

CRESCA LP
HR BBB-
Perspectiva
Estable

CRESCA CP
HR3

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

2022
HR BBB
Perspectiva Estable

2023
HR BBB
Perspectiva Negativa

2024
HR BBB-
Perspectiva Estable



Cecile Solano

cecile.solano@hrratings.com

Asociada
Analista Responsable



Larissa Escamilla

larissa.escamilla@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR BBB a HR BBB-, modificando la Perspectiva de Negativa a Estable, y ratificó la calificación de HR3 para CRESCA

La revisión a la baja de la calificación para CRESCA¹ se basa en el debilitamiento continuo de sus niveles de capitalización en los últimos periodos. En este sentido, al cierre del año 2021 (4T21), la Empresa presentaba un índice de capitalización de 34.7%, lo cual se ubicaba en rangos de fortaleza. Sin embargo, durante 2022 CRESCA realizó un pago de dividendos por P\$17.4m, lo cual debilitó dicho indicador y lo posicionó en 28.0% al 4T22. Respecto a los últimos 12 meses, la Empresa presentó un incremento de cartera total de 13.9%, lo cual nuevamente provoca que disminuya el indicador y que cierre al cuarto trimestre de 2023 (4T23) en 26.8% (vs. 28.3% en el escenario base). La disminución del ICAP no ha sido compensada por la generación de utilidades de la Empresa. Respecto de la rentabilidad, se observa un incremento en los niveles de rentabilidad de la Empresa, debido a que el ROA Promedio al 4T23 se ubica en 1.3% (vs. 0.1% al 4T22 y 0.7% en el escenario base). La mejora en la rentabilidad con respecto al periodo anterior principalmente se debe a menores reservas crediticias. Sin embargo, es importante mencionar que al cierre de 2023 no se contemplan impuestos a cargo debido a que dicho cierre no contempla información dictaminada.

Por otro lado, se observa un deterioro en la calidad de la cartera de la Empresa derivado del incumplimiento de 29 clientes, en donde el principal presenta un monto de P\$4.6m. Lo anterior resultó en un índice de morosidad y morosidad ajustado de 4.0% y 5.6% al 4T23 (vs. 1.7% y 4.2% al 4T22 y 2.1% y 3.7% en el escenario base).

¹ Crédito Especializado al Campo, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (CRESCA y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Supuestos y Resultados

(Cifras en millones de pesos)	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	281.8	292.3	332.8	350.8	368.5	388.0	342.3	334.8	327.4
Cartera Vigente	275.0	287.3	319.4	335.4	351.2	368.9	313.8	308.3	305.4
Cartera Vencida	6.8	5.0	13.4	15.4	17.3	19.1	28.5	26.5	22.0
Estimaciones Preventivas 12m	8.9	7.2	1.4	5.6	6.0	7.8	16.5	8.3	4.5
Gastos de Administración 12m	20.6	23.5	25.2	27.2	29.0	29.7	30.3	32.6	30.2
Resultado Neto 12m	3.6	0.2	4.9	3.1	3.9	4.6	-17.5	-11.9	-5.9
Índice de Morosidad	2.4%	1.7%	4.0%	4.4%	4.7%	4.9%	8.3%	7.9%	6.7%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	4.2%	5.6%	5.5%	5.9%	6.1%	10.8%	10.4%	9.3%
MIN Ajustado	6.6%	4.7%	6.5%	5.9%	6.0%	5.8%	1.3%	3.4%	4.1%
Índice de Eficiencia	59.9%	71.6%	79.9%	70.0%	72.6%	69.8%	96.6%	105.8%	99.8%
ROA Promedio	1.0%	0.1%	1.3%	0.7%	0.9%	1.0%	-4.2%	-2.9%	-1.4%
Índice de Capitalización	34.7%	28.0%	26.8%	26.4%	26.3%	26.3%	21.6%	18.4%	16.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.7x	2.8x	3.3x	3.7x	3.7x	3.8x	4.1x	5.2x	6.2x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	1.0x	1.0x	1.0x
Tasa Activa	14.6%	14.3%	16.1%	16.4%	16.0%	15.9%	16.6%	16.8%	17.1%
Tasa Pasiva	7.1%	8.8%	10.7%	10.2%	9.6%	9.2%	11.9%	12.1%	12.2%
Spread de Tasas	7.5%	5.5%	5.4%	6.1%	6.4%	6.7%	4.6%	4.8%	4.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C., proporcionada por la Empresa (con excepción del año 2023).

