

A NRSRO Rating*

Calificación

FINDEP LP
FINDEP CP

HR A
HR2

Perspectiva

Positiva

Evolución de la Calificación



Contactos

Pablo Domenge
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
pablo.domenge@hrratings.com

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Cecile Solano
Analista Sr.
cecile.solano@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR A, modificando la Perspectiva de Estable a Positiva, y ratificó la de HR2 para Financiera Independencia

La Perspectiva Positiva de la calificación para FINDEP¹ se sustenta en la expectativa de recuperación sostenida en la rentabilidad y calidad de cartera tras impactos relacionados a la venta de subsidiarias y a la implementación de programas de apoyo por Covid-19. En este sentido, el ROA Promedio se colocó en 3.6% al 1T22, lo que indicó una menor generación de reservas que compensó el impacto por operaciones discontinuadas (vs. -3.1% al 1T21 y 3.0% en el escenario base). De igual forma, el índice de morosidad y de morosidad ajustado se colocaron en 5.1% y 16.0% al 1T22, reflejando la regularización en el ritmo de castigos y una mayor participación de la cartera originada en Estados Unidos (vs. 4.4% y 24.1% al 1T21 y 5.0% y 19.8% en el escenario base). Asimismo, se mantienen niveles de fortaleza en el perfil de solvencia, al mantener un índice de capitalización en 54.9% y una razón de apalancamiento de 1.4 veces (x) al 1T22 (vs. 59.8% y 1.6x al 1T21 y 62.8% y 1.5x en el escenario base). Finalmente, la Empresa cuenta con factores ambientales y sociales en niveles promedio, y con fortaleza en algunos factores de Gobierno Corporativo. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Financiera Independencia Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T21	1T22	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Cartera Total	6,352	7,708	8,785	7,016	7,709	9,134	10,476	12,114	8,613	9,834	11,801
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	2,974	3,403	3,710	3,112	3,362	3,411	4,003	4,489	2,650	3,201	3,788
Gastos de Administración 12m	2,816	2,689	3,259	3,049	2,704	2,811	3,384	3,817	2,866	3,297	3,762
Resultado Neto 12m	-369	381	324	-413	347	392	452	517	-300	-123	1
Spread de Tasas	40.3%	42.9%	47.9%	42.2%	42.5%	39.1%	39.5%	40.2%	37.1%	38.2%	39.8%
MIN Ajustado	25.6%	34.7%	34.6%	25.9%	35.3%	30.9%	31.6%	31.4%	24.4%	26.7%	28.0%
ROA Promedio	-3.1%	3.6%	2.6%	-3.4%	3.3%	3.5%	3.6%	3.7%	-2.8%	-1.0%	0.0%
Índice de Morosidad	4.4%	5.1%	5.9%	5.1%	4.4%	4.9%	5.2%	5.1%	11.8%	7.3%	6.2%
Índice de Morosidad Ajustado	24.1%	16.0%	19.9%	24.0%	15.2%	15.7%	16.4%	16.6%	24.6%	21.6%	17.5%
Índice de Capitalización	59.8%	54.9%	49.7%	54.5%	57.1%	51.4%	48.8%	46.1%	47.8%	39.5%	32.7%
Razón de Apalancamiento	1.6	1.4	1.9	1.7	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6	2.1	2.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.6	1.2	1.4	1.6	1.6	1.5	1.5	1.3	1.2	1.1
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	143.2%	151.2%	121.0%	131.9%	149.5%	152.6%	151.5%	150.2%	138.9%	123.6%	117.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Robustos niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 54.9% al 1T22 (vs. 59.8% al 1T21 y 62.8% en el escenario base).** La estabilización en la generación de utilidades se vio compensada por el incremento en los activos productivos a través de la recuperación en el crecimiento de la cartera.
- **Crecimiento anual de cartera total de 21.4% en marzo de 2022 (vs. -30.1% en marzo de 2021 y 18.6% en el escenario base).** Esta recuperación se da posterior a la contracción de esta después de la venta de FINSOL México y por las afectaciones causadas por la contingencia sanitaria, así como por el incremento en la colocación de cartera en Estados Unidos a través de AFI.
- **Normalización de los indicadores de morosidad, al posicionarse el índice de morosidad y de morosidad ajustado en 5.1% y 16.0% al 1T22 (vs. 4.4% y 24.1% al 1T21 y 5.0% y 19.8% en el escenario base).** Lo anterior se da tras los castigos extraordinarios de la cartera afectada por la contingencia sanitaria.
- **Recuperación en niveles de rentabilidad al mostrar un ROA Promedio en 3.6% al 1T22 (vs. -3.1% al 1T21 y 3.0% en el escenario base).** La disminución en la generación de estimaciones preventivas, así como un menor efecto causado por la venta de la subsidiaria FINSOL Brasil, generaron un resultado neto 12 meses (m) positivo al cierre de marzo de 2022.

