

A NRSRO Rating\*

Calificación

SFI LP HR BBB  
SFI CP HR3

Perspectiva Positiva

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

**José Pablo Morones**  
Analista  
josepablo.morones@hrratings.com

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

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

**HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB, modificando la Perspectiva de Estable a Positiva y de HR3 para SFI**

La modificación de la Perspectiva de la calificación de SFI<sup>1</sup> se basa en la mejora en la rentabilidad de los últimos 12m, con un ROA Promedio de 3.2% al 4T22 (vs. 2.2% al 4T21 y 2.1% en un escenario base). Lo anterior fue resultado de una menor generación de estimaciones 12m que benefició el MIN Ajustado, así como del control de gastos que se reflejó en una mejora en el índice de eficiencia. Por otra parte, se observa una fortaleza en la posición de solvencia, con un índice de capitalización de 34.1% y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2 veces (x) al cuarto trimestre de 2022 (4T22) (vs. 28.8% y 1.1x al 4T21; 29.4% y 1.2x en un escenario base) Por su parte, el índice de morosidad ajustado se mantuvo estable en 6.6% al 4T22 (vs. 6.5% al 4T21 y 7.1% en un escenario base), manteniéndose en niveles moderados. Cabe mencionar que la Empresa se encuentra en proceso de sustitución de la línea de fondeo con FND a través de ampliaciones con otra entidad de banca de desarrollo, lo que ha incrementado su dependencia a la misma respecto al año anterior. La Perspectiva Positiva se podría concretar en caso de que la Empresa mantenga un adecuado desempeño financiero en línea con nuestras expectativas base, y que implemente de forma adecuada su estrategia de fondeo en los próximos 12 meses. En cuanto a los factores ESG, SFI cuenta con una etiqueta *promedio* en factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: SFI Millones de Pesos	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Cartera Total	1,061.3	1,062.1	1,120.5	1,175.3	1,235.4	1,069.2	1,105.0	1,160.4
Resultado Neto 12m	26.7	41.5	36.5	44.6	47.4	-35.5	-10.1	12.8
Índice de Morosidad	5.9%	6.4%	6.6%	6.6%	6.7%	13.8%	14.5%	13.6%
Índice de Morosidad Ajustado	6.5%	6.6%	6.9%	7.0%	7.0%	14.3%	15.3%	14.3%
MIN Ajustado	5.6%	6.6%	6.3%	7.1%	7.2%	1.1%	3.0%	4.8%
Índice de Eficiencia	46.6%	43.6%	42.7%	42.4%	42.0%	66.6%	62.3%	62.0%
ROA Promedio	2.2%	3.2%	2.9%	3.5%	3.6%	-3.0%	-0.9%	1.1%
Índice de Capitalización	28.8%	34.1%	37.3%	39.5%	41.5%	33.7%	32.7%	32.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.2	2.9	2.3	2.0	1.9	2.4	2.7	2.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	5.6%	5.2%	5.2%	5.0%	5.0%	4.7%	4.4%	4.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2022) proporcionada por la Empresa.

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

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

- **Fortaleza en los indicadores de solvencia, con un índice de capitalización de 34.1% y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al 4T22 (vs. 29.4% y 1.2x en el escenario base).** Un aumento moderado de los activos sujetos a riesgo, acompañado de una mayor generación de utilidades 12m, resultaron en un fortalecimiento de los niveles de solvencia.
- **Incremento en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 3.2% al 4T22 (vs. 2.2% al 4T21 y 2.1% en el escenario base).** Una mejora en el MIN Ajustado como resultado de menor generación de estimaciones y un adecuado control de gastos se reflejó en una mejora en la rentabilidad de la Empresa.
- **Evolución controlada del índice de morosidad ajustado de 6.6% al 4T22 (vs. 6.5% al 4T21 y 7.1% en el escenario base).** Derivado de mayores controles de cobranza preventiva, el índice de morosidad presentó una estabilidad respecto al año anterior, y se ubicó por debajo de nuestras expectativas en un escenario base.