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24.

Desempeño Histórico

- **Disminución en los niveles de capitalización, con un ICAP que se ubica en 26.8% al 4T23 (vs. 28.0% al 4T22 y 28.3% en el escenario base).** En 2023, la cartera de crédito presentó un incremento de 13.9%, mostrando un saldo total de P\$332.8m en diciembre 2023, lo cual provocó la disminución en dicho indicador (vs. P\$292.3m a diciembre 2022 y P\$305.5m en el escenario base).
- **Incremento en los niveles de morosidad de la Empresa, con índices de morosidad y morosidad ajustado de 4.0% y 5.6% al 4T23 (vs. 1.7% y 4.2% al 4T22 y 2.1% y 3.7% en el escenario base).** El incremento en la cartera vencida es consecuencia del incumplimiento de un cliente en el estado de Hidalgo, con un saldo deudor a finales de 2023 de aproximadamente P\$4.0m. Dicho cliente ya se encuentra realizando pagos constantes. En línea con lo anterior, se considera que dicho indicador no se encuentra en rangos de deterioro.
- **Mejora en la rentabilidad de las operaciones de CRESCA, con ROA Promedio al 4T23 que se ubica en 1.3% (vs. 0.1% al 4T22 y 0.7% en el escenario base).** En este sentido, se observa un incremento en el margen financiero ajustado, el cual presentó un saldo de P\$20.3m al cierre de diciembre 2023 (vs. P\$14.0m en diciembre 2022 y P\$20.5m en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Moderado crecimiento de cartera de crédito, debido a que se considera las expectativas del sector agrofinanciero así como la calidad de la cartera.** En línea con lo anterior, los saldos de cartera total cierre de los años 2024, 2025 y 2026 ascenderían a P\$350.8m, P\$368.5m y P\$388.8m (vs. P\$332.8m en diciembre 2023).
- **Incremento de los niveles de morosidad de la cartera, con un IMOR e IMOR Ajustado de 4.9% y 6.1% al 4T26 (vs. 4.0% y 5.6% al 4T23).** Lo anterior considerando el deterioro en los buckets de morosidad al cierre de febrero 2024. Es



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

importante mencionar que la Empresa ya se encuentra realizando las negociaciones correspondientes para mejorar la morosidad de su cartera.

- **Adecuados niveles de rentabilidad de la Empresa, con un ROA Promedio de 0.7% al 4T24, 0.9% al 4T25 y 1.0% al 4T26 (vs. 1.3% al 4T23).** Lo anterior considera una mejora en el spread de tasas, así como constantes reservas crediticias y gastos de administración.