¹Financiera Independencia, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera Independencia y/o FINDEP y/o la Empresa).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de cartera total anual promedio de 16.3% para los próximos tres ejercicios.** El incremento en colocación en Estados Unidos esperado hacia los próximos periodos, aunado al aumento proyectado en la originación vía FISA y AEF causaría este ritmo de crecimiento.
- **Adecuados niveles de solvencia con un índice de capitalización esperado de 51.4% en 2022 y de 46.1% hacia 2024.** La continua generación de utilidades a través de mayores ingresos provenientes de cartera, así como por una adecuada eficiencia en los gastos de administración mantendrían la solvencia en niveles de fortaleza.

Factores Adicionales Considerados

- **Estrategia de crecimiento enfocada en el crédito individual y en el mercado de Estados Unidos a través de la subsidiaria AFI.** La Empresa ha llevado a cabo la venta de las subsidiarias FINSOL, mismas que se dedicaban a otorgar créditos grupales y ha decidido enfocarse en el crecimiento en Estados Unidos hacia los próximos periodos.
- **Elevada diversificación de herramientas de fondeo con un monto autorizado por P\$7,446 millones (m) y una disponibilidad de 24.1% de estas.** La estrategia de fondeo incluye un Bono Internacional como su principal pasivo, el cual se encuentra cubierto a través de derivados, así como por flujos de cartera en dólares, además de contar con líneas revolventes con diversas instituciones financieras.
- **Niveles promedio en factores ambientales y sociales, y superiores en algunos rubros de gobierno corporativo.** La Empresa muestra fortaleza en calidad de la alta dirección y en transparencia, y se le asignaron etiquetas promedio a los factores ambientales y sociales.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **ROA Promedio en niveles promedio de 3.5% de manera sostenida.** Una continua generación de resultados a través del crecimiento de cartera y de una adecuada contención de mora, mantendría una rentabilidad en niveles que podría generar un impacto positivo en la calificación.
- **Consolidación de las operaciones de reciente apertura en Estados Unidos, manteniendo niveles estables de MIN Ajustado y de índice de morosidad ajustada.** Un sostenido crecimiento en las operaciones que arroje sanos indicadores de cartera vencida significaría una fortaleza en la calificación.
- **Refinanciamiento del Bono Internacional.** Lo anterior considerando el requerimiento de recursos necesarios para la amortización del mismo de 2024, por lo que una administración eficiente de vencimientos mejoraría el perfil crediticio de la Empresa.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Menor generación de utilidades que provocara que el ROA Promedio se colocara en 1.7% o por debajo.** Un deterioro en la calidad de la cartera o un inadecuado manejo de gastos de administración que causara una menor generación de utilidades podría representar una baja en la calificación.

