

NAVISTS 24 & 24-2

Navistar Financiam, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.



Credit
Rating
Agency

NAVISTS 24
HR AAA
Perspectiva
Estable

NAVISTS 24-2
HR AAA
Perspectiva
Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable

Instituciones Financieras
29 de enero de 2024
A NRSRO Rating**



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Oscar Herrera

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Lluvia Flores

lluvia.flores@hrratings.com

Analista



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable a las emisiones con clave NAVISTS 24 y NAVISTS 24-2 en vasos comunicantes, por un monto de hasta P\$2,000m, que pretende realizar Navistar

La asignación de la calificación para las emisiones de CEBURS de largo plazo (LP) con clave NAVISTS 24 y NAVISTS 24-2¹ se basa en la calificación de contraparte de Navistar Financiam², la cual fue ratificada el 29 de noviembre de 2023 en HR AAA con Perspectiva Estable, y que puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. A su vez, la calificación de Navistar Financiam se basa en la calificación de Traton SE³, que es el tenedor total de las acciones de Navistar International Corporation⁴, y el cual cuenta con una calificación equivalente a BBB (G) por parte de otras agencias calificadoras, equivalente a AAA en escala local. En cuanto a la situación financiera, la Empresa mostró un incremento en los niveles de rentabilidad al mostrar un ROA Promedio de 6.5%, derivado de una liberación de estimaciones preventivas, apoyada por la recuperación de cartera, lo que benefició los niveles de morosidad y morosidad ajustada al ubicarlos en niveles de 3.0% y 5.9% al 3T23 (vs. 5.5%, 5.8 % y 9.2% al 3T22; 3.5%, 5.9% y 6.4% en el escenario base). Adicionalmente, se realizó un pago de dividendos en el segundo trimestre del 2023 (2T23) por un monto de P\$2,790.4 millones (m), lo que disminuyó el capital contable y resultó en una reducción del índice de capitalización a niveles de 25.2% al 3T23 (vs. 40.1% al 3T22 y 42.1% en el escenario base).

¹ Emisiones de CEBURS con clave NAVISTS 24 y NAVISTS 24-2 en vasos comunicantes (las Emisiones).

² Navistar Financiam, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (Navistar y/o la Empresa).

³ Traton SE (Subsidiaria de Volkswagen Finance Luxembourg, S.A.).

⁴ Navistar International Corporation (NIC).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Figura 1. Características de las Emisiones

Emisor	Navistar Financal S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	
Tipo de Valores	Certificados Bursátiles Quirografarios	
Clave de Pizarra	NAVISTS 24	NAVISTS 24-2
Monto de la Emisión	Hasta P\$2,000 millones (m)	
Plazo de la Emisión	1,092 días, equivalente a 3 años	1,820 días, equivalente a 5 años
Tasa de Interés	TIIIE 28 días + sobretasa por definir	Fija (Tasa M Bono + sobretasa)
Amortización	Un solo pago al vencimiento	
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá derecho a amortizar anticipadamente	
Garantía	Quirografaria	
Destino de los Recursos	Los recursos derivados de la Emisión se utilizarán para capital de trabajo.	
Intermediario Colocador	Casa de Bolsa BBVA México, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA México y Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.	
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero	

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en los niveles de rentabilidad, al mostrar un ROA Promedio de 6.5% al 3T23 (vs. 5.5% al 3T22 y 3.5% en el escenario base).** La mejora en el nivel de rentabilidad se sustenta principalmente en la liberación de estimaciones, debido a una recuperación de la cartera, así como a la disminución del 9.1% anual en los gastos de administración.
- **Bajos niveles de morosidad y morosidad ajustada.** Una reducción en la cartera vencida de 45.7% respecto al periodo anterior, debido a un adecuado proceso de originación y cobranza, benefició a los índices de morosidad y morosidad ajustada en 3.0% y 5.9% al 3T23 (vs. 5.8% y 9.2% al 3T22 y; 5.9% y 6.4% en el escenario base).
- **Reducción en los niveles de solvencia al cerrar un índice de capitalización de 25.2% al 3T23 (vs. 40.1% al 3T22 y 42.1% en el escenario base).** La disminución en el indicador se debió a un pago de dividendos extraordinario, realizado en mayo de 2023, por un monto de P\$2,790.4m, lo que redujo el capital contable a P\$3,723.5m y aumentó el pasivo con costo a P\$7,403.3m al cierre de septiembre de 2023.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Tendencia al alza en la rentabilidad con un ROA Promedio de 6.1% al 4T23, 6.0% al 4T24 y 5.9% al 4T25.** Por medio de una mayor colocación, menor generación de estimaciones y un crecimiento controlado de los gastos de administración, se esperaría que haya un crecimiento en las utilidades año con año, que beneficie la rentabilidad de la Empresa.
- **Crecimiento en la colocación del portafolio en los próximos años.** Se espera que conforme continúe la reactivación en el sector de transporte, el portafolio alcance montos de P\$15,321.7m, P\$16,602.5m y P\$18,696.2m para el 2023, 2024 y 2025 respectivamente.
- **Mejora en la calidad de los activos.** Se espera que los clientes presenten una mayor capacidad de pago, y con esto disminuyan los atrasos; con ello, el índice de morosidad se mostraría estable durante los próximos años, en niveles de 3.3% y con el índice de morosidad ajustado en 3.6% al 2025.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Factores Adicionales Considerados

- **Incremento en la razón de apalancamiento, de 1.6x al 3T22 a 2.0x al 3T23 (vs. 1.6x en el escenario base).** El pago de dividendos financiado con deuda aumentó los pasivos a un monto de P\$7,403.3m en septiembre de 2023 (vs. P\$4,875.5m en septiembre de 2022 y P\$3,400.0m en el escenario base), por lo que la reducción en el capital y el incremento en los pasivos elevó la razón.
- **Dependencia con Traton SE, principal tenedor de las acciones de NI⁵C.** Existe una relación entre estas empresas, en donde se espera que la primera proveerá apoyo operativo y financiero.
- **Factores Ambientales en rango Promedio y Sociales en Superior en criterios ESG.** El apoyo por parte de NIC en los Factores Ambientales y Sociales aporta fortaleza a la calificación de Navistar Financial.
- **Adecuado perfil de liquidez, con una brecha ponderada a activos y pasivos de 70.2% y ponderada a capital de 33.8% al 3T22 (vs. 113.6% y 29.0% al 3T21).** Se observa una disminución respecto al periodo anterior, derivado de un mayor pago de pasivos en los intervalos mayores a un año.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Modificación en la calificación de Traton SE.** En caso de que el consenso de mercado sobre la calificación de Traton SE se deteriore hasta HR BB, la calificación de Navistar se vería afectada, ya que existe una dependencia de manera directa.

⁵ Navistar International Corporation, Ltd. (NIC y/o Navistar International).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Perfil del Emisor

Navistar Financial es el brazo financiero en México de la marca de camiones International, así como de su red de distribuidores, con el objetivo de impulsar la venta de tractocamiones, autobuses para pasajeros y camionetas de carga pesada y ligera. La oferta de productos de Navistar consiste en crédito simple, arrendamiento financiero y arrendamiento puro de camiones, con servicio tanto a empresas pequeñas y medianas como a personas físicas con actividad empresarial, dedicadas al transporte. Adicionalmente, la Empresa ofrece el producto de plan piso para distribuidores de la marca. En julio de 2021, finaliza la adquisición entre Traton SE y Navistar International Corporation, donde el primero pasó a ser el tenedor total de las acciones de NIC.

Eventos Relevantes

Cambios en el Gobierno Corporativo

Durante junio de 2023, se nombró a Bernardo Valenzuela como Presidente Ejecutivo y Presidente del Consejo de Administración de Navistar Financial, en sustitución de José Alfredo Chacón Pérez. Bernardo ha trabajado en el grupo Navistar por más de 25 años en diferentes cargos, incluyendo director general de Navistar México y vicepresidente de Operaciones para América Latina y Medio Oriente. También fue miembro del equipo directivo fundador de Navistar Financial y se desempeñó como vicepresidente de Operaciones de México. Adicionalmente, Koen Knoops se integró al Consejo de Administración como miembro vocal, el cual fue efectivo a partir del 01 de junio de 2023. Koen se desempeña como Presidente de Navistar Financial Corporation.

Por otra parte, se nombraron a dos directores: Juan Carlos Méndez, el cual cuenta con 15 años de experiencia y desempeña el cargo de Director de Cobranza; y Patricia Reyes, la cual cuenta con 22 años de experiencia y desempeña el cargo de Directora de Riesgos y Análisis de Datos; con estas incorporaciones, la estructura directiva cuenta con 20.8 años de experiencia promedio. En opinión de HR Ratings, estas incorporaciones robustecen el gobierno corporativo de la Empresa.

Pago de Dividendos

La Empresa no cuenta con políticas para el pago de dividendos, sin embargo, en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, celebrada en mayo de 2023, se aprobó el pago de dividendos extraordinarios por la cantidad de \$2,790.4m. Este pago se realizó con cargo a la cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN) de la Empresa.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Navistar Financial en los últimos 12 meses, y éste se compara con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario estrés, según las proyecciones hechas en el reporte de calificación del 5 de diciembre de 2022.



Figura 2. Supuestos y Resultados: Navistar Financial

(Cifras en millones de pesos) Concepto	Resultados Observados		Proyección Calificación 2022*	
	3T22	3T23	Base 3T23	Estrés 3T23
Portafolio Total	14,326.0	14,922.8	14,739.2	14,396.7
Cartera Vigente	11,090.0	12,081.0	11,755.0	10,926.0
Arrendamiento Puro	2,551.7	2,470.4	2,253.0	1,966.1
Cartera Vencida	684.3	371.4	731.1	1,504.6
Ingresos por Intereses 12m	2,204.3	2,599.6	2,255.8	2,225.7
Estimaciones Preventivas 12m	153.9	-36.8	117.8	1,169.2
Gastos de Administración 12m	432.7	393.3	623.8	798.5
Resultado Neto 12m	719.6	1,029.1	513.7	-1,021.8
Índice de Morosidad	5.8%	3.0%	5.9%	12.1%
Índice de Morosidad Ajustado	9.2%	5.9%	6.4%	14.8%
MIN Ajustado	6.9%	8.4%	6.9%	-1.5%
Índice de Eficiencia	29.2%	24.2%	46.2%	83.0%
ROA Promedio	5.5%	6.5%	3.5%	-7.2%
Índice de Capitalización	40.1%	25.2%	42.1%	33.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	2.0	1.6	1.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	1.5	2.0	1.7
Tasa Activa	12.1%	13.7%	12.4%	11.5%
Tasa Pasiva	8.0%	10.0%	9.5%	10.0%
Spread de Tasas	4.1%	3.8%	3.0%	1.6%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte de revisión con fecha de 5 de diciembre de 2022.

Evolución de la Cartera de Crédito

Al cierre de septiembre de 2023, el portafolio total de Navistar mostró un monto de P\$14,922.8m, equivalente a un incremento del 4.2%, ligeramente mayor al esperado en nuestro escenario base (vs. P\$14,326.0m a septiembre de 2022 y P\$14,739.2m en el escenario base). Es importante mencionar que el portafolio total de la Empresa se encuentra compuesto por la cartera de crédito, la cual mostró un aumento de 5.8%, principalmente por el aumento en la colocación de créditos en el último año, con ello se exhibió un monto de P\$12,452.3m (vs. P\$11,774.3m en septiembre de 2022 y P\$12,486.1m en el escenario base); y por arrendamiento puro con un monto de P\$2,470.4m una disminución del 3.2% respecto al periodo anterior (vs. P\$2,551.7m en septiembre de 2022 y P\$2,253.0m en el escenario base).

Por otra parte, respecto a la cartera vencida, esta mostró una disminución del 45.7%, debido a una mejora en las estrategias de cobranza y en el comportamiento de pago de algunos clientes, con un monto de P\$371.4m al cierre de septiembre de 2023 (vs. P\$684.3m en septiembre de 2022 y P\$731.1m en el escenario base). Es importante mencionar que en este monto se consideró la Etapa 3 de la cartera total. Con ello, el índice de morosidad y morosidad ajustada cerró en 3.0% y 5.9% al 3T23, con un monto de castigos aplicados en los últimos doce meses (12m) por P\$436.2m en septiembre de 2023 (vs. 5.8%, 9.2% y P\$436.2m en septiembre de 2022; 5.9%, 6.4% y P\$350.8m en el escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Cobertura de la Empresa

La Empresa calcula la estimación preventiva para riesgos crediticios de acuerdo con la metodología de pérdida esperada establecida por la CNBV⁶. En septiembre de 2023, las estimaciones en balance mostraron una disminución del 42.3%, debido a la mejora en el comportamiento de pago y en la calificación de clientes en etapa 3, por lo que se exhibió un monto de P\$419.4m (vs. P\$726.9m en septiembre de 2022 y P\$767.7m en el escenario base). En línea con lo anterior, la Empresa presenta un índice de cobertura de 1.1x al 3T23, por lo que se mantuvo en los niveles observados en el periodo anterior, en línea con lo esperado por HR Ratings (vs. 1.1x al 3T22 y en el escenario base).

Ingresos y Gastos

En cuanto a los ingresos por intereses 12m, la Empresa mostró un incremento de 17.9% respecto al periodo anterior al exhibir un monto de P\$2,599.6m, en línea con el incremento del portafolio y el aumento en la tasa activa, la cual se mostró en niveles de 13.7% al 3T23 (vs. P\$2,204.3m y 12.1% al 3T22 y; P\$2,255.8m y 12.4% en el escenario base). En cuanto a los gastos por intereses, estos mostraron un aumento del 28.4% respecto a lo observado el periodo anterior, con un monto de P\$1,368.4m registrado en septiembre de 2023; lo anterior se deriva del aumento en el uso de pasivos con costo, el aumento en la tasa pasiva a niveles de 10.0% y el aumento en la tasa de referencia en el último año (vs. P\$1,065.7m y 8.0% al 3T22; P\$1,098.1m y 9.5% en el escenario base). Con ello, el spread de tasas cerró a la baja y se colocó en 3.8% al 3T23 (vs. 4.1% al 3T22 y 3.0% en el escenario base).

Las estimaciones preventivas generadas 12m presentaron una liberación por P\$36.8m, derivado de una mejora en las estrategias de cobranza y un mayor nivel de recuperaciones de cartera respecto al periodo anterior (vs. P\$153.9m en septiembre de 2022 y P\$117.8m en el escenario base). En línea con lo anterior, el margen financiero ajustado 12m cerró con un monto de P\$1,268.0m en septiembre de 2023, un aumento de 28.8% (vs. P\$984.7m en septiembre de 2022 y P\$1,039.9m en el escenario base), por lo que el MIN Ajustado se ubicó en 8.4% al 3T23 (vs. 6.9% al 3T22 y en el escenario base).

Por parte de los ingresos adicionales, las comisiones netas 12m mostraron un monto de P\$157.8m una disminución debido al aumento en el pago de las comisiones bancarias durante el periodo (vs. P\$195.4m en septiembre de 2022 y P\$215.4m en el escenario base). En cuanto al resultado por intermediación 12m, este mostró un monto de P\$10.9m, un aumento adjudicado a la utilidad generada por la valuación de divisas (vs. -P\$6.5m en septiembre de 2022 y -P\$45.1 en el escenario base). Los otros ingresos (egresos) de la operación 12m presentaron un monto por P\$223.9m, equivalente a un aumento del 44.8% que se debe a la venta de equipo destinado al arrendamiento operativo y a la recuperación de cartera de arrendamiento puro (vs. P\$154.6m en septiembre de 2022 y P\$21.9m en el escenario base).

Agregando los efectos de un crecimiento en el margen financiero ajustado, las comisiones netas y las utilidades cambiarias, los ingresos totales de la operación 12m presentaron un alza anual de 25.0% con un monto de P\$1,660.5m (vs. P\$1,328.1m en septiembre de 2022 y P\$1,232.1m en escenario base).

⁶ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Los gastos de administración 12m disminuyeron a P\$393.3m en septiembre de 2023, equivalente a una baja anual de 9.1% (vs. P\$432.7m en septiembre de 2022 y P\$623.8m en escenario base). Lo anterior se explica principalmente por el traspaso del personal de la Empresa a Servicios Corporativos NFC⁷ entidad subsidiaria de Navistar Financial, durante finales del 2022. Con ello, el índice de eficiencia presentó una mejora y cerró en niveles de 24.2% al 3T23 (vs. 29.2% al 3T22 y 46.2% en el escenario base). En opinión de HR Ratings, la eficiencia de Navistar se mantiene en niveles adecuados con respecto al sector.

Rentabilidad y Solvencia

Considerando la liberación de estimaciones, la disminución en los gastos de administración y el aumento en los ingresos totales de la operación, el resultado neto 12m de la Empresa cerró con un monto de P\$1,029.1m, por lo que se mostró un aumento de 43.0% anual por arriba de nuestras expectativas (vs. P\$719.6m en septiembre de 2022 y P\$513.7m en el escenario base). Con ello, el ROA Promedio mostró una mejora al cerrar en niveles de 6.5%, aunado al incremento en la utilidad neta (vs. 5.5% al 3T22 y 3.5% en el escenario base). En opinión de HR Ratings, Navistar presenta adecuados niveles de rentabilidad.

En cuanto a niveles de solvencia, el índice de capitalización presentó una disminución en niveles de 25.2% al 3T23 (vs. 40.1% al 3T22 y 42.1% en el escenario base), la cual se atribuye al pago de dividendos durante el segundo trimestre del año por P\$2,790.4m, por lo que el capital contable presentó una disminución a un monto de P\$3.723.5m en septiembre de 2023 (vs. capital contable de P\$5,533.5m en septiembre de 2022). En opinión de HR Ratings, Navistar muestra un perfil de solvencia promedio.

Fondeo y Apalancamiento

La razón de apalancamiento ajustada aumentó a un nivel de 2.0x, por arriba de lo esperado en el escenario base, debido al incremento en el uso de pasivos durante el último año y al pago de dividendos efectuado en mayo de 2023, por lo que los pasivos pasaron de P\$4,875.5m en septiembre de 2022 a P\$7,403.3m en septiembre de 2023 (vs. 1.6x al 3T22 y 1.6x y P\$3,400.0m en el escenario base). Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta cerró en niveles de 1.5x, lo que representa una disminución respecto al periodo anterior, lo que está en línea con el aumento en la deuda neta (vs. 1.9x al 3T22 y 2.0x en el escenario base). En opinión de HR Ratings, la Empresa refleja una adecuada capacidad de pago para sus obligaciones.

⁷ Servicios Corporativos NFC, S. de R.L. de C.V. (SCNFC).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance Financiero

Concepto	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVO	14,879.3	14,137.0	14,932.1	15,344.8	16,545.5	18,555.5	14,235.7	15,123.8
Disponibilidades	1,574.8	1,234.3	271.7	129.7	109.5	168.4	216.6	294.4
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	158.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	112.5	0.0
Total Cartera de Crédito Neta	10,191.1	10,095.0	11,680.5	12,592.5	14,416.3	16,824.3	11,047.3	12,032.9
Cartera de Crédito Neta	10,191.1	10,095.0	11,680.5	12,592.5	14,416.3	16,824.3	11,047.3	12,032.9
Cartera de Crédito Total	10,691.4	10,735.8	12,278.8	13,019.4	14,911.7	17,467.0	11,774.3	12,452.3
Cartera de Crédito Vigente	10,240.3	10,135.8	11,743.1	12,631.3	14,439.9	16,854.9	11,090.0	12,081.0
Créditos Comerciales	10,240.3	10,135.8	11,743.1	12,631.3	14,439.9	16,854.9	11,090.0	12,081.0
Actividades Empresariales o Comerciales	10,139.3	10,071.8	11,725.5	12,617.5	14,424.1	16,836.5	11,067.3	12,067.8
Entidades Financieras	101.1	64.0	17.6	13.8	15.8	18.4	22.7	13.2
Cartera de Crédito Vencida	451.0	600.0	535.7	388.1	471.9	612.0	684.3	371.4
Créditos Comerciales	451.0	600.0	535.7	388.1	471.9	612.0	684.3	371.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-500.2	-640.7	-598.4	-426.9	-495.5	-642.6	-726.9	-419.4
Partidas Diferidas	0.0	0.0	-80.1	-79.8	-79.8	-79.8	-79.7	-79.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	215.2	198.9	265.8	250.0	258.3	258.3	206.2	265.7
Bienes Adjudicados	83.3	74.0	50.2	53.2	51.2	51.2	68.7	50.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2,603.2	2,477.5	2,695.3	2,356.0	1,748.6	1,291.8	2,583.6	2,523.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	45.6	18.0	53.7	57.9	62.5	31.9	52.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,603.2	2,431.8	2,677.2	2,302.3	1,690.7	1,229.2	2,551.7	2,470.4
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	9.3	19.8	0.0	0.0	0.0	0.0	17.8	0.0
Otros Activos ²	44.2	37.6	48.7	43.1	41.4	41.4	42.9	37.0
PASIVO	10,222.7	8,873.4	9,094.0	11,366.1	11,609.7	12,577.5	8,702.2	11,400.2
Pasivos Bursátiles	0.0	542.0	2,477.4	2,773.3	2,650.0	2,575.0	2,436.5	2,497.7
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	7,095.5	7,046.3	5,203.5	7,093.6	7,460.4	8,503.3	4,875.5	7,403.3
De Corto Plazo	4,937.2	3,796.1	2,934.6	3,367.6	3,500.0	3,500.0	2,592.2	3,556.8
De Largo Plazo	2,158.3	3,250.2	2,268.9	3,725.9	3,960.4	5,003.3	2,283.2	3,846.5
Otras Cuentas por Pagar	3,002.0	1,157.0	1,389.5	1,468.6	1,468.6	1,468.6	1,363.1	1,468.6
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.5	6.4	140.7	136.4	136.4	136.4	165.9	136.4
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	3.3	11.7	67.8	59.4	59.4	59.4	62.2	59.4
Acreedores por Liquidación en Operaciones	502.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	2,494.5	1,138.9	1,181.0	1,272.8	1,272.8	1,272.8	1,135.0	1,272.8
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	125.2	128.1	23.7	30.7	30.7	30.7	27.2	30.7
CAPITAL CONTABLE	4,656.6	5,263.7	5,838.1	3,978.7	4,935.8	5,978.0	5,533.5	3,723.5
Participación Controladora	4,656.6	5,263.7	5,838.1	3,978.7	4,935.8	5,978.0	5,533.5	3,723.5
Capital Contribuido	395.1	464.9	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1
Capital Social	283.2	283.2	283.2	242.5	242.5	242.5	283.2	242.5
Incremento de Capital por Fusión	0.0	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima en Ventas de Acciones	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0
Ajuste por Inflación de las Acciones Pagadas	0.0	0.0	0.0	40.7	40.7	40.7	0.0	40.7
Capital Ganado	4,261.4	4,798.7	5,443.0	3,583.6	4,540.6	5,582.9	5,138.3	3,328.4
Reservas de Capital	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	3,723.0	4,072.3	4,367.7	2,479.8	3,397.8	4,354.8	4,367.7	2,479.8
Incremento por Actualización del Resultado de Ejercicios Anteriores	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	4.6	1.1	1.7	1.3	1.3	1.3	1.0	1.3
Resultado Neto	349.2	540.8	889.1	917.9	957.1	1,042.2	585.2	662.7
Deuda Neta	5,520.7	6,354.0	7,409.1	9,737.1	10,001.0	10,909.9	7,095.3	9,606.6
Portafolio Total (Cartera de Crédito + Arrendamiento Puro)	13,294.6	13,167.6	14,956.1	15,321.7	16,602.5	18,696.2	14,326.0	14,922.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1. Otras Cuentas por Cobrar: deudores diversos, impuestos por recuperar, liquidación de operaciones de divisas, estimaciones de Arrendamiento Puro, deudores provenientes de cartera y compañías relacionadas.

2. Otros Activos: Comisiones pagadas por anticipado, gastos por emisión de títulos, intangibles, pagos anticipados (depósitos en garantía) y seguros.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Beneficios a Empleados, Liquidación de operaciones de divisas, compañías relacionadas, entre otros.



Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Ingresos por Intereses y Rentas	2,212.4	1,997.5	2,290.3	2,606.9	2,629.6	2,637.9	1,693.4	2,002.6
Gastos por Intereses	1,197.4	920.0	1,132.5	1,419.7	1,370.2	1,176.5	832.1	1,068.1
Gastos por Intereses	711.8	476.8	632.6	901.6	946.9	857.0	454.0	666.4
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	485.6	443.2	499.8	518.1	423.4	319.5	378.2	401.6
Margen Financiero	1,015.0	1,077.5	1,157.9	1,187.3	1,259.4	1,461.4	861.2	934.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	262.9	238.0	30.3	-6.1	118.8	189.0	46.1	-21.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	752.1	839.5	1,127.6	1,193.3	1,140.5	1,272.3	815.1	955.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	163.8	180.8	217.8	219.3	233.9	253.3	187.9	174.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	38.7	28.9	17.4	39.0	21.1	20.3	9.3	38.1
Resultado por Intermediación	-105.4	-46.4	1.9	14.2	13.8	14.6	2.7	11.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-12.5	119.8	162.0	183.8	218.3	236.4	76.0	137.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	759.2	1,064.8	1,492.0	1,571.6	1,585.5	1,756.5	1,072.5	1,241.1
Gastos de Administración y Promoción	301.8	425.1	366.7	370.0	389.8	422.2	268.0	294.6
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	457.4	639.8	1,125.3	1,201.7	1,195.7	1,334.3	804.5	946.5
Impuestos a la Utilidad Causados	113.0	109.5	211.9	313.8	273.1	330.1	226.3	283.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	4.8	10.6	-24.3	-30.0	-34.5	-38.1	6.9	0.0
Resultado Neto	349.2	540.8	889.1	917.9	957.1	1,042.2	585.2	662.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

¹Otros Ingresos: otros beneficios por arrendamiento, efecto por estimación y deterioro de bienes adjudicados, resultado en ventas adjudicados, recuperación de cartera, afectaciones de la estimación por irrecuperabilidad, ingresos por seguros, otros ingresos.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	4.2%	5.6%	4.4%	3.0%	3.2%	3.3%	5.8%	3.0%
Índice de Morosidad Ajustado	6.0%	7.5%	7.9%	4.9%	3.5%	3.6%	9.2%	5.9%
MIN Ajustado	5.0%	5.9%	7.7%	7.8%	7.1%	7.0%	6.9%	8.4%
Índice de Cobertura	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	29.5%	32.6%	24.1%	23.6%	22.9%	22.7%	29.2%	24.2%
ROA Promedio	2.3%	3.9%	6.3%	6.1%	6.0%	5.9%	5.5%	6.5%
Índice de Capitalización	32.4%	38.3%	39.9%	26.5%	30.4%	31.4%	40.1%	25.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.4	1.9	1.6	2.3	2.6	2.5	1.6	2.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.3	2.0	1.9	1.5	1.6	1.6	1.9	1.5
Spread de Tasas	3.3%	3.9%	3.8%	3.6%	4.3%	4.4%	4.1%	3.8%
Tasa Activa	11.4%	11.0%	12.3%	13.7%	13.6%	13.5%	12.1%	13.7%
Tasa Pasiva	8.1%	7.1%	8.4%	10.0%	9.4%	9.2%	8.0%	10.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.



Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	349.2	540.8	889.1	917.9	957.1	1,042.2	585.2	662.7
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	871.2	1,130.5	1,193.0	1,233.7	542.2	508.5	1,054.5	1,102.3
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	489.9	445.9	499.8	518.1	423.4	319.5	380.6	401.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	262.9	238.0	444.7	422.1	118.8	189.0	445.4	407.2
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-112.5	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	448.0	-143.0	-1,908.7	-913.8	-1,942.6	-2,597.1	-1,276.0	-339.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	-80.8	-111.1	-8.2	0.0	-21.2	-126.8
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	71.2	9.4	23.7	-2.9	2.0	0.0	5.3	-0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	135.9	97.1	-701.3	-214.2	1.7	0.0	-491.7	-208.0
Cambio Pasivos Bursátiles	-1,387.1	542.0	1,935.4	295.9	-123.3	-75.0	1,894.5	20.3
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-505.4	-49.2	-1,842.8	1,890.1	366.9	1,042.8	-2,170.8	2,199.8
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	0.0	57.7	84.6	0.0	0.0	13.5	84.6
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	10.1	-8.7	0.0	0.0	3.8	-8.7
Cambio en Otros Pasivos Operativos	868.5	-2,213.1	2.4	4.4	0.0	0.0	7.2	4.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-329.8	-1,756.4	-3,026.1	455.8	-1,703.5	-1,629.3	-2,646.1	1,057.9
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-232.7	-325.3	-15.4	42.9	184.0	137.4	-11.2	-8.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	-0.8	-4.2	-4.6	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-232.6	-325.3	-15.4	42.9	184.0	137.4	-11.2	-8.0
Actividades de Financiamiento								
Incremento de Capital Social	0.0	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	0.0	0.0	0.0	-2,790.4	0.0	0.0	0.0	-2,790.4
Otros	0.0	0.0	-3.1	-1.9	0.0	0.0	0.0	-1.9
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	69.8	-3.1	-2,792.3	0.0	0.0	0.0	-2,792.3
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	658.0	-340.6	-962.5	-142.0	-20.3	58.9	-1,017.6	22.6
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	916.8	1,574.9	1,234.2	271.7	129.7	109.4	1,234.2	271.7
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,574.9	1,234.2	271.7	129.7	109.4	168.3	216.6	294.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	349.2	540.8	889.1	917.9	957.1	1,042.2	585.2	662.7
+ Estimaciones Preventivas	262.9	238.0	444.7	422.1	118.8	189.0	445.4	407.2
+ Depreciación y Amortización	489.9	445.9	499.8	518.1	423.4	319.5	380.6	401.6
- Castigos de Cartera	207.9	218.4	473.1	265.4	50.2	41.9	339.7	258.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	-80.8	-111.1	-8.2	0.0	-21.2	-126.8
+Cambios en Cuentas por Pagar	0.0	0.0	57.7	84.6	0.0	0.0	13.5	84.6
FLE	894.1	1,006.3	1,337.4	1,566.3	1,440.8	1,508.9	1,063.7	1,171.4



Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVO	14,879.3	14,137.0	14,932.1	14,693.6	13,926.6	14,048.0	14,235.7	15,123.8
Disponibilidades	1,574.8	1,234.3	271.7	35.1	94.4	84.5	216.6	294.4
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	158.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	112.5	0.0
Total Cartera de Crédito Neta	10,191.1	10,095.0	11,680.5	11,980.7	11,500.3	11,816.2	11,047.3	12,032.9
Cartera de Crédito Neta	10,191.1	10,095.0	11,680.5	11,980.7	11,500.3	11,816.2	11,047.3	12,032.9
Cartera de Crédito Total	10,691.4	10,735.8	12,278.8	12,783.7	13,610.7	14,588.1	11,774.3	12,452.3
Cartera de Crédito Vigente	10,240.3	10,135.8	11,743.1	12,053.7	11,692.1	12,068.2	11,090.0	12,081.0
Créditos Comerciales	10,240.3	10,135.8	11,743.1	12,053.7	11,692.1	12,068.2	11,090.0	12,081.0
Actividades Empresariales o Comerciales	10,139.3	10,071.8	11,725.5	12,040.5	11,679.4	12,055.0	11,067.3	12,067.8
Entidades Financieras	101.1	64.0	17.6	13.2	12.8	13.2	22.7	13.2
Cartera de Crédito Vencida	451.0	600.0	535.7	730.1	1,918.6	2,519.9	684.3	371.4
Créditos Comerciales	451.0	600.0	535.7	730.1	1,918.6	2,519.9	684.3	371.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-500.2	-640.7	-598.4	-803.1	-2,110.5	-2,771.9	-726.9	-419.4
Partidas Diferidas	0.0	0.0	-80.1	-81.4	-88.1	-95.4	-79.7	-79.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	215.2	198.9	265.8	262.5	285.8	305.4	206.2	265.7
Bienes Adjudicados	83.3	74.0	50.2	52.1	49.2	48.1	68.7	50.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2,603.2	2,477.5	2,695.3	2,401.4	2,043.7	1,847.8	2,583.6	2,523.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	45.6	18.0	74.7	208.0	411.8	31.9	52.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,603.2	2,431.8	2,677.2	2,326.7	1,835.7	1,436.0	2,551.7	2,470.4
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	9.3	19.8	0.0	0.0	0.0	0.0	17.8	0.0
Otros Activos ²	44.2	37.6	48.7	43.1	41.4	41.4	42.9	37.0
PASIVO	10,222.7	8,873.4	9,094.0	11,222.0	11,343.3	11,936.0	8,702.2	11,400.2
Pasivos Bursátiles	0.0	542.0	2,477.4	2,673.3	2,250.0	2,500.0	2,436.5	2,497.7
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	7,095.5	7,046.3	5,203.5	6,993.6	7,435.4	7,664.1	4,875.5	7,403.3
De Corto Plazo	4,937.2	3,796.1	2,934.6	3,067.6	3,300.0	3,787.5	2,592.2	3,556.8
De Largo Plazo	2,158.3	3,250.2	2,268.9	3,925.9	4,135.4	3,876.6	2,283.2	3,846.5
Otras Cuentas por Pagar	3,002.0	1,157.0	1,389.5	1,526.4	1,626.0	1,737.8	1,363.1	1,468.6
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.5	6.4	140.7	154.9	151.7	155.2	165.9	136.4
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	3.3	11.7	67.8	63.3	61.9	61.8	62.2	59.4
Acreedores por Liquidación en Operaciones	502.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	2,494.5	1,138.9	1,181.0	1,308.2	1,412.5	1,520.8	1,135.0	1,272.8
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	125.2	128.1	23.7	28.8	31.8	34.1	27.2	30.7
CAPITAL CONTABLE	4,656.6	5,263.7	5,838.1	3,471.6	2,583.3	2,112.0	5,533.5	3,723.5
Participación Controladora	4,656.6	5,263.7	5,838.1	3,471.6	2,583.3	2,112.0	5,533.5	3,723.5
Capital Contribuido	395.1	464.9	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1
Capital Social	283.2	283.2	283.2	242.5	242.5	242.5	283.2	242.5
Incremento de Capital por Fusión	0.0	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima en Ventas de Acciones	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0
Ajuste por Inflación de las Acciones Pagadas	0.0	0.0	0.0	40.7	40.7	40.7	0.0	40.7
Capital Ganado	4,261.4	4,798.7	5,443.0	3,076.5	2,188.2	1,716.8	5,138.3	3,328.4
Reservas de Capital	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	3,723.0	4,072.3	4,367.7	2,479.8	2,890.7	2,002.4	4,367.7	2,479.8
Incremento por Actualización del Resultado de Ejercicios Anteriores	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	4.6	1.1	1.7	1.3	1.3	1.3	1.0	1.3
Resultado Neto	349.2	540.8	889.1	410.8	-888.3	-471.4	585.2	662.7
Deuda Neta	5,520.7	6,354.0	7,409.1	9,631.7	9,591.0	10,079.6	7,095.3	9,606.6
Portafolio Total (Cartera de Crédito + Arrendamiento Puro)	13,294.6	13,167.6	14,956.1	15,110.4	15,446.4	16,024.1	14,326.0	14,922.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario de estrés.

- Otras Cuentas por Cobrar: deudores diversos, impuestos por recuperar, liquidación de operaciones de divisas, estimaciones de Arrendamiento Puro, deudores provenientes de cartera y compañías relacionadas.
- Otros Activos: Comisiones pagadas por anticipado, gastos por emisión de títulos, intangibles, pagos anticipados (depósitos en garantía) y seguros.
- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Beneficios a Empleados, Liquidación de operaciones de divisas, compañías relacionadas, entre otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Ingresos por Intereses y Rentas	2,212.4	1,997.5	2,290.3	2,616.1	2,508.6	2,242.0	1,693.4	2,002.6
Gastos por Intereses	1,197.4	920.0	1,132.5	1,446.4	1,447.1	1,248.6	832.1	1,068.1
Gastos por Intereses	711.8	476.8	632.6	914.0	965.7	864.1	454.0	666.4
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	485.6	443.2	499.8	532.4	481.5	384.5	378.2	401.6
Margen Financiero	1,015.0	1,077.5	1,157.9	1,169.7	1,061.5	993.4	861.2	934.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	262.9	238.0	30.3	366.4	1,547.1	1,005.3	46.1	-21.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	752.1	839.5	1,127.6	803.3	-485.7	-11.9	815.1	955.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	163.8	180.8	217.8	219.2	227.4	233.0	187.9	174.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	38.7	28.9	17.4	44.9	29.6	18.6	9.3	38.1
Resultado por Intermediación	-105.4	-46.4	1.9	14.1	12.9	13.1	2.7	11.7
Resultado por Arrendamiento Operativo	0.0	0.0	0.0	35.0	39.5	52.3	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-12.5	119.8	162.0	156.6	75.8	77.7	76.0	137.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	759.2	1,064.8	1,492.0	1,183.4	-159.6	345.6	1,072.5	1,241.1
Gastos de Administración y Promoción	301.8	425.1	366.7	482.5	682.3	699.1	268.0	294.6
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	457.4	639.8	1,125.3	694.6	-888.3	-471.4	804.5	946.5
Impuestos a la Utilidad Causados	113.0	109.5	211.9	283.7	0.0	0.0	226.3	283.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	4.8	10.6	-24.3	0.0	0.0	0.0	6.9	0.0
Resultado Neto	349.2	540.8	889.1	410.8	-888.3	-471.4	585.2	662.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario de estrés.

¹Otros Ingresos: otros beneficios por arrendamiento, efecto por estimación y deterioro de bienes adjudicados, resultado en ventas adjudicados, recuperación de cartera, afectaciones de la estimación por irrecuperabilidad, ingresos por seguros, otros ingresos.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	4.2%	5.6%	4.4%	5.7%	14.1%	15.0%	5.8%	3.0%
Índice de Morosidad Ajustado	6.3%	7.5%	7.9%	7.6%	15.6%	16.7%	8.7%	5.9%
MIN Ajustado	5.0%	5.9%	7.7%	5.3%	-3.2%	-2.4%	6.9%	8.4%
Índice de Cobertura	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	29.5%	32.6%	24.1%	31.1%	49.2%	50.2%	29.2%	24.2%
ROA Promedio	2.3%	3.9%	6.3%	2.7%	-6.2%	-5.5%	5.5%	6.5%
Índice de Capitalización	32.4%	38.3%	39.9%	24.2%	19.2%	18.5%	40.1%	25.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.4	1.9	1.6	2.3	3.7	4.0	1.6	2.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.3	2.0	1.9	1.5	1.4	1.4	1.9	1.5
Spread de Tasas	3.3%	3.9%	3.8%	3.5%	3.2%	3.0%	4.1%	3.8%
Tasa Activa	11.4%	11.0%	12.3%	13.7%	13.2%	12.8%	12.1%	13.7%
Tasa Pasiva	8.1%	7.1%	8.4%	10.2%	10.0%	9.9%	8.0%	10.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.



Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	349.2	540.8	889.1	410.8	-888.3	-471.4	585.2	662.7
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	871.2	1,130.5	1,193.0	1,626.9	2,075.0	1,507.7	1,054.5	1,102.3
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	489.9	445.9	499.8	538.7	527.8	502.3	380.6	401.6
Provisiones	262.9	238.0	444.7	794.6	1,547.1	1,005.3	445.4	407.2
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	448.0	-143.0	-1,908.7	-674.4	-1,066.7	-1,321.3	-1,276.0	-339.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	-80.8	-123.6	-23.3	-19.6	-21.2	-126.8
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	71.2	9.4	23.7	-1.9	3.0	1.0	5.3	-0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	135.9	97.1	-701.3	-214.2	1.7	0.0	-491.7	-208.0
Cambio Pasivos Bursátiles	-1,387.1	542.0	1,935.4	195.9	-423.3	250.0	1,894.5	20.3
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-505.4	-49.2	-1,842.8	1,790.1	441.9	228.7	-2,170.8	2,199.8
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	0.0	57.7	142.5	99.6	111.8	13.5	84.6
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	10.1	-8.7	0.0	0.0	3.8	-8.7
Cambio en Otros Pasivos Operativos	868.5	-2,213.1	2.4	2.5	3.0	2.3	7.2	4.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-329.8	-1,756.4	-3,026.1	541.3	-957.3	-739.8	-2,646.1	1,057.9
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-232.7	-325.3	-15.4	-23.2	-170.1	-306.4	-11.2	-8.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	-28.1	-179.6	-321.6	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-232.6	-325.3	-15.4	-23.2	-170.1	-306.4	-11.2	-8.0
Actividades de Financiamiento								
Incremento de Capital Social	0.0	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	0.0	0.0	0.0	-2,790.4	0.0	0.0	0.0	-2,790.4
Otros	0.0	0.0	-3.1	-1.9	0.0	0.0	0.0	-1.9
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	69.8	-3.1	-2,792.3	0.0	0.0	0.0	-2,792.3
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	658.0	-340.6	-962.5	-236.6	59.2	-9.9	-1,017.6	22.6
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	916.8	1,574.9	1,234.2	271.7	35.1	94.4	1,234.2	271.7
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,574.9	1,234.2	271.7	35.1	94.4	84.5	216.6	294.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	349.2	540.8	889.1	410.8	-888.3	-471.4	585.2	662.7
+ Estimaciones Preventivas	262.9	238.0	444.7	794.6	1,547.1	1,005.3	445.4	407.2
+ Depreciación y Amortización	489.9	445.9	499.8	538.7	527.8	502.3	380.6	401.6
- Castigos de Cartera	243.1	226.2	473.1	261.7	239.7	343.9	339.7	258.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	-80.8	-123.6	-23.3	-19.6	-21.2	-126.8
+Cambios en Cuentas por Pagar	0.0	0.0	57.7	142.5	99.6	111.8	13.5	84.6
FLE	858.9	998.5	1,337.4	1,501.3	1,023.3	784.6	1,063.7	1,171.4



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

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 y de Otros Organismos + Préstamos Bursátiles – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales. Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

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

Índice de 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 y de Otros Organismos + Préstamos Bursátiles. Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 3T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young proporcionada por la Empresa
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de contraparte de BBB con Perspectiva Estable en escala global otorgada a Traton SE por Standard & Poor's el 17 de octubre de 2023. Calificación de contraparte de BBB con Perspectiva Estable en escala global otorgada a Traton SE por Moody's el 29 de septiembre de 2023.
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (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 son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores caminadas 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