Factores Adicionales Considerados

- **Bajos niveles de cobertura.** Al cierre de diciembre 2023, el índice de cobertura de la Empresa se ubica en 0.8x (vs. 2.9x al 4T22 y 2.2x en el escenario base). La disminución de la cobertura de la Empresa es atribuible al incremento de la cartera vencida.
- **Mejora en la concentración de clientes principales.** Al cierre de diciembre 2023, se observa una disminución en el saldo de los clientes principales, debido a que presentan un monto de P\$119.6m (vs. P\$147.4m en diciembre 2022). Lo anterior representa 1.3x el capital contable de la Empresa, por lo que se cambia la etiqueta de *Limitada* a *Promedio* (vs. 1.7x al 4T22).
- **Desequilibrio en los buckets de morosidad.** La cartera con cero días de atraso pasó de representar 91.5% al 4T22 a 82.9% al 4T23. Lo anterior como resultado de la desaceleración en las actividades económicas de tres clientes. Dichos clientes mantienen abonos constantes y se espera que para antes de junio estén al corriente, por lo cual, se esperaría que los buckets recuperen sus niveles históricamente observados.
- **Elevada dependencia del principal fondeador.** Al cierre de diciembre 2023, 98.3% de saldo de sus obligaciones con costo se encuentran concentradas en un solo fondeador. Sin embargo, debido al sector donde se desempeña la Empresa, se considera común este tipo de concentraciones con dicho fondeador.
- **Factores ESG.** La Empresa presenta niveles *Promedio* en los factores ambientales, sociales y de gobernanza.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en los niveles de capitalización, con un indicador mayor a 34.0%.** Lo anterior podría suponer un fortalecimiento en la posición de solvencia de la Empresa, lo cual podría implicar un alza en la calificación.
- **Incremento en la rentabilidad de las operaciones de la Empresa de manera continua, con un ROA Promedio mayor a 1.5%.** Lo anterior implicaría una mejora en su rentabilidad, lo cual podría implicar un alza en la calificación.
- **Disminución en los niveles de morosidad de la Empresa, con un IMOR e IMOR Ajustado menor a 3.0%.** Lo anterior mejoraría la calidad de la cartera de la Empresa.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presiones en la posición de solvencia, al registrar una tendencia a la baja en el índice de capitalización, ubicándose en niveles similares o inferiores a 22.0%.** Podría traducirse en una baja en la calificación.
- **Incremento en la morosidad, con IMOR e IMOR Ajustado arriba de 6.2%.** El deterioro en la calidad de su cartera podría traducirse en una baja en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Anexos - Glosario

Escenario Base: Balance Financiero (P\$m)

Periodo	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	380.8	383.3	413.8	435.8	456.2	478.3
Disponibilidades	4.0	6.8	6.4	7.0	6.2	6.6
Inversiones en Valores	13.8	14.4	2.0	2.4	3.0	3.6
Cartera de Crédito Neta	267.0	278.1	322.7	339.1	355.3	371.8
Cartera de Crédito	281.8	292.3	332.8	350.8	368.5	388.0
Cartera de Crédito Vigente	275.0	287.3	319.4	335.4	351.2	368.9
Cartera de Crédito Vencida	6.8	5.0	13.4	15.4	17.3	19.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-14.8	-14.2	-10.1	-11.7	-13.2	-16.3
Otras Cuentas por Cobrar¹	47.0	37.4	37.8	40.1	42.6	45.2
Bienes Adjudicados	18.3	19.1	22.0	22.9	23.8	24.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	10.6	11.4	7.0	7.6	7.8	8.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	2.4	9.7	5.5	6.1	6.5	6.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	8.1	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2
Inversiones Permanentes	2.1	2.5	3.7	3.8	3.9	3.9
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	10.8	9.6	9.6	10.2	10.8	11.5
Otros Activos²	7.2	4.1	2.6	2.7	2.8	3.0
PASIVO	279.1	299.1	324.7	343.6	360.0	377.5
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	248.5	269.1	296.8	316.8	334.2	352.5
Otras Cuentas por Pagar	27.3	26.8	27.5	26.4	25.4	24.4
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	3.3	3.1	0.4	0.4	0.5	0.6
CAPITAL CONTABLE	101.7	84.2	89.2	92.2	96.2	100.8
Capital Contribuido	66.0	66.0	66.0	66.0	66.0	66.0
Capital Ganado	35.7	18.2	23.2	26.2	30.2	34.8
Reservas de Capital	0.5	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	31.6	17.1	17.3	22.3	25.4	29.3
Resultado Neto	3.6	0.2	4.9	3.1	3.9	4.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C., proporcionada por la Empresa (con excepción del año 2023).