Anexo – Escenario Base

Balance: Financiera Independencia (en Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
ACTIVO	12,518	10,629	10,599	11,837	13,173	14,829	9,908	11,022
Disponibilidades	453	859	452	503	506	564	982	920
Derivados	18	240	292	235	259	285	302	214
Cartera de Crédito Neta	8,207	6,328	7,055	8,143	9,503	11,122	5,752	6,740
Cartera de Crédito Total	8,785	7,016	7,709	9,134	10,476	12,114	6,352	7,708
Cartera de Crédito Vigente	8,267	6,656	7,372	8,684	9,936	11,494	6,074	7,313
FINSOL México	765	0	0	0	0	0	0	0
FISA	3,268	2,821	2,343	2,642	2,974	3,326	2,034	2,387
FINSOL Brasil	367	331	0	0	0	0	309	0
AEF	1,694	1,566	1,733	1,911	1,962	2,253	1,608	1,741
AFI	2,173	1,939	3,296	4,130	4,999	5,914	2,124	3,185
Cartera de Crédito Vencida	518	359	338	451	541	620	278	395
FINSOL México	47	0	0	0	0	0	0	0
FISA	255	140	135	153	180	188	97	128
FINSOL Brasil	12	5	0	0	0	0	7	0
AEF	134	130	146	111	122	137	103	125
AFI	70	85	57	187	240	295	70	142
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-578	-688	-654	-991	-974	-992	-600	-968
Otras Cuentas por Cobrar ¹	608	613	556	504	529	556	401	480
Propiedades, Mobiliario y Equipo	271	180	147	135	127	119	165	142
Inversiones Permanentes	44	44	44	44	44	44	44	44
Activos de Larga Duración Disponibles Para la Venta	0	0	137	0	0	0	0	137
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	1,030	931	710	757	719	683	876	797
Otros Activos	1,887	1,435	1,205	1,517	1,487	1,457	1,387	1,548
Crédito Mercantil	1,587	1,187	1,009	989	969	949	1,187	1,009
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles ²	300	248	196	528	518	507	200	539
PASIVO	8,202	6,578	6,145	7,270	8,163	9,313	5,702	6,697
Pasivos Bursátiles	4,702	3,861	3,786	3,478	3,478	3,500	3,826	3,478
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,856	2,050	1,621	2,776	3,701	4,858	1,246	2,173
De Corto Plazo	2,722	1,824	1,621	2,680	3,575	4,625	1,114	2,081
De Largo Plazo	135	226	0	96	126	233	132	92
Otras Cuentas por Pagar³	643	667	738	1,015	984	955	630	1,046
CAPITAL CONTABLE	4,315	4,051	4,454	4,568	5,010	5,515	4,206	4,324
Capital Contribuido	1,732	1,732	1,732	1,732	1,732	1,732	1,732	1,732
Capital Ganado	2,583	2,319	2,723	2,836	3,278	3,784	2,474	2,593
Reservas de Capital	14	14	14	14	14	14	14	14
Resultado de Ejercicios Anteriores	2,398	2,714	2,292	2,393	2,775	3,215	2,301	2,395
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-167	-30	57	37	37	37	-1	37
Efecto Acumulado por Conversión	17	36	15	2	2	2	46	2
Remediciones por Beneficios Definidos a los Empleados	-3	-3	-3	-3	-3	-3	0	-3
Resultado Neto	324	-413	347	392	452	517	113	147

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario base.

¹Otras Cuentas por Cobrar: IVA Acreditable, Anticipos y Saldos a Favor de Impuestos, Seguros por Cobrar, Cobranza en Medios de Pago, entre otros.

²Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles: Gastos Emisión Bono internacional, Intangibles Adquisición FINSOL, Desarrollo de Sistemas, entre otros.

³Otras Cuentas por Pagar: Pasivos por Arrendamiento, Impuestos por Pagar, Contingencias Laborales, Comisiones Cobradas por Devengar, entre otros.

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Financiera Independencia (en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	5,377	4,827	4,233	4,715	5,718	6,612	1,006	1,109
Gastos por Intereses	807	730	527	739	976	1,133	144	132
Margen Financiero	4,570	4,097	3,706	3,975	4,742	5,479	862	977
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,416	1,716	850	1,180	1,392	1,694	171	285
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,154	2,381	2,856	2,795	3,350	3,785	691	693
Comisiones y Tarifas Cobradas	438	296	435	605	644	695	109	132
Comisiones y Tarifas Pagadas	81	77	68	86	91	99	19	19
Resultado por Intermediación	2	381	-26	2	0	0	-9	2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	197	131	166	95	101	107	49	54
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,710	3,112	3,362	3,411	4,003	4,489	821	862
Gastos de Administración y Promoción	3,259	3,049	2,704	2,811	3,384	3,817	667	653
Resultado de la Operación	451	63	659	578	592	646	154	209
Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas	0	37	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	451	101	659	578	592	646	154	209
Impuestos a la Utilidad Causados	119	-22	50	79	52	49	8	35
Impuestos a la Utilidad Diferidos	8	77	128	104	87	79	33	25
Resultado antes de Operaciones Descontinuadas	324	46	480	395	452	517	113	150
Operaciones Descontinuadas	0	-458	-133	-3	0	0	0	-3
Resultado Neto	324	-413	347	392	452	517	113	147

