

EFIM LP
HR BB+
Perspectiva
Negativa

EFIM CP
HR4

Instituciones Financieras
7 de marzo de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR BBB
Perspectiva Estable

2023
HR BBB-
Perspectiva Negativa

2024
HR BB+
Perspectiva Negativa



Angel García

angel.garcia@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Natalia Sánchez Magallán

natalia.sanchez@hrratings.com
Analista



Oscar Herrera

oscar.herrera@hrratings.com
Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings revisó a la baja las calificaciones de HR BBB- a HR BB+, manteniendo la Perspectiva Negativa, y de HR3 a HR4 para EFIM

La revisión a la baja de las calificaciones para EFIM¹ se sustenta en un ritmo de colocación limitado en los últimos 12 meses (12m), en línea con una menor disponibilidad y debilitamiento en las fuentes de fondeo de la Empresa derivado del incumplimiento de una empresa relacionada al mismo grupo de accionistas. En consecuencia, dicha situación ha presionado la situación financiera de la Empresa. Por un lado, la rentabilidad presentó una disminución a niveles de ROA Promedio de 2.0% al cuarto trimestre del 2023 (4T23) (vs. 4.4% al 4T22 y 0.5% en un escenario base). Lo anterior derivado del decremento en el MIN Ajustado, al exhibir un índice de 10.1% al 4T23 (vs. 12.4% al 4T22 y 9.0% en un escenario base), a través de una presión en el *spread* de tasas por niveles de 7.5% al 4T23 (vs. 9.7% al 4T22 y 10.7% en un escenario base). Así mismo, el índice de eficiencia mostró un deterioro al cerrar en niveles moderados de 71.2% al 4T23 (vs. 52.7% al 4T22 y 56.5% en un escenario base). Con ello, se espera que en las proyecciones de periodos futuros resulte en métricas similares a lo reportado al cierre del año observado, siendo inferiores a las mostradas en periodos anteriores. Con respecto a la evaluación de factores ESG, la Empresa cuenta con etiquetas entre *Limitada* y *Promedio*.

La Perspectiva se mantiene como Negativa dado que las herramientas de fondeo de la Empresa se encuentran limitadas por el incumplimiento de uno de sus principales accionistas, lo que podría continuar presionando el crecimiento de las operaciones, rentabilidad, así como márgenes de operación.

¹EFIM, S.A.P.I de C.V, E.N.R (EFIM y/o la Empresa).



(Cifras en Millones de Pesos) Periodos	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2024P*	2025P
Cartera Total	333.2	383.4	398.3	415.5	429.8	449.8	368.0	388.6	416.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	49.3	52.1	40.9	42.4	44.8	46.7	11.1	28.9	40.5
Gastos de Administración 12m	38.3	30.9	32.1	33.5	34.8	36.1	35.4	36.8	39.9
Resultado Neto 12m	15.9	18.7	8.9	7.5	8.3	8.8	-24.9	-8.5	0.0
Índice de Morosidad	0.4%	0.9%	0.8%	1.0%	1.2%	1.3%	8.1%	9.2%	8.6%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	3.1%	1.9%	2.6%	3.0%	3.4%	9.5%	10.4%	10.8%
MIN Ajustado	15.8%	12.4%	10.1%	9.2%	9.3%	9.4%	2.5%	6.8%	9.0%
Índice de Eficiencia	56.6%	52.7%	71.2%	66.1%	64.6%	63.1%	82.6%	84.1%	85.0%
ROA Promedio	4.9%	4.4%	2.0%	1.5%	1.6%	1.6%	-5.6%	-2.0%	0.0%
Índice de Capitalización	32.9%	30.7%	30.5%	31.2%	32.6%	33.3%	27.4%	25.0%	23.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.2	2.5	2.4	2.6	2.5	2.4	2.5	3.0	3.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
Spread de Tasas	17.9%	9.7%	7.5%	7.7%	7.9%	8.2%	6.6%	7.0%	7.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativos vs. Proyecciones