<sup>1</sup> Soluciones Financieras Internacionales, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R (SFI y/o la Empresa).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Disminución del resultado neto en 2023, con una recuperación en años posteriores.** Debido a la implementación de los criterios contables IFRS 9, se espera una mayor generación de reservas durante los próximos 12m, lo cual tendría un efecto negativo extraordinario sobre la generación de utilidades 12m al cierre de 2023.
- **Plan de monetización de la aportación de capital en especie.** SFI cuenta con un proyecto de lotificación de los inmuebles para monetizar la aportación de capital en especie por P\$20.0m, lo cual se espera se lleve a cabo de manera parcial durante los próximos tres ejercicios.

## Factores Adicionales Considerados

- **Factores ESG en niveles Promedio.** SFI cuenta con etiquetas de *Promedio* para los factores ambientales, sociales y de gobernanza.
- **Elevada concentración de fondeo a través de la Banca de Desarrollo.** SFI mostró una concentración en FIRA, el cual representó el 89.4% del saldo insoluto total de sus herramientas de fondeo al 4T22 (vs. 80.9% al 4T21).
- **Alta concentración por zona geográfica.** El estado de Tamaulipas representó el 78.8% de la cartera al 4T22 (vs. 80.3% al 4T21), lo cual supone una elevada sensibilidad a riesgos climatológicos y económicos asociados a dicha región.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Aumento del índice de capitalización por encima de 37.0%.** La Perspectiva Positiva se concretaría en caso de que la Empresa mantenga una evolución positiva en los niveles de rentabilidad y en la calidad de la cartera, que resulte en un fortalecimiento del índice de capitalización.
- **Aumento en la diversificación en las herramientas de fondeo.** En caso de que la Empresa muestre una dependencia menor al 50.0% del saldo dispuesto en una sola herramienta de fondeo, se consideraría como un factor positivo para la calificación.
- **Reducción de la concentración en los diez principales acreditados por debajo de 0.5x el capital contable.** En caso de que la Empresa materialice su estrategia de diversificación de los principales acreditados, que resulte en una concentración por debajo de 0.5x el capital contable, supondría un efecto positivo para la calificación.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Índice de morosidad ajustado por encima de 16.0%.** En caso de que la Empresa muestre un deterioro en la cartera acelerado que resulte en un índice de morosidad ajustado por encima a 16.0%, resultaría en una revisión negativo de la calificación.
- **Deterioro del índice de capitalización por debajo de 30.0%.** Bajo el supuesto de que la Empresa incurra en pérdidas sostenidas que debiliten su perfil de solvencia, se consideraría como un factor negativo para la calificación.

Anexo – Escenario Base

Balance: SFI Escenario Base	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
<b>ACTIVO</b>	<b>1,090.5</b>	<b>1,237.0</b>	<b>1,226.1</b>	<b>1,229.3</b>	<b>1,277.8</b>	<b>1,333.7</b>
Disponibilidades	19.5	22.5	8.4	8.1	8.2	10.4
Inversiones en Valores	52.7	23.3	3.8	4.6	5.6	6.9
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>832.1</b>	<b>1,006.1</b>	<b>1,004.0</b>	<b>1,049.9</b>	<b>1,101.6</b>	<b>1,157.1</b>
Cartera de Crédito	880.5	1,061.3	1,062.1	1,120.5	1,175.3	1,235.4
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>819.0</b>	<b>998.6</b>	<b>994.5</b>	<b>1,046.2</b>	<b>1,097.7</b>	<b>1,153.0</b>
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>61.5</b>	<b>62.7</b>	<b>67.6</b>	<b>74.3</b>	<b>77.6</b>	<b>82.4</b>
Créditos Comerciales	61.5	62.7	67.6	74.3	77.6	82.4
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-48.4</b>	<b>-55.2</b>	<b>-58.1</b>	<b>-70.6</b>	<b>-73.7</b>	<b>-78.3</b>
<b>Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup></b>	<b>101.4</b>	<b>102.8</b>	<b>77.3</b>	<b>80.8</b>	<b>83.5</b>	<b>86.2</b>
<b>Bienes Adjudicados</b>	<b>46.0</b>	<b>44.9</b>	<b>38.8</b>	<b>38.3</b>	<b>37.7</b>	<b>37.1</b>
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>17.7</b>	<b>17.2</b>	<b>75.5</b>	<b>30.1</b>	<b>23.9</b>	<b>19.0</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	17.7	17.2	36.7	30.1	23.9	18.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo para Arrendamiento	0.0	0.0	38.8	0.0	0.0	0.0
<b>Otros Activos <sup>2</sup></b>	<b>21.1</b>	<b>20.3</b>	<b>18.3</b>	<b>17.5</b>	<b>17.3</b>	<b>17.1</b>
<b>PASIVO</b>	<b>817.2</b>	<b>934.1</b>	<b>866.8</b>	<b>833.5</b>	<b>837.4</b>	<b>845.8</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>778.5</b>	<b>919.2</b>	<b>848.4</b>	<b>812.3</b>	<b>815.0</b>	<b>823.2</b>
De Corto Plazo	514.2	687.1	584.4	556.3	538.0	578.5
De Largo Plazo	264.3	232.2	264.0	256.0	277.0	244.7
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>38.8</b>	<b>14.8</b>	<b>18.3</b>	<b>21.2</b>	<b>22.4</b>	<b>22.7</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.1	1.4	1.7	1.7	1.8	1.9
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	37.7	13.4	16.7	19.5	20.6	20.8
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>273.3</b>	<b>302.9</b>	<b>359.3</b>	<b>395.8</b>	<b>440.4</b>	<b>487.9</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>243.2</b>	<b>250.2</b>	<b>305.7</b>	<b>305.7</b>	<b>305.7</b>	<b>305.7</b>
Capital Social	243.2	250.2	305.7	305.7	305.7	305.7
<b>Capital Ganado</b>	<b>30.1</b>	<b>52.7</b>	<b>53.6</b>	<b>90.1</b>	<b>134.7</b>	<b>182.1</b>
Reservas de Capital	9.7	10.8	12.1	12.1	12.1	12.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	15.3	0.0	41.5	78.0	122.6
Resultado Neto	20.3	26.7	41.5	36.5	44.6	47.4
<b>Deuda Neta</b>	<b>706.3</b>	<b>873.4</b>	<b>836.2</b>	<b>799.5</b>	<b>801.2</b>	<b>805.9</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2022) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Fideicomiso (Bursatilización), Partes Relacionadas, Préstamos a Empleados, Impuestos a Favor.

