



**Cecile Solano**

[cecile.solano@hrratings.com](mailto:cecile.solano@hrratings.com)

Asociada  
Analista Responsable



**Andrés V. Guevara**

[andres.guevara@hrratings.com](mailto:andres.guevara@hrratings.com)

Analista



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BB con Perspectiva Estable y de HR4 para Accedde

La ratificación de la calificación para Accedde<sup>1</sup> se sustenta en el perfil de solvencia de los últimos 12 meses (12m), el cual mostró un índice de capitalización al cierre del cuarto trimestre de 2023 (4T23) de 20.2%, con una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.1 veces (x) (vs. 21.9% y 0.9x al 4T22 y 20.4% y 1.0x en un escenario base). Por otro lado, se observa una disminución en el índice de morosidad y morosidad ajustada, el cual llegó a niveles de 2.4% en ambos indicadores al 4T23, lo que refleja una mejora en los *buckets* de morosidad y en la maduración de la cartera colocada (vs. 4.2% al 4T22 y 3.6% en un escenario base). Asimismo, en cuanto a la rentabilidad, se observa un incremento en el ROA Promedio, el cual se colocó en 3.1% al 4T23, lo que se atribuye al incremento en los ingresos por intereses a través de una mayor tasa activa, que ascendió a 20.3% (vs. 1.8% y 18.9% al 4T22 y 1.0% y 18.3% en un escenario base). De igual forma, se considera la presión que podría generar en la liquidez de la Empresa el pago *bullet* en octubre de 2024, por un monto P\$75.6 millones (m). Finalmente, se observan niveles promedio en factores ambientales y de gobierno corporativo, además de una etiqueta *Limitada* en factores sociales. Los principales supuestos y resultados se muestran a continuación:

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Supuestos y Resultados: Accedde

(Cifras en Millones de Pesos)