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos.

2.- Otros Activos: Deudores Diversos, Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Estado de Resultados (P\$m)

Periodo	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses	47.4	42.9	50.1	58.2	58.6	62.1
Gastos por Intereses	17.0	21.7	28.4	31.6	30.8	31.7
Margen Financiero	30.4	21.2	21.7	26.6	27.8	30.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.9	7.2	1.4	5.6	6.0	7.8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	21.5	14.0	20.3	21.0	21.8	22.6
Comisiones y Tarifas Cobradas	4.0	6.8	3.2	4.4	4.8	5.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	3.6	3.5	2.4	3.5	3.8	4.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	3.6	8.4	9.0	11.5	11.2	11.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	25.5	25.7	30.2	33.3	33.9	34.8
Gastos de Administración y Promoción	20.6	23.5	25.2	27.2	29.0	29.7
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	4.9	2.2	4.9	3.1	3.9	4.6
Impuestos a la Utilidad Causados	1.3	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	3.6	0.2	4.9	3.1	3.9	4.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C., proporcionada por la Empresa (con excepción del año 2023).

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	2.4%	1.7%	4.0%	4.4%	4.7%	4.9%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	4.2%	5.6%	5.5%	5.9%	6.1%
MIN Ajustado	6.6%	4.7%	6.5%	5.9%	6.0%	5.8%
Índice de Eficiencia	59.9%	71.6%	79.9%	70.0%	72.6%	69.8%
ROA Promedio	1.0%	0.1%	1.3%	0.7%	0.9%	1.0%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	1.0x	1.0x
Índice de Capitalización	34.7%	28.0%	26.8%	26.4%	26.3%	26.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.7x	2.8x	3.3x	3.7x	3.7x	3.8x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x
Tasa Activa	14.6%	14.3%	16.1%	16.4%	16.0%	15.9%
Tasa Pasiva	7.1%	8.8%	10.7%	10.2%	9.6%	9.2%
Spread de Tasas	7.5%	5.5%	5.4%	6.1%	6.4%	6.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C., proporcionada por la Empresa (con excepción del año 2023).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Flujo de Efectivo (P\$m)

Periodo	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	3.6	0.2	4.9	3.1	3.9	4.6
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	12.1	10.0	4.2	8.6	7.0	8.4
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	3.2	2.8	2.8	3.0	1.0	0.6
Estimaciones Preventivas de Riesgos Crediticios	8.9	7.2	1.4	5.6	6.0	7.8
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	-2.0	-0.6	12.4	-0.4	-0.5	-0.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	10.1	-18.2	-46.0	-22.0	-22.2	-24.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-21.4	9.6	-0.4	-2.3	-2.5	-2.6
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.5	-0.9	-2.9	-0.9	-0.9	-1.0
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-1.5	-0.4	-1.2	-0.1	-0.1	-0.1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-0.8	1.3	-0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.0	3.1	1.5	-0.6	-0.6	-0.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-0.2	20.6	27.7	20.0	17.5	18.3
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-6.0	-0.4	0.7	-1.1	-1.0	-1.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-0.4	-0.2	-2.8	0.0	0.0	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-21.8	13.9	-11.1	-7.5	-10.5	-11.8
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-2.6	-3.6	1.6	-3.5	-1.3	-0.8
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-2.6	-3.6	1.6	-3.5	-1.3	-0.8
Actividades de Financiamiento						
Otros	-0.0	-17.7	-0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-0.0	-17.7	-0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-8.7	2.8	-0.4	0.6	-0.8	0.4
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	12.7	4.0	6.8	6.4	7.0	6.2
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	4.0	6.8	6.4	7.0	6.2	6.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C., proporcionada por la Empresa (con excepción del año 2023).