- **Disminución en la rentabilidad, con un ROA Promedio de 2.0% al 4T23 (vs. 4.4% al 4T22 y 0.5% en un escenario base).** El menor ritmo de colocación, que se vio reflejado en una disminución de los ingresos totales de la operación, llevaron a que la rentabilidad se posicionara en niveles moderados.
- **Adecuados niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 30.5% y una razón de apalancamiento de 2.4x al 4T23 (vs. 30.7%, 2.5x al 4T22 y 34.7% y 2.6x en un escenario base).** La Empresa ha logrado mantener sanos niveles de solvencia a través de la generación de utilidades, mismas que han sido capitalizadas para soportar el crecimiento de las operaciones.
- **Adecuados niveles de morosidad, con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 0.8% y 1.9% al 4T23 (vs. 0.9%, 3.1% al 4T22 y 3.4%, 6.4% en un escenario base).** La contención de la mora de la Empresa refleja adecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento marginal del volumen de operaciones al acumular un monto de cartera total de P\$415.5m al cierre del 2024.** Para los próximos tres ejercicios, esperamos un crecimiento marginal promedio del portafolio de 4.1% anual, como consecuencia de la baja disponibilidad de fondeo.
- **Impacto en rentabilidad con un ROA Promedio de 1.5% al 4T24 y de 1.6% al 4T25.** Esperamos una reducción adicional en los niveles de rentabilidad derivado del decremento esperado de las operaciones de crédito por un entorno inflacionario elevado que presionaría la generación de ingresos y las eficiencias.
- **Adecuada posición de solvencia, con un índice de capitalización de 31.2% al 4T24 y 32.6% al 4T25.** Un crecimiento paulatino en los activos sujetos a riesgo y de la generación de resultados netos permitiría mantener el indicador en niveles adecuados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Factores Adicionales Considerados

- **Concentración de clientes principales.** Los diez clientes principales representan 55.5% de la cartera total y 1.6x el capital contable de la Empresa y refleja una sensibilidad relevante al comportamiento de pago de estos (vs. 54.6% y 1.6x al 4T22).
- **Deterioro en la estructura de fondeo.** Al cierre del 2023, la Empresa cuenta con líneas de crédito por amortizar y no sujetas a revolvencia que han tenido afectaciones operativas, así como una dependencia al fondeo de Friends & Family, por lo que consideramos que existe un moderado deterioro en la flexibilidad de fondeo, a pesar de la obtención de nuevas líneas bancarias.
- **Factores ESG.** La Empresa cuenta con etiquetas en un rango entre Limitado y Promedio en factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza. En particular, HR Ratings considera que existe un deterioro en la evaluación de Gobernanza de la Empresa, derivado del historial de incumplimiento de una empresa relacionada al mismo grupo de accionistas. En específico, Capital Humano se etiquetó de Promedio a Limitada derivado de menores horas de capacitación brindadas al personal por un promedio de 12.0 horas por colaborador y de un deterioro en la rotación por niveles de 35.3%.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución de la concentración de clientes principales.** En caso de que los diez clientes principales se ubiquen por debajo de 1.2x el capital contable de manera sostenida, esto reflejaría una menor dependencia a los mismos para EFIM.
- **Incremento en la diversificación y disponibilidad de las herramientas de fondeo.** Actualmente, la Empresa depende del fondeo de ciertas Instituciones Financieras Bancarias y No Bancarias, por lo que la contratación de líneas de fondeo con disponibilidad le brindaría una mayor flexibilidad a la Empresa.
- **Incremento en el índice de rentabilidad con un ROA Promedio igual o superior al 4.4% de forma sostenida.** Lo anterior reflejaría una mayor capacidad de robustecimiento del capital a través de la generación de utilidades, lo que brindaría fortaleza financiera a la Empresa.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en el índice de morosidad por encima de 5.5% y en el índice de morosidad ajustado por encima de 6.5%.** Lo anterior reflejaría una menor calidad de activos productivos que presionaría la generación de ingresos por intereses.
- **ROA Promedio por debajo de 1.5% de forma sostenida.** Lo anterior reflejaría una menor capacidad de robustecimiento del capital a través de la generación de utilidades, lo que afectaría la fortaleza financiera de la Empresa.
- **Presión en la renovación de sus líneas de fondeo.** Con ello, la Empresa podría presentar presiones de liquidez para el cumplimiento de sus obligaciones, así como crecimiento de sus operaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance Financiero