|                                                       | Anual |        |         | Escenario Base |         |         | Escenario Estrés |         |         |
|-------------------------------------------------------|-------|--------|---------|----------------|---------|---------|------------------|---------|---------|
|                                                       | 2021  | 2022   | 2023    | 2024P*         | 2025P   | 2026P   | 2024P*           | 2025P   | 2026P   |
| Cartera Total                                         | 692.2 | 892.5  | 1,263.5 | 1,435.2        | 1,563.7 | 1,697.3 | 1,380.1          | 1,473.0 | 1,558.0 |
| Gastos de Administración 12m                          | 39.7  | 51.1   | 58.9    | 65.0           | 73.1    | 90.5    | 67.5             | 67.0    | 80.9    |
| Resultado Neto 12m                                    | 22.6  | 17.9   | 39.6    | 31.0           | 38.4    | 70.8    | -65.8            | -1.5    | 25.6    |
| Índice de Morosidad                                   | 2.6%  | 4.2%   | 2.4%    | 2.9%           | 3.8%    | 4.2%    | 11.1%            | 11.2%   | 10.4%   |
| Índice de Morosidad Ajustado                          | 3.4%  | 4.2%   | 2.4%    | 2.9%           | 3.8%    | 4.2%    | 11.1%            | 11.2%   | 10.4%   |
| MIN Ajustado                                          | 8.7%  | 7.5%   | 8.2%    | 6.3%           | 6.7%    | 9.2%    | -0.1%            | 5.3%    | 7.6%    |
| Índice de Eficiencia                                  | 58.4% | 63.4%  | 46.8%   | 44.6%          | 44.3%   | 52.1%   | 63.4%            | 64.5%   | 67.0%   |
| ROA Promedio                                          | 2.8%  | 1.8%   | 3.1%    | 2.1%           | 2.4%    | 4.2%    | -4.6%            | -0.1%   | 1.7%    |
| Índice de Capitalización                              | 23.0% | 21.9%  | 20.2%   | 20.7%          | 21.8%   | 24.6%   | 14.7%            | 13.7%   | 14.7%   |
| Razón de Apalancamiento                               | 5.1   | 4.8    | 4.8     | 4.7            | 4.2     | 3.6     | 5.5              | 7.1     | 7.0     |
| Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta                 | 0.9   | 0.9    | 1.1     | 1.1            | 1.2     | 1.2     | 1.0              | 1.0     | 1.0     |
| Spread de Tasas                                       | 10.3% | 9.4%   | 10.1%   | 8.6%           | 8.4%    | 8.0%    | 6.4%             | 6.5%    | 7.4%    |
| Tasa Activa                                           | 16.9% | 18.9%  | 23.6%   | 20.4%          | 19.8%   | 17.4%   | 19.2%            | 19.0%   | 17.7%   |
| Tasa Pasiva                                           | 6.5%  | 9.5%   | 13.5%   | 11.8%          | 11.4%   | 9.3%    | 12.8%            | 12.5%   | 10.3%   |
| Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata | 87.4% | 106.1% | 140.5%  | 148.4%         | 156.5%  | 162.9%  | 102.6%           | 103.5%  | 104.3%  |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Asesores Empresariales Martínez Márquez (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base y de estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Índice de capitalización de 20.2%, con una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.1x al 4T23 (vs. 22.5% y 0.9x al 4T22 y 20.4% y 1.0x en el escenario base).** La capitalización de Accedde se mantiene en niveles adecuados a través de una continua generación de utilidades, así como por una aportación de capital de P\$15.0m en 2023.
- **Disminución del índice de morosidad y de morosidad ajustada, los cuales se colocaron en 2.4% al 4T23 (vs. 4.2% al 4T22 y 6.0% en el escenario base).** La disminución de la cartera vencida en los últimos 12m, así como un incremento en la colocación de cartera permitieron que los índices de morosidad y morosidad ajustado bajaran considerablemente.
- **Incremento en los indicadores de rentabilidad, con un ROA Promedio de 3.1% al 4T23 (vs. 1.8% al 4T22 y 1.2% en el escenario base).** Se observa un incremento anual de 121.2% del resultado neto 12m, el cual ascendió a P\$39.6m al cierre de diciembre de 2023 en línea con el incremento mostrado en la cartera total (vs. P\$17.9m al cierre de diciembre de 2022).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de cartera promedio anual de 10.4% para los próximos tres ejercicios.** Se prevé una disminución gradual en el ritmo de colocación a medida que la Empresa madura su cartera.
- **Deterioro moderado de los índices de morosidad, conforme siga incrementándose la cartera total.** Se espera que el índice de morosidad y morosidad ajustado se ubiquen en 2.9% al 4T24 y 4.2% al 4T26.
- **Fortaleza en el perfil de solvencia de la Empresa, con lo que el índice capitalización cerraría en 20.7% al 4T24 y 24.6% al 4T26.** A través de la constante generación de utilidades y la diversificación de las herramientas de fondeo, se mantendría la capitalización de la Empresa en niveles de fortaleza.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Factores Adicionales Considerados

- **Evaluación de factores ESG.** El 33.0% de los miembros del Consejo de Administración son independientes y la Empresa tiene una estructura organizacional con líderes con suficiente experiencia en el sector. Sin embargo, se muestra un enfoque social limitado y uno ambiental con etiqueta promedio.
- **Vencimiento de pasivos con FIRA<sup>2</sup> por P\$75.6m en 2024.** Al contar la Empresa con un pago *bullet* en octubre de 2024 se podría ver comprometida la liquidez en dicho periodo.
- **Moderada concentración de clientes principales.** Los diez principales clientes representan el 24.2% de la cartera total y 1.2x el capital contable, lo que representa un riesgo si alguno de ellos falla (vs. 27.7% y 1.3x al 4T22).

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en perfil de vencimientos.** Renegociación favorable o liquidación de la obligación de pago con FIRA prevista para octubre de 2024, que no implique un deterioro en la posición de liquidez de la Empresa.
- **Estabilidad en niveles de los principales indicadores.** En caso de que los indicadores de morosidad y de rentabilidad de la Empresa se mantengan alineados con lo observado en los últimos 12m, se podría considerar una mejora en calificación.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la liquidez de la Empresa como resultado del pago *bullet* previsto para octubre de 2024.** La calificación de la Empresa podría verse afectada si no se logra un acuerdo para refinanciar la deuda con FIRA.
- **Deterioro en la calidad de la cartera que resulte en niveles de morosidad ajustada superiores al 7.0%.** Con esto, la Empresa mostraría deterioro en los procedimientos de originación y seguimiento de cartera.

