y los préstamos para mujeres.
- Todos los proyectos se clasifican bajo la categoría de Generación de empleo, ya que su objetivo es proporcionar productos y servicios financieros a entidades que necesitan apoyo para su desarrollo, en particular aquellas afectadas por el cambio climático. De acuerdo con el emisor, la asignación de los bonos sociales reportados se destinó a 255,949 a mipymes y creó 779 puestos de trabajo en 1,086 municipios con una alta vulnerabilidad al cambio climático.

### Análisis de las asignaciones a proyectos sociales

- Consideramos que las inversiones en proyectos sociales tienen un claro beneficio social y buscan abordar problemas sociales.
- Los proyectos elegibles incluyen el otorgamiento de préstamos a mipymes. NAFIN define claramente la población objetivo del proyecto utilizando las definiciones oficiales locales. La entidad define las mipymes utilizando los criterios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se basan en el sector, el número de empleados y el rango de volumen de ventas anuales. Además, la entidad da a conocer el criterio utilizado para evaluar a los municipios, los cuales son vulnerables al cambio climático (de acuerdo con el Atlas Nacional de Vulnerabilidad) y a los municipios con alto riesgo de sequías (según el Monitor de Sequías de América del Norte).
- Las mipymes son elementos clave para el desarrollo económico y la generación de empleo. De acuerdo con las cifras más recientes publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), al 2023 había 5,096,322 mipymes, lo que representa el 99.8% del total de unidades económicas del país. Solo el 12% de las mipymes del país tienen acceso a financiamiento formal, lo que limita su crecimiento y desarrollo económico. Consideramos positivo el compromiso de NAFIN de apoyar a las empresas que afrontan vulnerabilidades adicionales en función de su ubicación, lo que está alineado con su mandato de fomentar el crecimiento económico y apoyar a aquellas que afrontan dificultades para acceder a financiamiento de los bancos tradicionales.
- Los proyectos elegibles están alineados con el Programa Institucional 2025-2030 de NAFIN, así como con el Plan Nacional de Desarrollo de México y el Programa Nacional de Financiamiento para el Desarrollo (PRONAFIDE) 2025-2030.

## Asignaciones a proyectos sociales a diciembre de 2025 (% de la asignación por categoría)



Fuente: S&P Global Ratings.

## Evaluación de la calidad del informe

En esta sección se presenta una opinión sobre la calidad del informe de asignación e impacto posterior a la emisión del emisor.

### ✓ Alineación con los requisitos de informes

El informe se ajusta a los requisitos de presentación de informes de asignación e impacto que se establecen en los principios de los bonos sociales.

### ✓ Cumplimiento de los compromisos de información previos a la emisión

El informe cumple con los compromisos previos a la emisión del emisor relacionados con la presentación de informes de asignación e impacto.

## Consideraciones adicionales sobre los informes

### Exhaustividad de los informes de asignación

- La información sobre la asignación de activos es concisa, ya que el banco invirtió únicamente en una categoría de proyecto. El reporte también revela que todos los fondos se destinaron a proyectos de refinanciamiento.
- Consideramos positivo que el informe de asignación proporcione información detallada sobre la población objetivo a nivel geográfico, especificando los municipios donde se asignan las mipymes en función de los préstamos.

### Vinculación de las asignaciones y el desempeño, objetivos y estrategia de sostenibilidad a nivel del emisor

- NAFIN informa que los proyectos financiados están en línea con su programa institucional, a través del cual busca brindar esquemas de financiamiento, garantías y asistencia técnica a sectores económicos estratégicos en México. Consideramos que los criterios de elegibilidad de la entidad se ajustan a su estrategia de proporcionar financiamiento a las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) vulnerables, promoviendo su desarrollo económico y su resiliencia.
- Los proyectos financiados están alineados con el "Plan México" de NAFIN, diseñado para fortalecer las cadenas de valor y los sectores prioritarios a través de financiamiento competitivo, garantías y asistencia técnica.

### Relevancia y materialidad de las métricas

- La entidad incluye métricas de resultados, como los montos desembolsados y el número de mipymes financiadas, lo que está en línea con las prácticas del sector.
  - El reporte de NAFIN también incluye indicadores de impacto que ayudan a esclarecer el impacto de los préstamos y el posible impacto social que pueden tener en el desarrollo económico de los estados donde se asignaron. El reporte incluye información sobre los empleos que genera por estado y el número de municipios considerados en función de su vulnerabilidad climática. Esto pone de relieve la implementación de criterios destinados a beneficiar a entidades vulnerables que pueden carecer de acceso a otros medios de financiación a través de la banca tradicional.
- 

### Transparencia en la metodología y los supuestos

- El reporte de la entidad incluye descripciones de la población objetivo utilizadas para clasificar los proyectos elegibles en función de los municipios considerados vulnerables al cambio climático y definiciones de las mipymes, así como la metodología utilizada para calcular los empleos creados, que va más allá de las prácticas de presentación de informes del sector.
  - Además, el emisor informa sobre su lista de exclusión, que incluye normas laborales y de trabajo, así como sectores como los juegos de azar, el tabaco, el amianto, etc. Consideramos que esto es positivo, ya que proporciona mayor transparencia a los inversores y ayuda a abordar cualquier riesgo ambiental o social potencial.
-

## Artículos Relacionados

- [Analytical Approach: Climate Bonds Initiative External Reviews](#), Dec. 9, 2025
- [Enfoque Analítico: Revisiones posteriores a la emisión de financiamiento sostenible](#), 30 de junio de 2025.
- [Preguntas frecuentes sobre financiamiento sostenible: Aplicación de nuestro enfoque analítico para las revisiones posteriores a la emisión](#), 30 de junio de 2025.
- [Enfoque Analítico: Segundas Opiniones](#), 6 de marzo de 2025.
- [Preguntas Frecuentes: Aplicación de nuestro enfoque analítico integrado para las segundas opiniones](#), 6 de marzo de 2025.
- [Enfoque Analítico: Evaluaciones Shades of Green](#), 27 de julio de 2023.