EFIM (En Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Escenario Base						
ACTIVO	364.2	458.6	497.7	517.0	530.1	554.3
Disponibilidades	2.1	12.8	31.9	29.7	24.0	23.3
Inversiones en Valores	7.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neta	327.0	407.6	421.5	436.1	447.5	442.7
Cartera de Crédito	333.2	383.4	398.3	415.5	429.8	449.8
Cartera de Crédito Vigente	331.9	380.1	395.3	411.3	424.5	444.0
Créditos Comerciales	190.6	219.9	280.4	292.1	300.0	314.9
Factoraje	141.3	160.2	114.9	119.2	124.6	129.1
Cartera de Crédito Vencida	1.3	3.3	3.0	4.2	5.3	5.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-6.3	-4.0	-3.7	-5.1	-6.4	-7.0
Partidas Diferidas	0.0	28.2	26.8	25.7	24.2	23.0
Otras Cuentas por Cobrar	3.3	3.1	8.4	8.8	9.2	9.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.7	10.9	3.8	4.5	5.6	6.1
Inversiones Permanentes	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	11.6	9.1	9.1	8.7	8.4	8.0
Otros Activos	11.0	15.1	23.0	29.1	35.3	41.3
Derechos por Otorgamiento de Uso de Goce	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos a Corto y Largo Plazo	11.0	15.1	23.0	29.1	35.3	41.3
PASIVO	253.6	329.4	359.6	371.4	376.3	391.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	241.6	317.2	354.2	366.1	371.8	386.8
De Corto Plazo	238.9	128.2	171.0	191.5	190.8	200.0
De Largo Plazo	2.8	189.0	183.2	174.6	181.1	186.8
Otras Cuentas por Pagar	6.9	7.2	2.1	2.1	2.4	3.0
Impuestos a la Utilidad por Pagar	3.5	2.3	0.7	0.8	0.9	1.0
Pasivos por Otorgamiento y Arrendamiento de Uso de Goce	0.0	2.6	1.1	0.9	0.7	0.6
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	3.4	2.4	0.3	0.5	0.8	1.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	5.1	5.0	3.4	3.2	2.1	1.9
CAPITAL CONTABLE	110.5	129.2	138.1	145.5	153.8	162.7
Capital Contribuido	94.6	110.5	129.2	138.1	145.5	153.8
Capital Social	102.6	118.5	137.2	146.0	153.5	161.8
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizadas en Asambleas de Accionistas	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Capital Social Suscrito No Exhibido	-8.7	-8.7	-8.7	-8.7	-8.7	-8.7
Capital Ganado	15.9	18.7	8.9	7.5	8.3	8.8
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9	7.5	8.3	8.8
Deuda Neta	232.2	304.4	322.3	336.4	347.8	363.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Estado de Resultados

EFIM (En Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses y Rentas	95.6	104.2	100.0	113.5	117.3	122.1
Ingresos por Intereses	81.7	103.5	90.9	108.4	113.2	116.8
Ingresos por Arrendamiento Operativo	13.8	0.7	9.1	5.1	4.1	5.3
Gastos por Intereses y Depreciación	30.5	49.4	56.6	64.9	66.1	67.6
Gastos por Intereses	30.5	49.4	56.6	64.9	66.1	67.6
Margen Financiero	65.0	54.8	43.4	48.6	51.2	54.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	18.2	6.6	4.1	8.2	9.1	10.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	46.8	48.2	39.2	40.4	42.1	44.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.4	0.3	0.1	0.2	0.3	0.3
Resultado por Intermediación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	2.9	1.1	1.8	2.1	2.9	3.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	49.3	52.1	40.9	42.4	44.8	46.7
Gastos de Administración y Promoción	38.3	30.9	32.1	33.5	34.8	36.1
Resultado de la Operación	11.0	21.2	8.9	8.3	9.4	10.0
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-4.9	2.5	0.0	0.9	1.1	1.2
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9	7.5	8.3	8.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	0.4%	0.9%	0.8%	1.0%	1.2%	1.3%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	3.1%	1.9%	2.6%	3.0%	3.4%
MIN Ajustado	15.8%	12.4%	10.1%	9.2%	9.3%	9.4%
Índice de Eficiencia	56.6%	52.7%	71.2%	66.1%	64.6%	63.1%
ROA Promedio	4.9%	4.4%	2.0%	1.5%	1.6%	1.6%
Índice de Capitalización	32.9%	30.7%	30.5%	31.2%	32.6%	33.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.2	2.5	2.4	2.6	2.5	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	17.9%	9.7%	7.5%	7.7%	7.9%	8.2%
Tasa Activa	32.2%	26.9%	25.8%	25.8%	25.9%	26.0%
Tasa Pasiva	14.3%	17.1%	18.2%	18.1%	18.0%	17.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Flujo de Efectivo