---

<sup>2</sup> Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

|                                                               | Anual        |                |                |                |                |                |
|---------------------------------------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                               | 2021         | 2022           | 2023           | 2024P*         | 2025P          | 2026P          |
| <b>ACTIVO</b>                                                 | <b>904.3</b> | <b>1,132.6</b> | <b>1,406.0</b> | <b>1,536.5</b> | <b>1,615.6</b> | <b>1,740.8</b> |
| Disponibilidades                                              | 14.1         | 19.1           | 7.7            | 12.4           | 12.5           | 12.5           |
| Cartera de Crédito Neta                                       | 674.3        | 863.0          | 1,218.5        | 1,382.0        | 1,486.1        | 1,607.9        |
| Cartera de Crédito Total                                      | 692.2        | 892.5          | 1,263.5        | 1,435.2        | 1,563.7        | 1,697.3        |
| Cartera de Crédito Vigente                                    | 674.4        | 855.2          | 1,233.0        | 1,394.3        | 1,504.0        | 1,625.2        |
| Cartera de Crédito Vencida                                    | 17.9         | 37.3           | 30.5           | 41.0           | 59.7           | 72.1           |
| Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios                | -17.9        | -29.5          | -45.1          | -53.3          | -77.6          | -89.4          |
| Derechos de Cobro (Neto)                                      | 83.1         | 83.1           | 70.0           | 29.1           | 0.7            | 0.7            |
| Derechos de Cobro Adquiridos                                  | 91.8         | 91.7           | 90.4           | 90.4           | 90.4           | 90.4           |
| Estimación por Irrecuperabilidad o Dificil Cobro              | -8.7         | -8.7           | -20.4          | -61.2          | -89.6          | -89.6          |
| Otras Cuentas por Cobrar                                      | 43.2         | 76.2           | 18.9           | 20.5           | 22.2           | 24.0           |
| Bienes por Adjudicar                                          | 25.7         | 25.7           | 25.7           | 25.7           | 25.7           | 25.7           |
| Propiedades, Mobiliario y Equipo                              | 12.4         | 13.6           | 13.5           | 14.0           | 14.5           | 15.0           |
| Impuestos y PTU Diferidos (a favor)                           | 51.4         | 51.7           | 51.7           | 52.7           | 53.7           | 54.8           |
| Otros Activos                                                 | 0.1          | 0.1            | 0.0            | 0.1            | 0.1            | 0.1            |
| <b>PASIVO</b>                                                 | <b>746.0</b> | <b>939.3</b>   | <b>1,158.1</b> | <b>1,247.7</b> | <b>1,288.3</b> | <b>1,342.7</b> |
| Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos                | 745.1        | 934.7          | 1,153.5        | 1,242.9        | 1,283.4        | 1,337.5        |
| De Corto Plazo                                                | 99.7         | 248.6          | 507.4          | 562.7          | 624.8          | 628.7          |
| De Largo Plazo                                                | 645.4        | 686.1          | 646.1          | 680.2          | 658.6          | 708.8          |
| Otras Cuentas por Pagar                                       | 0.8          | 4.6            | 4.6            | 4.8            | 5.0            | 5.2            |
| Impuestos a la Utilidad por Pagar                             | 0.5          | 0.5            | 1.0            | 1.0            | 1.0            | 1.0            |
| Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar | 0.2          | 0.6            | 0.1            | 0.1            | 0.1            | 0.1            |
| Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar                 | 0.2          | 3.5            | 3.6            | 3.7            | 3.9            | 4.1            |
| <b>CAPITAL CONTABLE</b>                                       | <b>158.4</b> | <b>193.3</b>   | <b>247.9</b>   | <b>288.9</b>   | <b>327.2</b>   | <b>398.1</b>   |
| Capital Contribuido                                           | 181.8        | 198.8          | 213.8          | 223.8          | 223.8          | 223.8          |
| Capital Ganado                                                | -23.4        | -5.5           | 34.1           | 65.1           | 103.4          | 174.3          |
| Resultado de Ejercicios Anteriores                            | -48.6        | -26.0          | -8.1           | 31.5           | 62.5           | 100.8          |
| Revaluación de Inmuebles                                      | 2.6          | 2.6            | 2.6            | 2.6            | 2.6            | 2.6            |
| Resultado Neto                                                | 22.6         | 17.9           | 39.6           | 31.0           | 38.4           | 70.8           |
| <b>Deuda Neta</b>                                             | <b>731.1</b> | <b>915.6</b>   | <b>1,145.7</b> | <b>1,230.5</b> | <b>1,270.9</b> | <b>799.5</b>   |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Asesores Empresariales Martínez Márquez (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

|                                                           | Anual       |             |              |              |              |              |
|-----------------------------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                           | 2021        | 2022        | 2023         | 2024P*       | 2025P        | 2026P        |
| Ingresos por Intereses                                    | 103.8       | 149.1       | 259.4        | 279.7        | 298.5        | 285.0        |
| Gastos por Intereses                                      | 44.4        | 78.7        | 142.6        | 143.6        | 144.1        | 122.0        |
| <b>Margen Financiero</b>                                  | <b>59.4</b> | <b>70.5</b> | <b>116.8</b> | <b>136.1</b> | <b>154.4</b> | <b>163.0</b> |
| Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios            | 5.7         | 11.5        | 27.3         | 49.1         | 52.7         | 11.8         |
| <b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b> | <b>53.7</b> | <b>58.9</b> | <b>89.6</b>  | <b>87.0</b>  | <b>101.7</b> | <b>151.2</b> |
| Comisiones y Tarifas Cobradas                             | 17.0        | 22.0        | 23.1         | 24.1         | 26.1         | 27.2         |
| Comisiones y Tarifas Pagadas                              | 8.4         | 11.9        | 14.1         | 14.5         | 15.7         | 16.3         |
| <b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>         | <b>62.4</b> | <b>69.0</b> | <b>98.6</b>  | <b>96.7</b>  | <b>112.1</b> | <b>162.1</b> |
| Gastos de Administración y Promoción                      | 39.7        | 51.1        | 58.9         | 65.0         | 73.1         | 90.5         |
| <b>Resultado Neto</b>                                     | <b>22.6</b> | <b>17.9</b> | <b>39.6</b>  | <b>31.0</b>  | <b>38.4</b>  | <b>70.8</b>  |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Asesores Empresariales Martínez Márquez (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.

| <b>Métricas Financieras</b>                           | 2021  | 2022   | 2023   | 2024P* | 2025P  | 2026P  |
|-------------------------------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Índice de Morosidad                                   | 2.6%  | 4.2%   | 2.4%   | 2.9%   | 3.8%   | 4.2%   |
| Índice de Morosidad Ajustado                          | 3.4%  | 4.2%   | 2.4%   | 2.9%   | 3.8%   | 4.2%   |
| MIN Ajustado                                          | 8.7%  | 7.5%   | 8.2%   | 6.3%   | 6.7%   | 9.2%   |
| Índice de Eficiencia                                  | 58.4% | 63.4%  | 46.8%  | 44.6%  | 44.3%  | 52.1%  |
| ROA Promedio                                          | 2.8%  | 1.8%   | 3.1%   | 2.1%   | 2.4%   | 4.2%   |
| Índice de Capitalización                              | 23.0% | 21.9%  | 20.2%  | 20.7%  | 21.8%  | 24.6%  |
| Razón de Apalancamiento                               | 5.1   | 4.8    | 4.8    | 4.7    | 4.2    | 3.6    |
| Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta                 | 0.9   | 0.9    | 1.1    | 1.1    | 1.2    | 1.2    |
| Spread de Tasas                                       | 10.3% | 9.4%   | 10.1%  | 8.6%   | 8.4%   | 8.0%   |
| Tasa Activa                                           | 16.9% | 18.9%  | 23.6%  | 20.4%  | 19.8%  | 17.4%  |
| Tasa Pasiva                                           | 6.5%  | 9.5%   | 13.5%  | 11.8%  | 11.4%  | 9.3%   |
| Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata | 87.4% | 106.1% | 140.5% | 148.4% | 156.5% | 162.9% |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Asesores Empresariales Martínez Márquez (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