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Spread de Tasas	47.9%	42.2%	42.5%	39.1%	39.5%	40.2%	40.3%	42.9%
Tasa Activa	58.9%	52.5%	52.3%	52.1%	54.0%	54.9%	50.3%	52.6%
Tasa Pasiva	11.0%	10.3%	9.8%	13.0%	14.5%	14.7%	10.0%	9.7%
MIN Ajustado	34.6%	25.9%	35.3%	30.9%	31.6%	31.4%	25.6%	34.7%
ROA Promedio	2.6%	-3.4%	3.3%	3.5%	3.6%	3.7%	-3.1%	3.6%
Índice de Morosidad	5.9%	5.1%	4.4%	4.9%	5.2%	5.1%	4.4%	5.1%
Índice de Morosidad Ajustado	19.9%	24.0%	15.2%	15.7%	16.4%	16.6%	24.1%	16.0%
Índice de Eficiencia	63.6%	63.1%	64.2%	61.2%	62.7%	61.7%	62.5%	61.6%
Índice de Capitalización	49.7%	54.5%	57.1%	51.4%	48.8%	46.1%	59.8%	54.9%
Razón de Apalancamiento	1.9	1.7	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6	1.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.4	1.6	1.6	1.5	1.5	1.6	1.6
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	121.0%	131.9%	149.5%	152.6%	151.5%	150.2%	143.2%	151.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.



A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Financiera Independencia (en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Escenario Base								
Resultado Neto	324	-413	347	392	452	517	113	147
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,637	2,350	1,168	1,334	1,439	1,739	227	395
Pérdida por Deterioro de Actividades de Inversión	0	458	133	23	20	19	0	3
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	93	115	144	71	27	26	16	49
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,416	1,716	850	1,180	1,392	1,694	171	285
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	127	60	178	59	0	0	41	59
Operaciones Discontinuas	0	0	-137	0	0	0	0	0
Actividades de Operación								
Cambio en Derivados (Activos)	283	-85	35	37	-24	-26	-33	58
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,945	62	-1,577	-2,575	-2,752	-3,313	405	-277
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar y Pagar	-318	194	215	-0	-25	-26	189	24
Cambio Pasivos Bursátiles	-252	-842	-74	-308	0	22	-35	-308
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	417	-806	-429	1,156	924	1,158	-804	552
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-1,814	-1,476	-1,832	-1,672	-1,859	-2,169	-277	49
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-89	-34	-24	-22	-19	-18	-0	-6
Pagos por Disposición de Activos de Larga Duración	-17	-32	-35	87	0	0	48	-50
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-106	-66	-59	65	-19	-18	47	-56
Actividades de Financiamiento								
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	-5	-8	-9	-20	-10	-12	-1	-18
Pagos por Disposición de Activos de Larga Duración	0	0	0	-36	0	0	0	-36
Flujos netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-5	-8	-9	-56	-10	-12	-1	-54
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	35	387	-385	63	4	57	110	481
Efecto Conversión (Subsidiarias)	-18	20	-22	-13	0	0	13	-13
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	435	453	859	452	503	506	859	452
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	453	859	452	503	506	564	982	920

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Resultado Neto	324	-413	347	392	452	517	113	147
+ Estimaciones Preventivas	1,416	1,716	850	1,180	1,392	1,694	171	285
+ Depreciación y Amortización	93	115	144	71	27	26	16	49
- Castigos de Cartera	1,537	1,743	988	1,172	1,410	1,676	291	300
+Cambios en Cuentas por Cobrar y Pagar	-318	194	215	-0	-25	-26	189	24
FLE	-22	-129	567	471	437	535	198	204