EFIM (En Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9	7.5	8.3	8.8
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	18.5	6.8	4.7	8.8	9.7	11.1
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.2	0.2	0.6	0.6	0.6	0.6
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	18.2	6.6	4.1	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	-5.4	7.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-99.2	-87.2	-18.0	-24.0	-22.1	-29.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.8	0.2	-5.3	-0.4	-0.4	-0.4
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	5.0	2.5	0.0	0.4	0.3	0.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.0	-4.1	-7.9	-6.0	-6.3	-6.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	42.8	75.6	37.0	12.0	5.7	14.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	4.1	0.3	-5.2	0.1	0.3	0.6
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-2.7	-0.1	-1.6	-0.3	-1.1	-0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-53.9	-5.4	-0.9	-17.2	-22.0	-19.5
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	12.1	-9.4	6.5	-1.3	-1.6	-1.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	12.1	-9.4	6.5	-1.3	-1.6	-1.2
Actividades de Financiamiento						
Otros	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	9.2	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.8	10.7	19.1	-2.2	-5.7	-0.7
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	0.3	2.1	12.8	31.9	29.7	24.0
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.1	12.8	31.9	29.7	24.0	23.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.

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

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9	7.5	8.3	8.8
+ Estimaciones Preventivas	0.0	0.0	0.0	8.2	9.1	10.5
+ Depreciación y Amortización	0.2	0.2	0.6	0.6	0.6	0.6
- Castigos de Cartera	15.1	8.8	4.5	6.8	7.8	9.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.8	0.2	-5.3	-0.4	-0.4	-0.4
+Cambios en Cuentas por Pagar	4.1	0.3	-5.2	0.1	0.3	0.6
FLE	3.3	10.6	-5.4	9.1	10.1	10.2



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Balance Financiero

EFIM (En Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	364.2	458.6	497.7	427.4	438.7	479.0
Disponibilidades	2.1	12.8	31.9	22.2	17.1	20.8
Inversiones en Valores	7.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neta	327.0	407.6	421.5	358.4	368.1	380.7
Cartera de Crédito	333.2	383.4	398.3	368.0	388.6	416.6
Cartera de Crédito Vigente	331.9	380.1	395.3	338.3	352.8	380.7
Créditos Comerciales	190.6	219.9	280.4	244.9	248.6	254.8
Factoraje	141.3	160.2	114.9	93.4	104.1	125.9
Cartera de Crédito Vencida	1.3	3.3	3.0	29.7	35.8	35.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-6.3	-4.0	-3.7	-29.7	-39.4	-35.8
Partidas Diferidas	0.0	28.2	26.8	20.1	18.9	18.0
Otras Cuentas por Cobrar	3.3	3.1	8.4	9.4	9.9	10.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.7	10.9	3.8	3.5	4.2	4.4
Inversiones Permanentes	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	11.6	9.1	9.1	9.8	10.2	10.6
Otros Activos	11.0	15.1	23.0	23.9	29.1	34.1
Otros Activos a Corto y Largo Plazo	11.0	15.1	23.0	23.9	29.1	34.1
PASIVO	253.6	329.4	359.6	314.2	334.0	374.2
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	241.6	317.2	354.2	306.3	324.8	363.3
De Corto Plazo	238.9	128.2	171.0	136.3	145.0	162.5
De Largo Plazo	2.8	189.0	183.2	170.0	179.8	200.8
Otras Cuentas por Pagar	6.9	7.2	2.1	4.3	5.3	6.9
Impuestos a la Utilidad por Pagar	3.5	2.3	0.7	1.8	2.0	2.3
Pasivos por Otorgamiento y Arrendamiento de Uso de Goce	0.0	2.6	1.1	1.1	1.2	1.3
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	3.4	2.4	0.3	1.3	2.1	3.3
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	5.1	5.0	3.4	3.6	3.9	4.1
CAPITAL CONTABLE	110.5	129.2	138.1	113.2	104.7	104.8
Capital Contribuido	94.6	110.5	129.2	138.1	113.2	104.7
Capital Social	102.6	118.5	137.2	146.0	121.2	112.7
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizadas en Asambleas de Accionistas	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Capital Social Suscrito No Exhibido	-8.7	-8.7	-8.7	-8.7	-8.7	-8.7
Capital Ganado	15.9	18.7	8.9	-24.9	-8.5	0.0
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9	-24.9	-8.5	0.0
Deuda Neta	232.2	304.4	322.3	284.1	307.7	342.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Estado de Resultados