2. Otros Activos: ISR Diferido y Otros Activos.

3. Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Garantías Líquidas y Seguros Agrícolas, PTU por Pagar, Proveedores y Enganches.



Credit  
Rating  
Agency

**SFI**

**Soluciones Financieras Internacionales  
S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.**

**HR BBB  
HR3**

Instituciones Financieras  
4 de abril de 2023

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: SFI Escenario Base	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Ingresos por Intereses	149.5	139.8	169.7	167.5	167.6	174.4
Gastos por Intereses	82.3	66.0	86.0	80.1	76.8	76.0
<b>Margen Financiero</b>	<b>67.1</b>	<b>73.8</b>	<b>83.6</b>	<b>87.4</b>	<b>90.7</b>	<b>98.4</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	13.4	13.5	5.7	15.3	7.6	9.4
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>53.8</b>	<b>60.3</b>	<b>78.0</b>	<b>72.1</b>	<b>83.1</b>	<b>89.0</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	11.0	16.3	18.7	19.4	19.7	20.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	4.8	6.7	8.7	9.2	9.3	9.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	7.5	4.8	5.9	6.9	8.1	8.5
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>67.5</b>	<b>74.7</b>	<b>93.8</b>	<b>89.2</b>	<b>101.6</b>	<b>108.3</b>
Gastos de Administración y Promoción	41.2	41.1	43.4	44.6	46.3	49.5
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>26.3</b>	<b>33.7</b>	<b>50.4</b>	<b>44.6</b>	<b>55.3</b>	<b>58.9</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	6.0	7.0	8.9	8.1	10.8	11.4
<b>Resultado Neto</b>	<b>20.3</b>	<b>26.7</b>	<b>41.5</b>	<b>36.5</b>	<b>44.6</b>	<b>47.4</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2022) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Bursatilización, Recuperación de Cartera Reservada, Intereses por Inversiones y Otros Instrumentos.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Índice de Morosidad	7.0%	5.9%	6.4%	6.6%	6.6%	6.7%
Índice de Morosidad Ajustado	7.1%	6.5%	6.6%	6.9%	7.0%	7.0%
MIN Ajustado	5.2%	5.6%	6.6%	6.3%	7.1%	7.2%
Índice de Cobertura	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
Índice de Eficiencia	50.9%	46.6%	43.6%	42.7%	42.4%	42.0%
ROA Promedio	1.8%	2.2%	3.2%	2.9%	3.5%	3.6%
Índice de Capitalización	30.2%	28.8%	34.1%	37.3%	39.5%	41.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.4	3.2	2.9	2.3	2.0	1.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4
Spread de Tasas	4.6%	5.6%	5.2%	5.2%	5.0%	5.0%
Tasa Activa	14.5%	13.0%	14.3%	14.6%	14.2%	14.0%
Tasa Pasiva	9.8%	7.4%	9.1%	9.4%	9.2%	9.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2022) proporcionada por la Empresa.



Credit  
Rating  
Agency

**SFI**

**Soluciones Financieras Internacionales  
S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.**

**HR BBB  
HR3**

Instituciones Financieras  
4 de abril de 2023

A NRSRO Rating\*

Estado de Flujo de Efectivo: SFI Escenario Base	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
<b>Resultado Neto</b>	20.3	26.7	41.5	36.5	44.6	47.4
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	13.4	13.5	5.7	15.3	7.6	9.4
Provisiones	13.4	13.5	5.7	15.3	7.6	9.4
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	5.6	29.4	19.5	-0.8	-1.0	-1.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-57.1	-187.4	-3.6	-61.2	-59.3	-65.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-58.8	-1.3	25.4	-3.4	-2.7	-2.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-2.4	1.1	6.1	0.5	0.6	0.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-4.6	0.8	2.0	0.7	0.2	0.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	6.5	140.8	-70.8	-36.2	2.7	8.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	10.4	-24.0	3.5	2.9	1.2	0.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-100.3</b>	<b>-40.6</b>	<b>-17.9</b>	<b>-97.5</b>	<b>-58.3</b>	<b>-59.6</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.2	0.5	-43.3	45.4	6.2	4.9
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>-43.3</b>	<b>45.4</b>	<b>6.2</b>	<b>4.9</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Aportaciones de Capital (Neto)	-1.5	2.9	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-1.5</b>	<b>2.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-67.9</b>	<b>3.0</b>	<b>-14.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>2.2</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>87.4</b>	<b>19.5</b>	<b>22.5</b>	<b>8.4</b>	<b>8.1</b>	<b>8.2</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>19.5</b>	<b>22.5</b>	<b>8.4</b>	<b>8.1</b>	<b>8.2</b>	<b>10.4</b>
<b>FLE*</b>	<b>-15.7</b>	<b>8.2</b>	<b>73.3</b>	<b>48.5</b>	<b>46.1</b>	<b>49.7</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2022) proporcionada por la Empresa.

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

\* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Resultado Neto	20.3	26.7	41.5	36.5	44.6	47.4
+ Estimaciones Preventivas	13.4	13.5	5.7	15.3	7.6	9.4
- Castigos de Cartera	1.1	6.6	2.8	2.8	4.5	4.8
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-58.8	-1.3	25.4	-3.4	-2.7	-2.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	10.4	-24.0	3.5	2.9	1.2	0.3
<b>FLE*</b>	<b>-15.7</b>	<b>8.2</b>	<b>73.3</b>	<b>48.5</b>	<b>46.1</b>	<b>49.7</b>

\* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: SFI Escenario de Estrés	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
<b>ACTIVO</b>	<b>1,090.5</b>	<b>1,237.0</b>	<b>1,226.1</b>	<b>1,133.5</b>	<b>1,133.0</b>	<b>1,178.9</b>
Disponibilidades	19.5	22.5	8.4	6.3	3.2	4.1
Inversiones en Valores	52.7	23.3	3.8	3.7	3.5	3.4
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>832.1</b>	<b>1,006.1</b>	<b>1,004.0</b>	<b>951.2</b>	<b>953.3</b>	<b>996.5</b>
Cartera de Crédito	880.5	1,061.3	1,062.1	1,069.2	1,105.0	1,160.4
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>819.0</b>	<b>998.6</b>	<b>994.5</b>	<b>921.8</b>	<b>945.3</b>	<b>1,002.8</b>
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>61.5</b>	<b>62.7</b>	<b>67.6</b>	<b>147.4</b>	<b>159.8</b>	<b>157.6</b>
Créditos Comerciales	61.5	62.7	67.6	147.4	159.8	157.6
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-48.4</b>	<b>-55.2</b>	<b>-58.1</b>	<b>-117.9</b>	<b>-151.8</b>	<b>-163.9</b>
<b>Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup></b>	<b>101.4</b>	<b>102.8</b>	<b>77.3</b>	<b>83.9</b>	<b>89.6</b>	<b>95.5</b>
<b>Bienes Adjudicados</b>	<b>46.0</b>	<b>44.9</b>	<b>38.8</b>	<b>40.6</b>	<b>42.0</b>	<b>43.3</b>
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>17.7</b>	<b>17.2</b>	<b>75.5</b>	<b>31.4</b>	<b>26.3</b>	<b>22.0</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	17.7	17.2	36.7	31.4	26.2	21.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo para Arrendamiento	0.0	0.0	38.8	0.0	0.0	0.0
<b>Otros Activos <sup>2</sup></b>	<b>21.1</b>	<b>20.3</b>	<b>18.3</b>	<b>16.3</b>	<b>15.2</b>	<b>14.2</b>
<b>PASIVO</b>	<b>817.2</b>	<b>934.1</b>	<b>866.8</b>	<b>809.7</b>	<b>819.3</b>	<b>852.4</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>778.5</b>	<b>919.2</b>	<b>848.4</b>	<b>789.8</b>	<b>799.4</b>	<b>833.3</b>
De Corto Plazo	514.2	687.1	584.4	526.5	552.5	572.8
De Largo Plazo	264.3	232.2	264.0	263.3	246.9	260.6
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>38.8</b>	<b>14.8</b>	<b>18.3</b>	<b>19.9</b>	<b>19.9</b>	<b>19.1</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.1	1.4	1.7	1.6	1.5	1.5
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	37.7	13.4	16.7	18.3	18.3	17.6
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>273.3</b>	<b>302.9</b>	<b>359.3</b>	<b>323.8</b>	<b>313.7</b>	<b>326.5</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>243.2</b>	<b>250.2</b>	<b>305.7</b>	<b>305.7</b>	<b>305.7</b>	<b>305.7</b>
Capital Social	243.2	250.2	305.7	305.7	305.7	305.7
<b>Capital Ganado</b>	<b>30.1</b>	<b>52.7</b>	<b>53.6</b>	<b>18.0</b>	<b>8.0</b>	<b>20.8</b>
Reservas de Capital	9.7	10.8	12.1	12.1	12.1	12.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	15.3	0.0	41.5	6.0	-4.1
Resultado Neto	20.3	26.7	41.5	-35.5	-10.1	12.8
<b>Deuda Neta</b>	<b>706.3</b>	<b>873.4</b>	<b>836.2</b>	<b>779.8</b>	<b>792.7</b>	<b>825.9</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2022) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Fideicomiso (Bursatilización), Partes Relacionadas, Préstamos a Empleados, Impuestos a Favor.

2. Otros Activos: ISR Diferido y Otros Activos.

3. Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Garantías Líquidas y Seguros Agrícolas, PTU por Pagar, Proveedores y Enganches.



Credit  
Rating  
Agency

**SFI**

**Soluciones Financieras Internacionales  
S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.**

**HR BBB  
HR3**

Instituciones Financieras  
4 de abril de 2023

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: SFI Escenario de Estrés	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Ingresos por Intereses	149.5	139.8	169.7	157.7	155.2	151.8
Gastos por Intereses	82.3	66.0	86.0	79.4	77.0	75.5
<b>Margen Financiero</b>	<b>67.1</b>	<b>73.8</b>	<b>83.6</b>	<b>78.3</b>	<b>78.1</b>	<b>76.4</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	13.4	13.5	5.7	66.2	44.7	21.9
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>53.8</b>	<b>60.3</b>	<b>78.0</b>	<b>12.1</b>	<b>33.5</b>	<b>54.5</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	11.0	16.3	18.7	17.8	18.1	18.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	4.8	6.7	8.7	9.8	10.0	10.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	7.5	4.8	5.9	5.6	5.5	6.8
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>67.5</b>	<b>74.7</b>	<b>93.8</b>	<b>25.7</b>	<b>47.1</b>	<b>69.3</b>
Gastos de Administración y Promoción	41.2	41.1	43.4	61.3	57.2	56.5
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>26.3</b>	<b>33.7</b>	<b>50.4</b>	<b>-35.5</b>	<b>-10.1</b>	<b>12.8</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	6.0	7.0	8.9	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>20.3</b>	<b>26.7</b>	<b>41.5</b>	<b>-35.5</b>	<b>-10.1</b>	<b>12.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2022) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Bursatilización, Recuperación de Cartera Reservada, Intereses por Inversiones y Otros Instrumentos.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Índice de Morosidad	7.0%	5.9%	6.4%	13.8%	14.5%	13.6%
Índice de Morosidad Ajustado	7.1%	6.5%	6.6%	14.3%	15.3%	14.3%
MIN Ajustado	5.2%	5.6%	6.6%	1.1%	3.0%	4.8%
Índice de Cobertura	0.8	0.9	0.9	0.8	1.0	1.0
Índice de Eficiencia	50.9%	46.6%	43.6%	66.6%	62.3%	62.0%
ROA Promedio	1.8%	2.2%	3.2%	-3.0%	-0.9%	1.1%
Índice de Capitalización	30.2%	28.8%	34.1%	33.7%	32.7%	32.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.4	3.2	2.9	2.4	2.7	2.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	4.6%	5.6%	5.2%	4.7%	4.4%	4.1%
Tasa Activa	14.5%	13.0%	14.3%	14.4%	13.9%	13.2%
Tasa Pasiva	9.8%	7.4%	9.1%	9.7%	9.4%	9.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2022) proporcionada por la Empresa.

Estado de Flujo de Efectivo: SFI Escenario de Estrés	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Resultado Neto	20.3	26.7	41.5	-35.5	-10.1	12.8
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	13.4	13.5	5.7	66.2	44.7	21.9
Provisiones	13.4	13.5	5.7	66.2	44.7	21.9
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	5.6	29.4	19.5	0.2	0.1	0.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-57.1	-187.4	-3.6	-13.5	-46.7	-65.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-58.8	-1.3	25.4	-6.6	-5.7	-5.9
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-2.4	1.1	6.1	-1.8	-1.4	-1.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-4.6	0.8	2.0	1.9	1.1	1.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	6.5	140.8	-70.8	-58.7	9.7	33.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	10.4	-24.0	3.5	1.6	-0.0	-0.8
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-100.3</b>	<b>-40.6</b>	<b>-17.9</b>	<b>-76.8</b>	<b>-42.9</b>	<b>-38.1</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.2	0.5	-43.3	44.1	5.1	4.3
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>-43.3</b>	<b>44.1</b>	<b>5.1</b>	<b>4.3</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Aportaciones de Capital (Neto)	-1.5	2.9	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-1.5</b>	<b>2.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-67.9</b>	<b>3.0</b>	<b>-14.1</b>	<b>-2.1</b>	<b>-3.1</b>	<b>0.9</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>87.4</b>	<b>19.5</b>	<b>22.5</b>	<b>8.4</b>	<b>6.3</b>	<b>3.2</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>19.5</b>	<b>22.5</b>	<b>8.4</b>	<b>6.3</b>	<b>3.2</b>	<b>4.1</b>
<b>FLE*</b>	<b>-15.7</b>	<b>8.2</b>	<b>73.3</b>	<b>19.3</b>	<b>18.1</b>	<b>18.3</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2022) proporcionada por la Empresa.

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

\* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Resultado Neto	20.3	26.7	41.5	-35.5	-10.1	12.8
+ Estimaciones Preventivas	13.4	13.5	5.7	66.2	44.7	21.9
- Castigos de Cartera	1.1	6.6	2.8	6.4	10.8	9.8
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-58.8	-1.3	25.4	-6.6	-5.7	-5.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	10.4	-24.0	3.5	1.6	-0.0	-0.8
<b>FLE*</b>	<b>-15.7</b>	<b>8.2</b>	<b>73.3</b>	<b>19.3</b>	<b>18.1</b>	<b>18.3</b>

\* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.

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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios + Préstamos 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 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 + Préstamos de Otros Organismos.

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

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

**SFI**

Soluciones Financieras Internacionales  
S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

**HR BBB**  
**HR3**

Instituciones Financieras  
4 de abril 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 García +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



Credit  
Rating  
Agency

SFI

Soluciones Financieras Internacionales  
S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BBB  
HR3

Instituciones Financieras  
4 de abril de 2023

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 (786) 464 0500

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 BBB / Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	3 de mayo de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 4T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (con excepción de 2022) por Salles Sainz Grant Thornton 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 calificadoras 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 calificadoras 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 calificadoras [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).