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Financiera Independencia (en Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Estrés	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
ACTIVO	12,518	10,629	10,599	11,164	12,580	14,587	9,908	11,022
Disponibilidades	453	859	452	290	126	121	982	920
Derivados	18	240	292	225	236	248	302	214
Cartera de Crédito Neta	8,207	6,328	7,055	7,596	9,148	11,111	5,752	6,740
Cartera de Crédito Total	8,785	7,016	7,709	8,613	9,834	11,801	6,352	7,708
Cartera de Crédito Vigente	8,267	6,656	7,372	7,596	9,112	11,075	6,074	7,313
FINSOL México	765	0	0	0	0	0	0	0
FISA	3,268	2,821	2,343	2,445	3,048	3,670	2,034	2,387
FINSOL Brasil	367	331	0	0	0	0	309	0
AEF	1,694	1,566	1,733	1,821	1,912	2,193	1,608	1,741
AFI	2,173	1,939	3,296	3,330	4,152	5,212	2,124	3,185
Cartera de Crédito Vencida	518	359	338	1,017	721	726	278	395
FINSOL México	47	0	0	0	0	0	0	0
FISA	255	140	135	435	270	235	97	128
FINSOL Brasil	12	5	0	0	0	0	7	0
AEF	134	130	146	150	118	154	103	125
AFI	70	85	57	432	333	338	70	142
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-578	-688	-654	-1,017	-685	-690	-600	-968
Otras Cuentas por Cobrar ¹	608	613	556	576	633	697	401	480
Propiedades, Mobiliario y Equipo	271	180	147	135	127	119	165	142
Inversiones Permanentes	44	44	44	44	44	44	44	44
Activos de Larga Duración Disponibles Para la Venta	0	0	137	0	0	0	0	137
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	1,030	931	710	717	645	581	876	797
Otros Activos	1,887	1,435	1,205	1,582	1,621	1,667	1,387	1,548
Crédito Mercantil	1,587	1,187	1,009	989	969	949	1,187	1,009
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles ²	300	248	196	593	652	718	200	539
PASIVO	8,202	6,578	6,145	7,286	8,826	10,834	5,702	6,697
Pasivos Bursátiles	4,702	3,861	3,786	3,478	3,478	0	3,826	3,478
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,856	2,050	1,621	2,866	4,501	10,071	1,246	2,173
De Corto Plazo	2,722	1,824	1,621	2,770	4,375	9,550	1,114	2,081
De Largo Plazo	135	226	0	96	126	521	132	92
Otras Cuentas por Pagar³	643	667	738	942	847	763	630	1,046
CAPITAL CONTABLE	4,315	4,051	4,454	3,877	3,754	3,754	4,206	4,324
Capital Contribuido	1,732	1,732	1,732	1,732	1,732	1,732	1,732	1,732
Capital Ganado	2,583	2,319	2,723	2,146	2,022	2,022	2,474	2,593
Reservas de Capital	14	14	14	14	14	14	14	14
Resultado de Ejercicios Anteriores	2,398	2,714	2,292	2,395	2,094	1,970	2,301	2,395
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-167	-30	57	37	37	37	-1	37
Efecto Acumulado por Conversión	17	36	15	2	2	2	46	2
Remediones por Beneficios Definidos a los Empleados	-3	-3	-3	-3	-3	-3	0	-3
Resultado Neto	324	-413	347	-300	-123	1	113	147

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario de estrés.

¹Otras Cuentas por Cobrar: IVA Acreditable, Anticipos y Saldos a Favor de Impuestos, Seguros por Cobrar, Cobranza en Medios de Pago, entre otros.

²Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles: Gastos Emisión Bono internacional, Intangibles Adquisición FINSOL, Desarrollo de Sistemas, entre otros.

³Otras Cuentas por Pagar: Pasivos por Arrendamiento, Impuestos por Pagar, Contingencias Laborales, Comisiones Cobradas por Devengar, entre otros.



A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Financiera Independencia (en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses	5,377	4,827	4,233	4,356	5,078	6,090	1,006	1,109
Gastos por Intereses	807	730	527	738	1,061	1,348	144	132
Margen Financiero	4,570	4,097	3,706	3,619	4,017	4,742	862	977
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,416	1,716	850	1,500	1,457	1,626	171	285
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,154	2,381	2,856	2,119	2,560	3,116	691	693
Comisiones y Tarifas Cobradas	438	296	435	502	625	657	109	132
Comisiones y Tarifas Pagadas	81	77	68	67	81	85	19	19
Resultado por Intermediación	2	381	-26	2	0	0	-9	2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	197	131	166	95	97	101	49	54
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	3,710	3,112	3,362	2,650	3,201	3,788	821	862
Gastos de Administración y Promoción	3,259	3,049	2,704	2,866	3,297	3,762	667	653
Resultado de la Operación	451	63	659	-238	-123	1	154	209
Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas	0	37	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	451	101	659	-238	-123	1	154	209
Impuestos a la Utilidad Causados	119	-22	50	35	0	0	8	35
Impuestos a la Utilidad Diferidos	8	77	128	25	0	0	33	25
Resultado antes de Operaciones Descontinuadas	324	46	480	-297	-123	1	113	150
Operaciones Descontinuadas	0	-458	-133	-3	0	0	0	-3
Resultado Neto	324	-413	347	-300	-123	1	113	147

