

Calificación

MásKapital LP
MásKapital CP

HR A-
HR2

Perspectiva

Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Alberto González Saravia
Analista Sr.
alberto.gonzalez@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A-, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa, y de HR2 para MásKapital

La modificación de la Perspectiva de Estable a Negativa para MásKapital¹ se basa en la limitada disponibilidad de herramientas de fondeo con las que cuenta la Empresa al cierre del cuarto trimestre del 2022 (4T22), lo que refleja un riesgo que podría afectar su liquidez. La Perspectiva Negativa se podría concretar en caso de que la Empresa no renueve las líneas que vencen en 2023, mismas que acumulan el 37.2% del monto dispuesto hasta el cuarto trimestre de 2022 (4T22). Por otra parte, la ratificación de las calificaciones se apoya en la sólida posición de solvencia que ha mantenido en los últimos 12 meses (m), con un índice de capitalización de 32.1%, un apalancamiento de 2.6 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 8.3x (vs. 33.5%, 2.3x y 4.3x esperado en un escenario base). Además, la Empresa presenta una baja morosidad en su portafolio al cerrar con un índice de morosidad ajustado en 4.0% al 4T22 (vs. 4.3% al 4T21 y 4.4% en el escenario base), mientras que en términos de rentabilidad colocó al ROA Promedio en 6.5% (vs. y 6.9% esperado en un escenario base). Finalmente, en términos de *ESG*, la Empresa refleja un desempeño *Promedio* al estar alineada con la media del sector. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: MásKapital (Cifras en millones de pesos)	Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Cartera Total	283.8	294.0	306.1	321.7	341.5	302.7	317.7	334.2
Gastos de Administración 12m	163.4	175.3	180.8	188.0	190.6	192.4	198.6	206.9
Estimaciones Preventivas 12m	5.5	6.9	4.6	7.6	8.6	51.6	6.2	7.4
Resultado Neto 12m	22.0	35.8	26.8	30.5	28.5	-30.1	13.0	17.9
Índice de Morosidad	1.6%	2.6%	2.4%	2.8%	2.9%	15.7%	14.0%	7.2%
Índice de Morosidad Ajustado	4.3%	4.0%	4.0%	4.5%	5.0%	18.7%	16.5%	14.5%
MIN Ajustado	46.5%	44.0%	49.5%	48.4%	52.9%	36.9%	45.8%	50.8%
Índice de Eficiencia	78.5%	74.1%	80.1%	77.6%	73.1%	90.3%	91.3%	86.3%
ROA Promedio	4.9%	6.5%	5.7%	6.0%	7.9%	-6.8%	2.9%	3.9%
Índice de Capitalización	26.6%	32.1%	39.9%	34.7%	46.7%	30.7%	26.8%	34.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.4	2.6	1.9	1.8	1.6	2.2	2.7	2.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	4.1	8.3	6.5	6.9	7.8	3.5	2.9	2.2
Spread de Tasas	42.0%	39.0%	42.2%	42.2%	45.6%	40.4%	39.7%	44.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (A excepción del 2022) por el Despacho Gomez Guerra S.C DGG y Asociados S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 bajo un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólida posición de solvencia, con un índice de capitalización de 32.1%, un apalancamiento de 2.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 8.3x al 4T22 (vs. 26.6%, 2.4x y 4.1x al 4T21).** Derivado de la acumulación de utilidades y el bajo crecimiento del saldo de cartera, MásKapital logró fortalecer su posición de solvencia a pesar de repartir dividendos por P\$11.0m durante el 2022.
- **Buena calidad del portafolio con una morosidad y morosidad ajustada de 2.6% y 4.0% al 4T22 (vs. 1.6% y 4.3% al 4T21).** Un mejor desempeño en el proceso de cobranza administrativa y judicial le permitió a MásKapital emplear un menor volumen de castigos que contribuyó a mejorar la calidad del portafolio.
- **Mejora en la posición de rentabilidad con un ROA Promedio de 6.5% al 4T22 (vs. 4.9% al 4T21).** Un aumento en el volumen de ingresos por intereses y un control de gastos administrativos le permitió a la Empresa mejorar su rentabilidad.

¹ KAPITALMUJER, SA.A. de C.V., SOFOM, ENR (MásKapital y/o la Empresa).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento anual promedio del 5.1% en el saldo de cartera, con un monto de P\$341.5m al 4T25 (vs. P\$294.0m al 4T22).** Con la consolidación de las sucursales inauguradas durante el 2022, se esperaría que la Empresa aumente el ritmo de colocación de créditos.
- **Buenos niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 7.9% al 4T25 (vs. 6.2% al 4T22).** Un aumento en los ingresos por intereses gracias al crecimiento de portafolio, junto con un crecimiento controlado de los egresos y una disminución en disponibilidades le permitiría a la Empresa mantener buena rentabilidad.
- **Aumento en el índice de capitalización a un nivel de 46.7% al 4T25 (vs. 31.9% al 4T22).** El crecimiento del capital a través de la generación de utilidades beneficiará la posición de solvencia de MásKapital, a pesar de repartir dividendos por un total de P\$46.6m acumulado en los siguientes tres años.

Factores adicionales considerados

- **Baja exposición de los diez principales Grupos de Riesgo.** Derivado del giro de negocio, el saldo acumulado de los diez grupos principales concentra únicamente el 1.5% del portafolio y 0.0x veces el capital contable al 4T22.
- **Limitada disponibilidad de herramientas de fondeo, con un monto autorizado de P\$375.9m al 4T22 (vs. P\$377.9m y 10.6% al 4T21).** La Empresa maneja 14 líneas de crédito simple con sus fondeadores, de las cuales en 2023 vencen seis líneas que acumulan el 37.2% del monto autorizado. Lo que representa un riesgo que podría limitar su flexibilidad para la obtención de recursos.
- **Desempeño Promedio de los Factores de Gobierno Corporativo al estar en línea con la media del sector.** La Empresa cuenta con una buena estructura tecnológica y administrativa que le permite manejar adecuadamente su operación diaria.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en el índice de eficiencia a niveles por debajo del 60.0% de manera constante.** La implementación de una estrategia de negocios que le permita a la administración de MásKapital ampliar sus márgenes de utilidad y disminuir sus gastos de administración beneficiaría la calificación.
- **Formalización e implementación de políticas e inversiones que favorezcan el medio ambiente.** La creación de políticas de crédito que destinen los recursos a actividades que favorezcan al medio ambiente, así como la inversión en proyectos sustentables contribuiría a mejorar la calificación de MásKapital.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro acelerado en la calidad del portafolio, con un índice de morosidad ajustado por encima del 15.0% de forma constante.** En el supuesto de que la Empresa presente un fuerte deterioro en su portafolio, tanto su situación financiera como su calificación crediticia serían afectados negativamente.
- **Consistencia en el nulo nivel de disponibilidad de herramientas de fondeo.** A pesar de contar con un elevado volumen de cartera al cierre del 4T22, la falta de renovaciones de líneas de fondeo podría afectar negativamente su posición de solvencia.



Anexo - Escenario Base

Balance: Maskapital (Cifras en Millones de Pesos) Escenario Base	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
ACTIVO	393.3	548.2	542.7	459.7	572.9	490.1
Disponibilidades	111.4	158.6	214.4	106.6	158.0	40.9
Inversiones en Valores	29.6	85.8	7.8	25.9	73.9	89.8
Total Cartera de Crédito Neta	231.2	277.6	285.0	297.7	311.3	329.3
Cartera de Crédito Total	240.0	283.8	294.0	306.1	321.7	341.5
Cartera de Crédito Vigente	233.0	279.3	286.2	298.8	312.6	331.7
Cartera de Crédito Vencida	7.0	4.5	7.8	7.3	9.1	9.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-8.8	-6.2	-8.9	-8.4	-10.5	-12.2
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1.2	1.4	1.7	1.7	1.5	1.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	5.2	5.9	7.4	8.9	10.7	12.8
Inversiones Permanentes	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	13.1	17.4	24.7	17.3	16.0	14.4
PASIVO	269.2	409.3	380.0	288.0	384.1	275.1
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	199.6	312.3	256.7	178.7	277.4	173.0
De Corto Plazo	54.4	109.0	111.6	52.0	122.5	108.0
De Largo Plazo	145.2	203.3	145.1	126.7	154.9	65.0
Otras Cuentas por Pagar	69.5	97.0	123.3	109.3	106.7	102.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	9.0	14.4	10.4	10.0	9.6	9.6
Depósitos de Clientas	49.0	55.2	73.1	58.9	60.7	59.6
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	11.6	27.4	39.8	40.4	36.5	33.0
CAPITAL CONTABLE	124.2	138.9	162.7	171.7	188.7	214.9
Capital Social	63.0	63.0	63.0	63.0	63.0	63.0
Capital Ganado	61.2	75.9	99.7	108.6	125.7	151.9
Reservas de Capital	3.9	4.8	5.9	5.9	5.9	5.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	40.4	48.0	57.9	75.8	89.2	104.5
Resultados Actuariales en Obligaciones	0.0	1.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Resultado Neto	16.8	22.0	35.8	26.8	30.5	41.4
Deuda Neta	58.6	68.0	34.4	46.3	45.5	42.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (A excepción del 2022) por Vega, Prieto y Asociados proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 bajo un escenario base.

1- Otras Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor, IVA Acreditable, Deudores Diversos y Retenciones de ISR.

2- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreedores, PTU por Pagar e ISR por Pagar.



A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Maskapital (Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Escenario Base						
Ingresos por Intereses y Rentas	198.5	240.0	277.7	257.0	276.4	312.2
Gastos por Intereses	22.8	31.0	39.6	29.2	31.7	36.0
Margen Financiero	175.7	209.0	238.1	227.8	244.6	276.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	9.5	5.5	6.9	4.6	7.6	9.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	166.2	203.5	231.2	223.2	237.1	266.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.7	1.1	1.7	2.2	2.8	3.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	0.1	0.2	0.1	0.3	0.4	0.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	165.6	202.5	229.6	221.2	234.6	263.7
Gastos de Administración y Promoción	141.8	163.4	175.3	180.8	188.0	199.4
Resultado de la Operación	23.8	39.2	54.3	40.4	46.6	64.3
Otros gastos y productos netos ²	0.5	-1.4	1.4	0.8	1.0	1.2
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	24.3	37.8	55.6	41.2	47.6	65.4
Impuestos a la Utilidad Causados	7.4	15.8	19.9	14.4	17.1	24.0
Resultado Neto	16.8	22.0	35.8	26.8	30.5	41.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (A excepción del 2022) por Vega, Prieto y Asociados proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 bajo un escenario base.

1- Otros Ingresos de la Operación: Recuperaciones de Cartera de Crédito

2- Otros gastos y productos netos: Utilidad / Périda cambiaria y Utilidad / Périda en venta de activo Fijo.

Metricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Índice de Morosidad	2.9%	1.6%	2.6%	2.4%	2.8%	2.9%
Índice de Morosidad Ajustado	6.9%	4.3%	4.0%	4.0%	4.5%	5.0%
MIN Ajustado	42.5%	46.5%	44.0%	49.5%	48.4%	52.9%
Índice de Eficiencia	81.0%	78.5%	74.1%	80.1%	77.6%	73.1%
ROA Promedio	4.2%	4.9%	6.5%	5.7%	6.0%	7.9%
Índice de Capitalización	33.4%	26.6%	32.1%	39.9%	34.7%	46.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.2	2.4	2.6	1.9	1.8	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	4.0	4.1	8.3	6.5	6.9	7.8
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	4.7	4.1	4.9	6.0	4.9	6.7
Tasa Activa	50.8%	54.9%	52.9%	57.0%	56.4%	61.9%
Tasa Pasiva	11.0%	12.9%	13.9%	14.8%	14.3%	16.3%
Spread de Tasas	39.8%	42.0%	39.0%	42.2%	42.2%	45.6%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (A excepción del 2022) por Vega, Prieto y Asociados proporcionada por la Empresa.



A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Maskapital (Cifras en Millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Resultado Neto	16.8	22.0	35.8	26.8	30.5	41.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	9.5	5.5	6.9	4.6	7.6	9.3
Provisiones	9.5	5.5	6.9	4.6	7.6	9.3
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	17.0	-56.2	77.9	-18.0	-48.0	-15.9
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-9.5	-51.9	-7.4	-17.3	-21.1	-27.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.2	-0.2	-0.3	0.0	0.2	0.1
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-2.6	-4.2	-7.3	7.4	1.4	1.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	14.8	112.7	-55.7	-78.0	98.7	-104.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-7.5	27.5	26.3	-14.0	-2.5	-4.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	12.0	27.6	33.6	-119.9	28.5	-150.5
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.8	-0.7	-1.5	-1.5	-1.8	-2.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.8	-0.7	-1.5	-1.5	-1.8	-2.1
Actividades de Financiamiento						
Pagos por Reembolso de Capital Social	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-15.4	-8.4	-11.0	-17.9	-13.4	-15.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-15.7	-7.3	-12.0	-17.9	-13.4	-15.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	23.4	47.1	62.7	-107.8	51.4	-117.1
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	88.0	111.5	158.6	221.3	113.5	164.9
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	111.5	158.6	221.3	113.5	164.9	47.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (A excepción del 2022) por Vega, Prieto y Asociados proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Resultado Neto	16.8	22.0	35.8	26.8	30.5	41.4
+ Estimaciones Preventivas	9.5	5.5	6.9	4.6	7.6	9.3
- Castigos de Cartera	10.3	8.1	4.1	5.1	5.5	7.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.2	-0.2	-0.3	0.0	0.2	0.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-7.5	27.5	26.3	-14.0	-2.5	-4.6
FLE	29.3	62.9	72.9	22.6	41.1	53.8



Anexo - Escenario de Estrés

Balance: Maskapital (Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Escenario Estrés						
ACTIVO	393.3	548.2	542.7	399.2	504.8	432.9
Disponibilidades	111.4	158.6	214.4	92.9	150.0	27.3
Inversiones en Valores	29.6	85.8	7.8	19.2	46.8	56.9
Total Cartera de Crédito Neta	231.2	277.6	285.0	253.3	271.3	308.8
Cartera de Crédito Total	240.0	283.8	294.0	302.7	317.7	334.2
Cartera de Crédito Vigente	233.0	279.3	286.2	255.2	273.1	310.0
Cartera de Crédito Vencida	7.0	4.5	7.8	47.5	44.5	24.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-8.8	-6.2	-8.9	-49.4	-46.3	-25.4
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1.2	1.4	1.7	1.9	2.1	2.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo	5.2	5.9	7.4	8.9	10.7	12.8
Inversiones Permanentes	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	13.1	17.4	24.7	21.5	22.4	23.3
PASIVO	269.2	409.3	380.0	284.5	381.2	296.5
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	199.6	312.3	256.7	193.7	299.5	229.6
De Corto Plazo	54.4	109.0	111.6	52.0	132.5	153.8
De Largo Plazo	145.2	203.3	145.1	141.7	167.0	75.9
Otras Cuentas por Pagar	69.5	97.0	123.3	90.8	81.7	66.9
Impuestos a la Utilidad por Pagar	9.0	14.4	10.4	7.5	7.3	7.3
Depósitos de Clientas	49.0	55.2	73.1	50.9	48.1	38.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	11.6	27.4	39.8	32.4	26.4	21.5
CAPITAL CONTABLE	124.2	138.9	162.7	114.7	123.6	136.4
Capital Social	63.0	63.0	63.0	63.0	63.0	63.0
Capital Ganado	61.2	75.9	99.7	51.7	60.6	73.4
Reservas de Capital	3.9	4.8	5.9	5.9	5.9	5.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	40.4	48.0	57.9	75.8	45.7	50.2
Resultados Actuariales en Obligaciones	0.0	1.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Resultado Neto	16.8	22.0	35.8	-30.1	8.9	17.2
Deuda Neta	58.6	68.0	34.4	81.6	102.7	145.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (A excepción del 2022) por Vega, Prieto y Asociados proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 bajo un escenario de estrés.

1- Otras Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor, IVA Acreditable, Deudores Diversos y Retenciones de ISR.

2- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreedores, PTU por Pagar e ISR por Pagar.



Credit
Rating
Agency

MásKapital

KAPITALMUJER, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR A-
HR2

Instituciones Financieras
1 de marzo de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Maskapital (Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Escenario Estrés						
Ingresos por Intereses y Rentas	198.5	240.0	277.7	244.7	255.8	285.0
Gastos por Intereses	22.8	31.0	39.6	29.9	36.2	43.0
Margen Financiero	175.7	209.0	238.1	214.7	219.5	242.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	9.5	5.5	6.9	51.6	6.2	7.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	166.2	203.5	231.2	163.2	213.4	234.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.7	1.1	1.7	1.9	2.2	2.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	165.6	202.5	229.6	161.5	211.4	232.3
Gastos de Administración y Promoción	141.8	163.4	175.3	192.4	198.6	206.9
Resultado de la Operación	23.8	39.2	54.3	-30.9	12.7	25.5
Otros gastos y productos netos ²	0.5	-1.4	1.4	0.8	1.0	1.2
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	24.3	37.8	55.6	-30.1	13.7	26.6
Impuestos a la Utilidad Causados	7.4	15.8	19.9	0.0	4.8	9.4
Resultado Neto	16.8	22.0	35.8	-30.1	8.9	17.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (A excepción del 2022) por Vega, Prieto y Asociados proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 bajo un escenario de estrés.

1- Otros Ingresos de la Operación: Recuperaciones de Cartera de Crédito

Metricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Índice de Morosidad	2.9%	1.6%	2.6%	15.7%	14.0%	7.2%
Índice de Morosidad Ajustado	6.9%	4.3%	4.0%	18.7%	16.5%	14.5%
MIN Ajustado	42.5%	46.5%	44.0%	37.6%	47.4%	51.6%
Índice de Eficiencia	81.0%	78.5%	74.1%	90.3%	91.3%	86.3%
ROA Promedio	4.2%	4.9%	6.5%	-6.9%	2.0%	3.8%
Índice de Capitalización	33.4%	26.6%	32.1%	31.4%	26.4%	34.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.2	2.4	2.6	2.2	2.9	2.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	4.0	4.1	8.3	3.1	2.7	2.1
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	6.4	5.7	6.8	7.2	5.8	6.1
Tasa Activa	50.8%	54.9%	52.9%	56.3%	56.8%	62.7%
Tasa Pasiva	11.0%	12.9%	13.9%	15.0%	15.2%	16.9%
Spread de Tasas	39.8%	42.0%	39.0%	41.3%	41.7%	45.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (A excepción del 2022) por Vega, Prieto y Asociados proporcionada por la Empresa.



A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Maskapital (Cifras en Millones de Pesos)				Anual		
Escenario Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Resultado Neto	16.8	22.0	35.8	-30.1	8.9	17.2
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	9.5	5.5	6.9	51.6	6.2	7.4
Provisiones	9.5	5.5	6.9	51.6	6.2	7.4
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	17.0	-56.2	77.9	-11.3	-27.6	-10.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-9.5	-51.9	-14.4	-19.9	-24.2	-44.9
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-2.6	-4.2	-7.3	3.2	-1.0	-0.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	14.8	112.7	-55.7	-63.0	105.8	-69.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-7.5	27.5	26.3	-32.5	-9.1	-14.9
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	12.0	27.6	26.6	-123.6	43.7	-140.8
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.8	-0.7	-1.5	-1.5	-1.8	-2.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.8	-0.7	-1.5	-1.5	-1.8	-2.1
Actividades de Financiamiento						
Pagos por Reembolso de Capital Social	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-15.4	-8.4	-11.0	-17.9	0.0	-4.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-15.7	-7.3	-12.0	-17.9	0.0	-4.5
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	23.4	47.1	55.8	-121.5	57.1	-122.7
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	88.0	111.5	158.6	214.4	92.9	150.0
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	111.5	158.6	214.4	92.9	150.0	27.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (A excepción del 2022) por Vega, Prieto y Asociados proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Resultado Neto	16.8	22.0	35.8	-30.1	8.9	17.2
+ Estimaciones Preventivas	9.5	5.5	6.9	51.6	6.2	7.4
- Castigos de Cartera	10.3	8.1	4.1	11.1	9.3	28.3
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
+Cambios en Cuentas por Pagar	-7.5	27.5	26.3	-32.5	-9.1	-14.9
FLE	29.3	62.9	72.9	-0.1	15.1	37.9

Glosario IFNB

Activos Productivos Promedio 12m. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Derivados + Total Cartera de Crédito Neta - Estimaciones Preventivas + Mobiliario y Equipo en Arrendamiento

Activos Sujetos a Riesgo. Disponibilidades + 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 y de Otros Organismos – 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 Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 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 + Préstamos de Otras Organizaciones.

Razón de Apalancamiento Ajustada. Pasivos Totales Prom. 12 - Reportos 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.



Credit
Rating
Agency

MásKapital

KAPITALMUJER, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR A-
HR2

Instituciones Financieras
1 de marzo de 2023

A NRSRO Rating*

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

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

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Corporativos / 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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@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

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



A NRSRO Rating*

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (212) 220 57 35

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 <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	HR A- / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	4 de marzo del 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 4T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Vega, Prieto y Asociados (con excepción del 2022), 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.