|                                                                      | Anual  |        |        |        |        |        |
|----------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                                                                      | 2021   | 2022   | 2023   | 2024P* | 2025P  | 2026P  |
| Resultado Neto                                                       | 22.6   | 17.9   | 39.6   | 31.0   | 38.4   | 70.8   |
| Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:               | 6.6    | 11.5   | 27.4   | 8.9    | 25.0   | 12.5   |
| Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo                  | 0.9    | 0.0    | 0.2    | 0.7    | 0.7    | 0.7    |
| Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios                       | 5.7    | 11.5   | 27.3   | 8.2    | 24.3   | 11.8   |
| Actividades de Operación                                             |        |        |        |        |        |        |
| Cambio en Cartera de Crédito (Neto)                                  | -166.1 | -200.3 | -382.7 | -171.7 | -128.4 | -133.6 |
| Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)                         | 0.0    | 0.0    | 13.1   | 40.9   | 28.4   | 0.0    |
| Cambio en Otras Cuentas por Cobrar                                   | -12.1  | -33.3  | 57.4   | -1.6   | -1.7   | -1.8   |
| Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos                | 123.2  | 189.5  | 218.8  | 89.4   | 40.5   | 54.2   |
| Cambio en Otras Cuentas por Pagar                                    | -1.3   | 3.8    | 0.0    | 0.1    | 0.2    | 0.2    |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación                 | -56.3  | -40.2  | -93.4  | -44.0  | -62.1  | -82.2  |
| Actividades de Inversión                                             |        |        |        |        |        |        |
| Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo            | 0.0    | -1.2   | 0.0    | -1.2   | -1.2   | -1.2   |
| Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión                   | 0.0    | -1.2   | 0.0    | -1.2   | -1.2   | -1.2   |
| Actividades de Financiamiento                                        |        |        |        |        |        |        |
| Aportaciones de Capital                                              | 15.0   | 17.0   | 15.0   | 10.0   | 0.0    | 0.0    |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento            | 15.0   | 17.0   | 15.0   | 10.0   | 0.0    | 0.0    |
| Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo | -12.1  | 5.0    | -11.4  | 4.7    | 0.1    | -0.0   |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo            | 26.1   | 14.1   | 19.1   | 7.7    | 12.4   | 12.5   |
| Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo             | 14.1   | 19.1   | 7.7    | 12.4   | 12.5   | 12.5   |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Asesores Empresariales Martínez Márquez (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.

| Flujo Libre de Efectivo         | 2021  | 2022  | 2023  | 2024P* | 2025P | 2026P |
|---------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Resultado Neto                  | 22.6  | 17.9  | 39.6  | 31.0   | 38.4  | 70.8  |
| + Estimaciones Preventivas      | 5.7   | 11.5  | 27.3  | 8.2    | 24.3  | 11.8  |
| + Depreciación y Amortización   | 0.9   | 0.0   | 0.2   | 0.7    | 0.7   | 0.7   |
| - Castigos de Cartera           | 5.9   | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| + Cambios en Cuentas por Cobrar | -12.1 | -33.3 | 57.4  | -1.6   | -1.7  | -1.8  |
| + Cambios en Cuentas por Pagar  | -1.3  | 3.8   | 0.0   | 0.1    | 0.2   | 0.2   |
| FLE                             | 21.7  | -0.0  | 124.5 | 38.4   | 61.9  | 81.7  |



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

|                                                               | Anual        |                |                |                |                |                |
|---------------------------------------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                               | 2021         | 2022           | 2023           | 2024P*         | 2025P          | 2026P          |
| <b>ACTIVO</b>                                                 | <b>904.3</b> | <b>1,132.6</b> | <b>1,406.0</b> | <b>1,428.0</b> | <b>1,497.9</b> | <b>1,588.0</b> |
| Disponibilidades                                              | 14.1         | 19.1           | 7.7            | 6.4            | 6.2            | 6.2            |
| Cartera de Crédito Neta                                       | 674.3        | 863.0          | 1,218.5        | 1,234.4        | 1,308.0        | 1,396.6        |
| Cartera de Crédito Total                                      | 692.2        | 892.5          | 1,263.5        | 1,380.1        | 1,473.0        | 1,558.0        |
| Cartera de Crédito Vigente                                    | 674.4        | 855.2          | 1,233.0        | 1,226.7        | 1,308.0        | 1,396.6        |
| Cartera de Crédito Vencida                                    | 17.9         | 37.3           | 30.5           | 153.3          | 165.0          | 161.4          |
| Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios                | -17.9        | -29.5          | -45.1          | -145.7         | -165.0         | -161.4         |
| Derechos de Cobro (Neto)                                      | 83.1         | 83.1           | 70.0           | 67.9           | 50.6           | 32.2           |
| Derechos de Cobro Adquiridos                                  | 91.8         | 91.7           | 90.4           | 90.4           | 90.4           | 90.4           |
| Estimación por Irrecuperabilidad o Dificil Cobro              | -8.7         | -8.7           | -20.4          | -22.5          | -39.7          | -58.2          |
| Otras Cuentas por Cobrar                                      | 43.2         | 76.2           | 18.9           | 27.7           | 40.6           | 59.4           |
| Bienes por Adjudicar                                          | 25.7         | 25.7           | 25.7           | 25.7           | 25.7           | 25.7           |
| Propiedades, Mobiliario y Equipo                              | 12.4         | 13.6           | 13.5           | 13.7           | 14.1           | 14.6           |
| Impuestos y PTU Diferidos (a favor)                           | 51.4         | 51.7           | 51.7           | 52.2           | 52.7           | 53.2           |
| Otros Activos                                                 | 0.1          | 0.1            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>PASIVO</b>                                                 | <b>746.0</b> | <b>939.3</b>   | <b>1,158.1</b> | <b>1,245.8</b> | <b>1,317.3</b> | <b>1,381.8</b> |
| Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos                | 745.1        | 934.7          | 1,153.5        | 1,241.2        | 1,312.7        | 1,377.3        |
| De Corto Plazo                                                | 99.7         | 248.6          | 507.4          | 564.8          | 647.6          | 647.6          |
| De Largo Plazo                                                | 645.4        | 686.1          | 646.1          | 676.5          | 665.1          | 729.7          |
| Otras Cuentas por Pagar                                       | 0.8          | 4.6            | 4.6            | 4.6            | 4.6            | 4.5            |
| Impuestos a la Utilidad por Pagar                             | 0.5          | 0.5            | 1.0            | 1.0            | 1.0            | 1.0            |
| Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar | 0.2          | 0.6            | 0.1            | 0.1            | 0.1            | 0.1            |
| Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar                 | 0.2          | 3.5            | 3.6            | 3.6            | 3.5            | 3.4            |
| <b>CAPITAL CONTABLE</b>                                       | <b>158.4</b> | <b>193.3</b>   | <b>247.9</b>   | <b>182.1</b>   | <b>180.7</b>   | <b>206.3</b>   |
| Capital Contribuido                                           | 181.8        | 198.8          | 213.8          | 213.8          | 213.8          | 213.8          |
| Capital Ganado                                                | -23.4        | -5.5           | 34.1           | -31.7          | -33.1          | -7.5           |
| Resultado de Ejercicios Anteriores                            | -48.6        | -26.0          | -8.1           | 31.5           | -34.3          | -35.7          |
| Revaluación de Inmuebles                                      | 2.6          | 2.6            | 2.6            | 2.6            | 2.6            | 2.6            |
| Resultado Neto                                                | 22.6         | 17.9           | 39.6           | -65.8          | -1.5           | 25.6           |
| <b>Deuda Neta</b>                                             | <b>731.1</b> | <b>915.6</b>   | <b>1,145.7</b> | <b>1,234.8</b> | <b>1,306.5</b> | <b>1,371.1</b> |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Asesores Empresariales Martínez Márquez (con excepción de 2023) proporcionado por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

|                                                           | Anual       |             |              |              |              |              |
|-----------------------------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                           | 2021        | 2022        | 2023         | 2024P*       | 2025P        | 2026P        |
| Ingresos por Intereses                                    | 103.8       | 149.1       | 259.4        | 254.3        | 273.1        | 269.7        |
| Gastos por Intereses                                      | 44.4        | 78.7        | 142.6        | 152.8        | 159.7        | 139.2        |
| <b>Margen Financiero</b>                                  | <b>59.4</b> | <b>70.5</b> | <b>116.8</b> | <b>101.5</b> | <b>113.4</b> | <b>130.6</b> |
| Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios            | 5.7         | 11.5        | 27.3         | 102.7        | 36.6         | 14.8         |
| <b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b> | <b>53.7</b> | <b>58.9</b> | <b>89.6</b>  | <b>-1.2</b>  | <b>76.8</b>  | <b>115.8</b> |
| Comisiones y Tarifas Cobradas                             | 17.0        | 22.0        | 23.1         | 24.3         | 26.2         | 26.8         |
| Comisiones y Tarifas Pagadas                              | 8.4         | 11.9        | 14.1         | 17.2         | 18.3         | 18.2         |
| <b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>         | <b>62.4</b> | <b>69.0</b> | <b>98.6</b>  | <b>3.7</b>   | <b>67.4</b>  | <b>105.9</b> |
| Gastos de Administración y Promoción                      | 39.7        | 51.1        | 58.9         | 67.5         | 67.0         | 80.9         |
| <b>Resultado Neto</b>                                     | <b>22.6</b> | <b>17.9</b> | <b>39.6</b>  | <b>-65.8</b> | <b>-1.5</b>  | <b>25.6</b>  |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Asesores Empresariales Martínez Márquez (con excepción de 2023) proporcionado por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estres.

| <b>Métricas Financieras</b>                           | 2021  | 2022   | 2023   | 2024P* | 2025P  | 2026P  |
|-------------------------------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Índice de Morosidad                                   | 2.6%  | 4.2%   | 2.4%   | 11.1%  | 11.2%  | 10.4%  |
| Índice de Morosidad Ajustado                          | 3.4%  | 4.2%   | 2.4%   | 11.1%  | 11.2%  | 10.4%  |
| MIN Ajustado                                          | 8.7%  | 7.5%   | 8.2%   | -0.1%  | 5.3%   | 7.6%   |
| Índice de Eficiencia                                  | 58.4% | 63.4%  | 46.8%  | 63.4%  | 64.5%  | 67.0%  |
| ROA Promedio                                          | 2.8%  | 1.8%   | 3.1%   | -4.6%  | -0.1%  | 1.7%   |
| Índice de Capitalización                              | 23.0% | 21.9%  | 20.2%  | 14.7%  | 13.7%  | 14.7%  |
| Razón de Apalancamiento                               | 5.1   | 4.8    | 4.8    | 5.5    | 7.1    | 7.0    |
| Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta                 | 0.9   | 0.9    | 1.1    | 1.0    | 1.0    | 1.0    |
| Spread de Tasas                                       | 10.3% | 9.4%   | 10.1%  | 6.4%   | 6.5%   | 7.4%   |
| Tasa Activa                                           | 16.9% | 18.9%  | 23.6%  | 19.2%  | 19.0%  | 17.7%  |
| Tasa Pasiva                                           | 6.5%  | 9.5%   | 13.5%  | 12.8%  | 12.5%  | 10.3%  |
| Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata | 87.4% | 106.1% | 140.5% | 102.6% | 103.5% | 104.3% |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Asesores Empresariales Martínez Márquez (con excepción de 2023) proporcionado por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

|                                                                             | 2021         | 2022         | 2023         | 2024P*       | 2025P        | 2026P        |
|-----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Resultado Neto</b>                                                       | <b>22.6</b>  | <b>17.9</b>  | <b>39.6</b>  | <b>-65.8</b> | <b>-1.5</b>  | <b>25.6</b>  |
| <b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>               | <b>6.6</b>   | <b>11.5</b>  | <b>27.4</b>  | <b>102.6</b> | <b>21.2</b>  | <b>-4.2</b>  |
| Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo                         | 0.9          | 0.0          | 0.2          | 2.0          | 1.8          | -0.6         |
| Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios                              | 5.7          | 11.5         | 27.3         | 100.6        | 19.4         | -3.7         |
| <b>Actividades de Operación</b>                                             |              |              |              |              |              |              |
| Cambio en Cartera de Crédito (Neto)                                         | -166.1       | -200.3       | -382.7       | -116.6       | -92.9        | -85.0        |
| Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)                                | 0.0          | 0.0          | 13.1         | 2.1          | 17.3         | 18.4         |
| Cambio en Otras Cuentas por Cobrar                                          | -12.1        | -33.3        | 57.4         | -8.8         | -12.9        | -18.8        |
| Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos                       | 123.2        | 189.5        | 218.8        | 87.7         | 71.5         | 64.6         |
| Cambio en Otras Cuentas por Pagar                                           | -1.3         | 3.8          | 0.0          | -0.0         | -0.1         | -0.1         |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>                 | <b>-56.3</b> | <b>-40.2</b> | <b>-93.4</b> | <b>-36.0</b> | <b>-17.6</b> | <b>-21.4</b> |
| <b>Actividades de Inversión</b>                                             |              |              |              |              |              |              |
| Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo                   | 0.0          | -1.2         | 0.0          | -2.2         | -2.2         | 0.0          |
| <b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>                   | <b>0.0</b>   | <b>-1.2</b>  | <b>0.0</b>   | <b>-2.2</b>  | <b>-2.2</b>  | <b>0.0</b>   |
| <b>Actividades de Financiamiento</b>                                        |              |              |              |              |              |              |
| Aportaciones de Capital                                                     | 15.0         | 17.0         | 15.0         | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>            | <b>15.0</b>  | <b>17.0</b>  | <b>15.0</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>-12.1</b> | <b>5.0</b>   | <b>-11.4</b> | <b>-1.4</b>  | <b>-0.1</b>  | <b>-0.0</b>  |
| <b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>            | <b>26.1</b>  | <b>14.1</b>  | <b>19.1</b>  | <b>7.7</b>   | <b>6.3</b>   | <b>6.2</b>   |
| <b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>             | <b>14.1</b>  | <b>19.1</b>  | <b>7.7</b>   | <b>6.3</b>   | <b>6.2</b>   | <b>6.2</b>   |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Asesores Empresariales Martínez Márquez (con excepción de 2023) proporcionado por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.

| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>  | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b>  | <b>2024P*</b> | <b>2025P</b> | <b>2026P</b> |
|---------------------------------|-------------|-------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| Resultado Neto                  | 22.6        | 17.9        | 39.6         | -65.8         | -1.5         | 25.6         |
| + Estimaciones Preventivas      | 5.7         | 11.5        | 27.3         | 100.6         | 19.4         | -3.7         |
| + Depreciación y Amortización   | 0.9         | 0.0         | 0.2          | 2.0           | 1.8          | -0.6         |
| - Castigos de Cartera           | 5.9         | 0.0         | 0.0          | 0.0           | 0.0          | 0.0          |
| + Cambios en Cuentas por Cobrar | -12.1       | -33.3       | 57.4         | -8.8          | -12.9        | -18.8        |
| + Cambios en Cuentas por Pagar  | -1.3        | 3.8         | 0.0          | -0.0          | -0.1         | -0.1         |
| <b>FLE</b>                      | <b>21.7</b> | <b>-0.0</b> | <b>124.5</b> | <b>28.0</b>   | <b>6.8</b>   | <b>2.5</b>   |



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimaciones del Ejercicio – Castigos Realizados + Depreciación + Cuentas por Cobrar + Cuentas por Pagar.

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

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

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

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios.

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

**ROA Promedio.** Utilidad Neta Consolidada 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

**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*                                                                                                                                                                                           | Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022                                                                       |
| Calificación anterior                                                                                                                                                                                                               | HR BB / Perspectiva Estable / HR4                                                                                                                                    |
| Fecha de última acción de calificación                                                                                                                                                                                              | 7 de marzo de 2023                                                                                                                                                   |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación                                                                                                              | 1T18 – 4T23                                                                                                                                                          |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas                                                                                                                                  | Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Asesores Empresariales Martínez Márquez (con excepción del año 2023) 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.                                                                                                                                                                 |
| 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/](http://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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, 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 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.

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 calificadora [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, 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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



[WWW.HRRATINGS.COM](http://WWW.HRRATINGS.COM)