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Spread de Tasas	47.9%	42.2%	42.5%	37.1%	38.2%	39.8%	40.3%	42.9%
Tasa Activa	58.9%	52.5%	52.3%	50.2%	53.0%	54.8%	50.3%	52.6%
Tasa Pasiva	11.0%	10.3%	9.8%	13.1%	14.8%	15.0%	10.0%	9.7%
MIN Ajustado	34.6%	25.9%	35.3%	24.4%	26.7%	28.0%	25.6%	34.7%
ROA Promedio	2.6%	-3.4%	3.3%	-2.8%	-1.0%	0.0%	-3.1%	3.6%
Índice de Morosidad	5.9%	5.1%	4.4%	11.8%	7.3%	6.2%	4.4%	5.1%
Índice de Morosidad Ajustado	19.9%	24.0%	15.2%	24.6%	21.6%	17.5%	24.1%	16.0%
Índice de Eficiencia	63.6%	63.1%	64.2%	69.1%	70.8%	69.5%	62.5%	61.6%
Índice de Capitalización	49.7%	54.5%	57.1%	47.8%	39.5%	32.7%	59.8%	54.9%
Razón de Apalancamiento	1.9	1.7	1.4	1.6	2.1	2.6	1.6	1.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.4	1.6	1.3	1.2	1.1	1.6	1.6
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	121.0%	131.9%	149.5%	138.9%	123.6%	117.2%	143.2%	151.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.



A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Financiera Independencia (en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Escenario Estrés								
Resultado Neto	324	-413	347	-300	-123	1	113	147
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,637	2,350	1,168	1,653	1,504	1,671	227	395
Pérdida por Deterioro de Actividades de Inversión	0	458	133	23	20	19	0	3
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	93	115	144	71	27	26	16	49
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,416	1,716	850	1,500	1,457	1,626	171	285
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	127	60	178	59	0	0	41	59
Operaciones Discontinuas	0	0	-137	0	0	0	0	0
Actividades de Operación								
Cambio en Derivados (Activos)	283	-85	35	48	-11	-12	-33	58
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,945	62	-1,577	-2,348	-3,010	-3,589	405	-277
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar y Pagar	-318	194	215	-72	-58	-63	189	24
Cambio Pasivos Bursátiles	-252	-842	-74	-308	0	-3,478	-35	-308
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	417	-806	-429	1,246	1,634	5,570	-804	552
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-1,814	-1,476	-1,832	-1,514	-1,526	-1,658	-277	49
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-89	-34	-24	-22	-19	-18	-0	-6
Otros	-17	-32	-35	87	0	0	48	-50
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-106	-66	-59	65	-19	-18	47	-56
Actividades de Financiamiento								
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	-5	-8	-9	-19	-0	-1	-1	-18
Pagos por Disposición de Activos de Larga Duración	0	0	0	-36	0	0	0	-36
Flujos netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-5	-8	-9	-54	-0	-1	-1	-54
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	35	387	-385	-150	-164	-5	110	481
Efecto Conversión (Subsidiarias)	-18	20	-22	-13	0	0	13	-13
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	435	453	859	452	290	126	859	452
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	453	859	452	290	126	121	982	920

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Resultado Neto	324	-413	347	-300	-123	1	113	147
+ Estimaciones Preventivas	1,416	1,716	850	1,500	1,457	1,626	171	285
+ Depreciación y Amortización	93	115	144	71	27	26	16	49
- Castigos de Cartera	1,537	1,743	988	1,466	1,789	1,622	291	300
+Cambios en Cuentas por Cobrar y Pagar	-318	194	215	-72	-58	-63	189	24
FLE	-22	-129	567	-268	-485	-32	198	204

Glosario de IFNB's

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades – Derivados).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles – Disponibilidades – Inversiones en Valores – Derivados.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@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

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@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:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/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	HR A / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	27 de julio de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 1T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.
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 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, 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).