## Contactos analíticos

### Contacto analítico principal

**Annia Mayerstein**  
Ciudad de México  
annia.mayerstein  
@spglobal.com

### Contactos secundarios

**Rafael Janequine**  
Sao Paulo  
rafael.janequine  
@spglobal.com

### Colaborador

**Sachin Powani**  
Bombay

Standard & Poor's Financial Services LLC o sus afiliadas (colectivamente, S&P) reciben honorarios por la provisión del producto Segunda Opinión (Producto), el producto Revisión posterior a la emisión y el producto European Green Bond External Review (por separado y colectivamente, Producto).

S&P también puede recibir honorarios por calificar las transacciones cubiertas por el Producto o por calificar al emisor de las transacciones cubiertas por el Producto.

El comprador del Producto puede ser el emisor.

El Producto no es una calificación crediticia y no considera la calidad crediticia o se incorpora en nuestras calificaciones crediticias. El Producto no considera, declara ni implica la probabilidad de finalización de ningún proyecto cubierto por una financiación determinada, o la finalización de un financiamiento propuesto. El Producto es una declaración de opinión y no es una verificación ni una certificación. El Producto es una evaluación en un momento específico que refleja la información que se nos proporcionó en el momento en que se creó y publicó el Producto, y no recibe vigilancia. El Producto no es un informe de análisis y no está diseñado como tal. Las calificaciones crediticias, opiniones, análisis, decisiones de reconocimiento de calificaciones de S&P, cualquier opinión reflejada en el Producto y el resultado del Producto no constituyen asesoramientos de inversión, recomendaciones con respecto a decisiones crediticias, recomendaciones para comprar, mantener o vender valores o tomar decisiones de inversión, una oferta para comprar o vender o la solicitud de una oferta para comprar o vender cualquier valor, avales de la idoneidad de cualquier valor, avales de la exactitud de cualquier dato o conclusión proporcionada en el Producto, o verificación independiente de cualquier información en la cual se basa el proceso de calificación crediticia. El Producto y las presentaciones asociadas no tienen en cuenta los objetivos financieros, la situación financiera, las necesidades o los medios de ningún usuario, y los usuarios no deben confiar en ellos para tomar decisiones de inversión. El resultado del Producto no reemplaza el juicio independiente y la experiencia del usuario. El resultado del Producto no constituye un asesoramiento financiero, fiscal o legal profesional, y los usuarios deben obtener asesoramiento profesional independiente según lo determinen como necesario.

Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (colectivamente, las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, puntualidad o disponibilidad del Producto. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de información en el Producto o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información transmitida por Internet, o de la exactitud de la información en el Producto. El Producto se ofrece sobre una base "COMO ESTÁ". LAS PARTES DE S&P NO HACEN REPRESENTACIÓN NI GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA EXACTITUD, RESULTADOS, PUNTUALIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA CUALQUIER PROPÓSITO EN PARTICULAR CON RESPECTO AL PRODUCTO O POR LA SEGURIDAD DEL SITIO WEB DESDE EL CUAL SE ACCEDERÍA AL PRODUCTO. Las Partes de S&P no son responsables de mantener o actualizar el Producto o de proporcionar correcciones, actualizaciones o lanzamientos relacionados con el mismo. Las Partes S&P no son responsables de la precisión, puntualidad, confiabilidad, rendimiento, disponibilidad continua, integridad o demoras, omisiones o interrupciones en la entrega del Producto.

En la medida en que lo permita la ley, en ningún caso las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso del Producto incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Es posible que parte del Contenido se haya creado con la ayuda de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El personal de S&P redacta, revisa, edita y aprueba cualquier contenido publicado creado o procesado utilizando IA.

S&P mantiene una separación entre actividades comerciales y analíticas. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de lo anterior, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

Solo para República Popular China: Cualquier "Segunda Opinión" o "evaluación" asignada por S&P Global Ratings: (a) no constituye una calificación crediticia, calificación, verificación, valoración, certificación o evaluación del marco de financiamiento sostenible como lo exigen las leyes o regulaciones correspondientes de la República Popular China, y (b) no puede incluirse en ningún memorando de oferta, circular, prospecto, documento de registro o cualquier otro documento presentado a las autoridades de la República Popular China o para satisfacer cualquier propósito regulatorio de la República Popular China; y (c) no está destinado a ser utilizado dentro de la República Popular China para ningún propósito que no esté permitido según las leyes o regulaciones pertinentes de la República Popular China. A los efectos de esta sección, República Popular de China se refiere a su parte continental, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.

Sólo para la India: Cualquier "Segunda Opinión" o "evaluación" asignada por S&P Global Ratings a emisores o instrumentos que cotizan en el mercado de valores de la India no está destinada a ser y no deberá ser utilizada por ningún usuario ubicado en la India

Australia: S&P Global Ratings Australia Pty Ltd proporciona Segundas Opiniones en Australia sujetas a las condiciones de la carta de no acción colectiva de ASIC SPO con fecha del 14 de junio de 2024. En consecuencia, esta Segunda Opinión y los análisis relacionados de S&P Global Ratings no están dirigidas ni deben distribuirse a persona alguna en Australia, con excepción de clientes institucionales (como se define en el Capítulo 7 de la Corporations Act).

Copyright © 2026 por Standard & Poor's Servicios financieros LLC. Todos los derechos reservados.