EFIM (En Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses y Rentas	95.6	104.2	100.0	97.9	93.6	97.6
Ingresos por Intereses	81.7	103.5	90.9	93.0	90.5	93.7
Ingresos por Arrendamiento Operativo	13.8	0.7	9.1	4.8	3.1	3.8
Gastos por Intereses y Depreciación	30.5	49.4	56.6	56.4	51.6	52.9
Gastos por Intereses	30.5	49.4	56.6	56.4	51.6	52.9
Margen Financiero	65.0	54.8	43.4	41.5	42.0	44.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	18.2	6.6	4.1	31.7	14.9	6.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	46.8	48.2	39.2	9.7	27.1	38.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
Resultado por Intermediación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	2.9	1.1	1.8	1.4	1.8	2.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	49.3	52.1	40.9	11.1	28.9	40.5
Gastos de Administración y Promoción	38.3	30.9	32.1	35.4	36.8	39.9
Resultado de la Operación	11.0	21.2	8.9	-24.9	-8.5	0.0
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-4.9	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9	-24.9	-8.5	0.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	0.4%	0.9%	0.8%	8.1%	9.2%	8.6%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	3.1%	1.9%	9.5%	10.4%	10.8%
MIN Ajustado	15.8%	12.4%	10.1%	2.5%	6.8%	9.0%
Índice de Eficiencia	56.6%	52.7%	71.2%	82.6%	84.1%	85.0%
ROA Promedio	4.9%	4.4%	2.0%	-5.6%	-2.0%	0.0%
Índice de Capitalización	32.9%	30.7%	30.5%	27.4%	25.0%	23.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.2	2.5	2.4	2.5	3.0	3.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
Spread de Tasas	17.9%	9.7%	7.5%	6.6%	7.0%	7.5%
Tasa Activa	32.2%	26.9%	25.8%	24.7%	23.3%	22.9%
Tasa Pasiva	14.3%	17.1%	18.2%	18.1%	16.4%	15.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

EFIM (En Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9	-24.9	-8.5	0.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	18.5	6.8	4.7	32.3	15.5	7.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.2	0.2	0.6	0.6	0.6	0.6
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	18.2	6.6	4.1	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	-5.4	7.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-99.2	-87.2	-18.0	24.6	-25.8	-38.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.8	0.2	-5.3	-1.0	-0.5	-0.5
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	5.0	2.5	0.0	-0.7	-0.4	-0.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.0	-4.1	-7.9	-0.9	-5.2	-4.9
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	42.8	75.6	37.0	-47.9	18.5	38.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	4.1	0.3	-5.2	2.2	1.0	1.6
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-2.7	-0.1	-1.6	0.2	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-53.9	-5.4	-0.9	-16.9	-10.8	-2.7
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	12.1	-9.4	6.5	-0.3	-1.3	-0.7
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	12.1	-9.4	6.5	-0.3	-1.3	-0.7
Actividades de Financiamiento						
Otros	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	9.2	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.8	10.7	19.1	-9.7	-5.1	3.7
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	0.3	2.1	12.8	31.9	22.2	17.1
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.1	12.8	31.9	22.2	17.1	20.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.

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

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9	-24.9	-8.5	0.0
+ Estimaciones Preventivas	0.0	0.0	0.0	31.7	14.9	6.4
+ Depreciación y Amortización	0.2	0.2	0.6	0.6	0.6	0.6
- Castigos de Cartera	15.1	8.8	4.5	5.8	5.1	10.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.8	0.2	-5.3	-1.0	-0.5	-0.5
+Cambios en Cuentas por Pagar	4.1	0.3	-5.2	2.2	1.0	1.6
FLE	3.3	10.6	-5.4	2.9	2.4	-1.9



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Glosario

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).

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

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios / 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 Promedio 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 Promedio 12m.

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios y de Otros Organismos.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Promedio 12m / Capital Contable Promedio 12m.

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Promedio 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos con Costo Promedio 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 BBB- / Perspectiva Negativa / HR3
Fecha de última acción de calificación	15 de marzo de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T20 – 4T23.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2023) por Gossler 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/

** 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 of 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 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 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM