

A NRSRO Rating\*

Calificación

Laudex LP  
Laudex CP  
Perspectiva

HR A-  
HR2  
Positiva

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

**Akira Hirata**  
Director Asociado de Instituciones Financieras / ABS  
Analista Responsable  
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 de HR2 para Laudex

La modificación de la Perspectiva de la calificación para Laudex<sup>1</sup> se basa en la mejora en la rentabilidad de la Empresa, al mostrar un ROA Promedio en 4.1% al segundo trimestre de 2022 (2T22), como resultado de un sano comportamiento del margen financiero y una recuperación en la calidad de la cartera (vs. 3.2% al 2T21 y 3.3% en un escenario base). En este sentido, se muestra un adecuado comportamiento de cartera al mantener la morosidad en niveles bajos, con un índice de morosidad de 1.7% y un índice de morosidad ajustado de 4.5%, lo que refleja una recuperación después de la contingencia sanitaria y un adecuado desempeño financiero en los últimos 12 meses (12m) (vs. 1.7% y 6.2% al 2T21 y 1.9% y 6.1% en un escenario base). Asimismo, se mantiene un perfil de solvencia en niveles sólidos, con un índice de capitalización de 45.5%, una razón de apalancamiento de 1.5 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.8x al 2T22 (vs. 41.8%, 1.7x y 1.7x al 2T21 y 42.2%, 1.6x y 1.7x en un escenario base). Finalmente, se asignaron etiquetas promedio en los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Laudex Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés			
	2T21	2T22	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Cartera Total	623.5	659.3	565.2	606.2	631.9	672.5	715.4	753.4	657.4	655.3	696.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	87.3	96.9	81.4	85.1	95.3	105.9	115.7	128.0	60.1	63.9	89.6
Gastos de Administración 12m	63.2	67.1	57.3	60.2	64.7	71.6	78.7	85.9	78.7	83.0	86.1
Resultado Neto 12m	21.5	27.9	19.9	20.6	28.0	31.1	33.4	38.3	-20.7	-20.4	2.4
Spread de Tasas	6.4%	6.3%	5.1%	6.0%	6.8%	6.9%	6.9%	6.9%	3.8%	4.9%	5.1%
MIN Ajustado	7.9%	8.6%	7.5%	7.4%	8.5%	9.2%	9.5%	10.0%	3.2%	3.4%	6.6%
ROA Promedio	3.2%	4.1%	3.7%	3.2%	4.1%	4.5%	4.7%	5.0%	-3.1%	-3.1%	0.3%
Índice de Morosidad	1.7%	1.7%	1.9%	2.3%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	9.6%	5.7%	4.0%
Índice de Morosidad Ajustado	6.2%	4.5%	6.0%	6.7%	5.3%	4.7%	5.0%	5.0%	13.3%	13.5%	8.4%
Índice de Eficiencia	57.6%	56.9%	60.7%	56.1%	55.0%	55.6%	55.2%	54.9%	74.4%	74.3%	76.4%
Índice de Capitalización	41.8%	45.5%	34.3%	39.3%	41.3%	46.9%	48.7%	51.1%	41.3%	37.3%	34.6%
Razón de Apalancamiento	1.7	1.5	1.9	1.9	1.6	1.4	1.3	1.2	1.5	1.9	2.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.8	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	1.6	1.5	1.5
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	123.0%	134.0%	121.1%	126.7%	128.4%	107.4%	110.8%	116.1%	98.5%	90.2%	84.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Sales, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Mejora en la rentabilidad, con un ROA Promedio de 4.1% al 2T22 (vs. 3.2% al 2T21 y 3.3% en un escenario base).** El resultado neto 12m presentó un incremento debido a un mayor margen financiero, una menor generación de estimaciones preventivas y un incremento en otros ingresos de la operación.
- **Bajos niveles de morosidad, con un índice de morosidad de 1.7% y de morosidad ajustado de 4.5% al 2T22 (vs. 1.7% y 6.2% al 2T21 y 1.9% y 6.1% en un escenario base).** Laudex muestra un adecuado comportamiento de cartera al presentar una recuperación en la morosidad, lo que refleja una mejora tras el impacto observado durante la contingencia sanitaria.
- **Perfil de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización de 45.5% al 2T22 (vs. 41.8% al 2T21 y 42.2% en un escenario base).** El incremento en la capitalización se da a través de la continua generación de utilidades mostrada en los últimos 12m, donde la Empresa no ha presentado pagos de dividendos históricamente, lo que ha llevado a un robustecimiento del capital.

<sup>1</sup> Corporativo Laudex, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Laudex y/o la Empresa).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento moderado en la cartera total con estabilidad en los indicadores de morosidad, con un índice de morosidad de 1.8% en los próximos tres ejercicios.** Esto como resultado de una adecuada gestión de la cartera, con lo que se mantendría una sana calidad de cartera.
- **Índice de capitalización con tendencia al alza en línea con la generación de utilidades esperada hacia los próximos ejercicios.** Con esto, se fortalecería el capital de la Empresa y el índice de capitalización alcanzaría niveles de 46.9% en 2022 y de 51.1% hacia 2024.
- **Incremento en la rentabilidad de Laudex, con un ROA Promedio de 4.5% al 4T22 y de 5.0% al 4T24.** El crecimiento en la cartera esperado con un adecuado control de mora y de gastos de administración provocaría una creciente generación de utilidades hacia los periodos proyectados.

## Factores Adicionales Considerados

- **Adecuada diversificación en las herramientas de fondeo.** Laudex cuenta con 17 líneas de fondeo autorizadas con 11 fondeadores diferentes en junio de 2022, con una disponibilidad de P\$120.0m, lo que se traduce en una adecuada capacidad para fondear la colocación de la Empresa (vs. 16, 9 y P\$105.0m en junio de 2021).
- **Niveles promedio en factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.** La Empresa muestra fortaleza en la concentración de clientes y en herramientas de fondeo, y se asignaron etiquetas promedio a los factores ambientales y sociales.
- **Concentración en universidades principales.** Las dos universidades principales representan 60.0% de la cartera total, por lo que cambios en los convenios celebrados con las mismas podrían afectar la futura originación de cartera.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Morosidad ajustada en rangos cercanos a 5.0% de manera continua.** Una adecuada contención de mora que permitiera mantener el nivel de castigos por debajo de lo observado históricamente podría tener un impacto positivo en la calificación.
- **Fortaleza sostenida en la rentabilidad en niveles cercanos a los esperados en un escenario base.** En caso de que el ROA Promedio se ubique en niveles cercanos a 4.0% para los próximos 12m, la calificación podría tener un impacto positivo por mayor fortaleza financiera.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Continuo deterioro en los niveles de morosidad.** Un deterioro en la calidad de la cartera de la Empresa, que hiciera que se alcanzara un índice de morosidad ajustado por encima de 10.0%, podría generar un impacto negativo en la calificación.
- **Presiones en los indicadores de rentabilidad y solvencia.** Una disminución en la generación de utilidades que llevara al ROA Promedio a colocarse por debajo de 2.9% y al índice de capitalización por debajo de 40.0%, podría impactar negativamente a la calificación.

**Anexo – Escenario Base**

Balance: Laudex (en Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
<b>ACTIVO</b>	583.5	649.3	691.5	684.3	731.8	776.4	671.1	672.2
Disponibilidades	5.3	13.2	9.6	11.0	11.6	12.9	15.2	3.2
Inversiones en Valores	23.0	37.1	54.3	8.6	13.0	19.4	22.9	7.9
Cartera de Crédito Neta	529.7	570.3	590.7	624.8	664.9	699.8	586.6	612.6
Cartera de Crédito Total	565.2	606.2	631.9	672.5	715.4	753.4	623.5	659.3
Cartera de Crédito Vigente	554.4	592.5	620.5	660.6	702.8	740.0	612.7	647.9
Cartera de Crédito Vencida	10.7	13.7	11.3	11.9	12.6	13.4	10.9	11.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-35.5	-35.9	-41.2	-47.7	-50.5	-53.6	-36.9	-46.7
Otras Cuentas por Cobrar	8.1	10.2	11.5	13.5	14.8	16.3	21.1	22.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	3.1	1.8	2.3	2.0	1.9	1.9	1.8	2.1
Otros Activos	14.3	16.7	20.1	24.3	25.6	26.1	23.5	24.1
<b>PASIVO</b>	392.3	405.5	419.7	382.1	396.2	402.4	409.6	388.8
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	360.3	381.1	398.5	360.8	373.9	379.0	395.7	367.9
Otras Cuentas por Pagar	32.1	23.3	21.2	21.3	22.3	23.5	13.9	20.9
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	191.1	243.8	271.8	302.2	335.6	374.0	261.4	283.4
<b>Capital Contribuido</b>	117.9	150.5	150.5	150.5	150.5	150.5	150.5	150.5
Capital Social	2.7	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
Prima en Ventas de Acciones	115.2	147.7	147.7	147.7	147.7	147.7	147.7	147.7
<b>Capital Ganado</b>	73.2	93.2	121.2	151.6	185.1	223.4	110.9	132.9
Reservas de Capital	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	54.4	74.6	91.6	121.5	152.5	186.0	94.7	121.5
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-1.6	-2.5	1.1	-1.4	-1.4	-1.4	3.2	-1.4
Resultado Neto	19.9	20.6	28.0	31.1	33.4	38.3	12.4	12.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: Laudex (en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
<b>Escenario Base</b>								
Ingresos por Intereses	92.1	118.1	127.8	134.6	144.9	158.9	57.8	59.2
Gastos por Intereses	38.7	48.3	48.0	48.1	49.5	52.7	23.0	24.7
<b>Margen Financiero</b>	53.5	69.8	79.8	86.4	95.4	106.1	34.9	34.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	12.9	22.1	22.3	22.8	26.8	28.6	11.6	10.4
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	40.6	47.7	57.5	63.6	68.6	77.5	23.2	24.2
Comisiones y Tarifas Cobradas	21.5	22.0	20.0	24.7	27.6	29.3	16.6	17.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	2.3	2.5	2.6	2.3	3.0	3.2	1.2	1.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	21.5	18.0	20.5	19.8	22.6	24.4	8.0	8.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	81.4	85.1	95.3	105.9	115.7	128.0	46.6	48.2
Gastos de Administración y Promoción	57.3	60.2	64.7	71.6	78.7	85.9	31.9	34.4
<b>Resultado de la Operación</b>	24.1	24.9	30.6	33.6	35.8	40.8	14.6	13.8
Impuestos a la Utilidad Causados	6.8	4.5	1.0	1.7	0.4	0.5	2.2	1.5
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-3.1	-0.2	1.5	0.9	1.9	2.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	19.9	20.6	28.0	31.1	33.4	38.3	12.5	12.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

<sup>1</sup>Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: recuperaciones de cartera castigada y comisiones del seguro de vida.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Spread de Tasas	5.1%	6.0%	6.8%	6.9%	6.9%	6.9%	6.4%	6.3%
MIN Ajustado	7.5%	7.4%	8.5%	9.2%	9.5%	10.0%	7.9%	8.6%
ROA Promedio	3.7%	3.2%	4.1%	4.5%	4.7%	5.0%	3.2%	4.1%
Índice de Morosidad	1.9%	2.3%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%
Índice de Morosidad Ajustado	6.0%	6.7%	5.3%	4.7%	5.0%	5.0%	6.2%	4.5%
Índice de Eficiencia	60.7%	56.1%	55.0%	55.6%	55.2%	54.9%	57.6%	56.9%
Índice de Capitalización	34.3%	39.3%	41.3%	46.9%	48.7%	51.1%	41.8%	45.5%
Razón de Apalancamiento	1.9	1.9	1.6	1.4	1.3	1.2	1.7	1.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	1.7	1.8
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	121.1%	126.7%	128.4%	107.4%	110.8%	116.1%	123.0%	134.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

A NRSRO Rating\*

Estado de Flujo de Efectivo: Laudex (en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
<b>Escenario Base</b>								
Resultado Neto	19.9	20.6	28.0	31.1	33.4	38.3	12.5	12.3
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>13.9</b>	<b>24.2</b>	<b>23.0</b>	<b>23.5</b>	<b>28.1</b>	<b>29.9</b>	<b>12.0</b>	<b>10.4</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	12.9	22.1	22.3	22.8	26.8	28.6	11.6	10.4
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	7.3	-14.1	-17.2	45.7	-4.3	-6.5	14.2	46.5
Cambio en Derivados (Activos)	-0.1	0.0	-2.9	2.9	0.0	0.0	0.0	2.9
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-113.3	-62.8	-42.7	-56.9	-66.9	-63.5	-27.9	-32.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-4.3	-4.5	-4.7	-5.9	-1.3	-1.5	-17.6	-14.9
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	67.9	20.8	17.4	-37.6	13.0	5.1	14.6	-30.5
Cambio en Derivados (Pasivo)	0.0	1.1	-1.1	0.0	0.0	0.0	-1.1	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	9.5	-9.7	1.5	-2.5	1.1	1.1	-3.7	-2.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-32.9</b>	<b>-69.1</b>	<b>-49.8</b>	<b>-54.6</b>	<b>-59.7</b>	<b>-65.7</b>	<b>-21.6</b>	<b>-31.2</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-1.9	-0.8	-1.2	-0.4	-1.2	-1.2	-0.3	0.2
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-1.9</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Cobro por Emisión de Acciones	0.0	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>0.6</b>	<b>33.0</b>	<b>-3.6</b>	<b>1.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.5</b>	<b>1.9</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-0.5</b>	<b>7.9</b>	<b>-3.5</b>	<b>1.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>2.0</b>	<b>-6.4</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	5.8	5.3	13.2	9.6	11.0	11.6	13.2	9.6
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	5.3	13.2	9.6	11.0	11.6	12.9	15.2	3.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	19.9	20.6	28.0	31.1	33.4	38.3	12.5	12.3
+ Estimaciones Preventivas	12.9	22.1	22.3	22.8	26.8	28.6	11.6	10.4
+ Depreciación y Amortización	1.0	2.1	0.7	0.7	1.3	1.2	0.3	0.0
- Castigos de Cartera	24.6	28.8	23.3	20.7	24.0	25.5	13.6	9.2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-4.3	-4.5	-4.7	-5.9	-1.3	-1.5	-17.6	-14.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	9.5	-9.7	1.5	-2.5	1.1	1.1	-3.7	-2.9
<b>FLE</b>	<b>14.3</b>	<b>1.8</b>	<b>24.6</b>	<b>25.4</b>	<b>37.3</b>	<b>42.3</b>	<b>-10.5</b>	<b>-4.3</b>

**Anexo – Escenario Estrés**

Balance: Laudex (en Millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
<b>ACTIVO</b>	583.5	649.3	691.5	651.3	664.9	722.5	671.1	672.2
Disponibilidades	5.3	13.2	9.6	4.0	3.9	3.2	15.2	3.2
Inversiones en Valores	23.0	37.1	54.3	8.0	9.6	14.4	22.9	7.9
Cartera de Crédito Neta	529.7	570.3	590.7	594.1	603.2	654.4	586.6	612.6
Cartera de Crédito Total	565.2	606.2	631.9	657.4	655.3	696.0	623.5	659.3
Cartera de Crédito Vigente	554.4	592.5	620.5	594.1	618.1	668.3	612.7	647.9
Cartera de Crédito Vencida	10.7	13.7	11.3	63.4	37.2	27.7	10.9	11.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-35.5	-35.9	-41.2	-63.4	-52.0	-41.6	-36.9	-46.7
Otras Cuentas por Cobrar	8.1	10.2	11.5	17.9	19.7	21.7	21.1	22.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	3.1	1.8	2.3	2.0	1.8	1.7	1.8	2.1
Otros Activos	14.3	16.7	20.1	25.3	26.6	27.1	23.5	24.1
<b>PASIVO</b>	392.3	405.5	419.7	400.9	434.8	490.1	409.6	388.8
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	360.3	381.1	398.5	380.7	415.2	471.1	395.7	367.9
Otras Cuentas por Pagar	32.1	23.3	21.2	20.2	19.6	19.0	13.9	20.9
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	191.1	243.8	271.8	250.4	230.0	232.4	261.4	283.4
<b>Capital Contribuido</b>	117.9	150.5	150.5	150.5	150.5	150.5	150.5	150.5
Capital Social	2.7	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
Prima en Ventas de Acciones	115.2	147.7	147.7	147.7	147.7	147.7	147.7	147.7
<b>Capital Ganado</b>	73.2	93.2	121.2	99.8	79.5	81.9	110.9	132.9
Reservas de Capital	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	54.4	74.6	91.6	121.5	100.7	80.4	94.7	121.5
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-1.6	-2.5	1.1	-1.4	-1.4	-1.4	3.2	-1.4
Resultado Neto	19.9	20.6	28.0	-20.7	-20.4	2.4	12.4	12.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: Laudex (en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
<b>Escenario Estrés</b>								
Ingresos por Intereses	92.1	118.1	127.8	120.7	126.8	131.8	57.8	59.2
Gastos por Intereses	38.7	48.3	48.0	53.4	56.0	62.4	23.0	24.7
Margen Financiero	53.5	69.8	79.8	67.4	70.8	69.4	34.9	34.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	12.9	22.1	22.3	45.6	47.7	23.0	11.6	10.4
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>40.6</b>	<b>47.7</b>	<b>57.5</b>	<b>21.7</b>	<b>23.0</b>	<b>46.4</b>	<b>23.2</b>	<b>24.2</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	21.5	22.0	20.0	23.7	24.6	25.0	16.6	17.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	2.3	2.5	2.6	2.2	2.9	3.0	1.2	1.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	21.5	18.0	20.5	16.8	19.3	21.2	8.0	8.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>81.4</b>	<b>85.1</b>	<b>95.3</b>	<b>60.1</b>	<b>63.9</b>	<b>89.6</b>	<b>46.6</b>	<b>48.2</b>
Gastos de Administración y Promoción	57.3	60.2	64.7	78.7	83.0	86.1	31.9	34.4
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>24.1</b>	<b>24.9</b>	<b>30.6</b>	<b>-19.2</b>	<b>-20.4</b>	<b>2.4</b>	<b>14.6</b>	<b>13.8</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	6.8	4.5	1.0	1.5	0.0	0.0	2.2	1.5
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-3.1	-0.2	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>19.9</b>	<b>20.6</b>	<b>28.0</b>	<b>-20.7</b>	<b>-20.4</b>	<b>2.4</b>	<b>12.5</b>	<b>12.3</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

<sup>1</sup>Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: recuperaciones de cartera castigada y comisiones del seguro de vida.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Spread de Tasas	5.1%	6.0%	6.8%	3.8%	4.9%	5.1%	6.4%	6.3%
MIN Ajustado	7.5%	7.4%	8.5%	3.2%	3.4%	6.6%	7.9%	8.6%
ROA Promedio	3.7%	3.2%	4.1%	-3.1%	-3.1%	0.3%	3.2%	4.1%
Índice de Morosidad	1.9%	2.3%	1.8%	9.6%	5.7%	4.0%	1.7%	1.7%
Índice de Morosidad Ajustado	6.0%	6.7%	5.3%	13.3%	13.5%	8.4%	6.2%	4.5%
Índice de Eficiencia	60.7%	56.1%	55.0%	74.4%	74.3%	76.4%	57.6%	56.9%
Índice de Capitalización	34.3%	39.3%	41.3%	41.3%	37.3%	34.6%	41.8%	45.5%
Razón de Apalancamiento	1.9	1.9	1.6	1.5	1.9	2.1	1.7	1.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.8	1.9	1.6	1.5	1.5	1.7	1.8
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	121.1%	126.7%	128.4%	98.5%	90.2%	84.8%	123.0%	134.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

A NRSRO Rating\*

Estado de Flujo de Efectivo: Laudex (en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
<b>Escenario Estrés</b>								
Resultado Neto	19.9	20.6	28.0	-20.7	-20.4	2.4	12.5	12.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	13.9	24.2	23.0	46.3	49.0	24.1	12.0	10.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	12.9	22.1	22.3	45.6	47.7	23.0	11.6	10.4
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	7.3	-14.1	-17.2	46.3	-1.6	-4.8	14.2	46.5
Cambio en Derivados (Activos)	-0.1	0.0	-2.9	2.9	0.0	0.0	0.0	2.9
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-113.3	-62.8	-42.7	-49.0	-56.9	-74.2	-27.9	-32.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-4.3	-4.5	-4.7	-10.4	-1.8	-2.0	-17.6	-14.9
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	67.9	20.8	17.4	-17.8	34.5	55.9	14.6	-30.5
Cambio en Derivados (Pasivo)	0.0	1.1	-1.1	0.0	0.0	0.0	-1.1	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	9.5	-9.7	1.5	-3.5	-0.6	-0.6	-3.7	-2.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-32.9</b>	<b>-69.1</b>	<b>-49.8</b>	<b>-32.7</b>	<b>-27.6</b>	<b>-26.2</b>	<b>-21.6</b>	<b>-31.2</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-1.9	-0.8	-1.2	-0.3	-1.1	-1.0	-0.3	0.2
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-1.9</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Cobro por Emisión de Acciones	0.0	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>0.6</b>	<b>33.0</b>	<b>-3.6</b>	<b>1.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.5</b>	<b>1.9</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-0.5</b>	<b>7.9</b>	<b>-3.5</b>	<b>-5.7</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>2.0</b>	<b>-6.4</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	5.8	5.3	13.2	9.6	4.0	3.9	13.2	9.6
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	5.3	13.2	9.6	4.0	3.9	3.2	15.2	3.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	19.9	20.6	28.0	-20.7	-20.4	2.4	12.5	12.3
+ Estimaciones Preventivas	12.9	22.1	22.3	45.6	47.7	23.0	11.6	10.4
+ Depreciación y Amortización	1.0	2.1	0.7	0.7	1.3	1.2	0.3	0.0
- Castigos de Cartera	24.6	28.8	23.3	27.9	59.0	33.4	13.6	9.2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-4.3	-4.5	-4.7	-10.4	-1.8	-2.0	-17.6	-14.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	9.5	-9.7	1.5	-3.5	-0.6	-0.6	-3.7	-2.9
<b>FLE</b>	<b>14.3</b>	<b>1.8</b>	<b>24.6</b>	<b>-16.2</b>	<b>-32.8</b>	<b>-9.4</b>	<b>-10.5</b>	<b>-4.3</b>

## Glosario de IFNB's

**Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata.** Entradas de Activos menores a 6 meses / Pasivos con Exigibilidad menor a 6 meses.

**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).

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

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

**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 y de Otros Organismos

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

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

**ROE Promedio.** Utilidad Neta 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 Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@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

#### Deuda Corporativa / ABS

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

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

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541  
daniela.dosal@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/](http://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	22 de septiembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Salles, Sainz Grant Thornton, S.C., 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](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 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).

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).