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	3.6	0.2	4.9	3.1	3.9	4.6
+ Estimaciones Preventivas	8.9	7.2	1.4	5.6	6.0	7.8
+ Depreciación y Amortización	3.2	2.8	2.8	3.0	1.0	0.6
- Castigos de Cartera	9.3	7.8	5.5	4.0	4.5	4.7
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-21.4	9.6	-0.4	-2.3	-2.5	-2.6
+Cambios en Cuentas por Pagar	-6.0	-0.4	0.7	-1.1	-1.0	-1.0
FLE	-21.0	11.6	3.9	4.3	2.9	14.0



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Balance Financiero (P\$m)

Periodo	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	380.8	383.3	413.8	415.6	411.5	411.4
Disponibilidades	4.0	6.8	6.4	2.9	2.7	2.6
Inversiones en Valores	13.8	14.4	2.0	2.2	2.3	2.5
Cartera de Crédito Neta	267.0	278.1	322.7	325.2	318.9	316.4
Cartera de Crédito	281.8	292.3	332.8	342.3	334.8	327.4
Cartera de Crédito Vigente	275.0	287.3	319.4	313.8	308.3	305.4
Cartera de Crédito Vencida	6.8	5.0	13.4	28.5	26.5	22.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-14.8	-14.2	-10.1	-17.1	-15.9	-11.0
Otras Cuentas por Cobrar ¹	47.0	37.4	37.8	39.4	41.0	42.6
Bienes Adjudicados	18.3	19.1	22.0	22.2	22.3	22.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo	10.6	11.4	7.0	7.5	7.4	7.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	2.4	9.7	5.5	6.0	6.1	6.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	8.1	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2
Inversiones Permanentes	2.1	2.5	3.7	3.7	3.8	3.8
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	10.8	9.6	9.6	10.0	10.4	10.8
Otros Activos ²	7.2	4.1	2.6	2.6	2.7	2.7
PASIVO	279.1	299.1	324.7	343.9	351.7	357.5
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	248.5	269.1	296.8	314.8	321.3	325.8
Otras Cuentas por Pagar	27.3	26.8	27.5	28.6	29.8	31.0
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	3.3	3.1	0.4	0.5	0.6	0.8
CAPITAL CONTABLE	101.7	84.2	89.2	71.7	59.8	53.9
Capital Contribuido	66.0	66.0	66.0	66.0	66.0	66.0
Capital Ganado	35.7	18.2	23.2	5.7	-6.2	-12.1
Reservas de Capital	0.5	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	31.6	17.1	17.3	22.3	4.8	-7.1
Resultado Neto	3.6	0.2	4.9	-17.5	-11.9	-5.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C., proporcionada por la Empresa (con excepción del año 2023).

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos.

2.- Otros Activos: Deudores Diversos, Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Estado de Resultados (P\$m)

Periodo	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses	47.4	42.9	50.1	58.0	58.3	58.9
Gastos por Intereses	17.0	21.7	28.4	36.9	38.4	40.3
Margen Financiero	30.4	21.2	21.7	21.1	19.9	18.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.9	7.2	1.4	16.5	8.3	4.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	21.5	14.0	20.3	4.7	11.6	14.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	4.0	6.8	3.2	4.3	4.7	5.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	3.6	3.5	2.4	3.5	3.7	4.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	3.6	8.4	9.0	9.4	10.0	10.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	25.5	25.7	30.2	14.9	22.5	25.7
Gastos de Administración y Promoción	20.6	23.5	25.2	30.3	32.6	30.2
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	4.9	2.2	4.9	-17.5	-11.9	-5.9
Impuestos a la Utilidad Causados	1.3	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	3.6	0.2	4.9	-17.5	-11.9	-5.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C., proporcionada por la Empresa (con excepción del año 2023).

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	2.4%	1.7%	4.0%	8.3%	7.9%	6.7%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	4.2%	5.6%	10.8%	10.4%	9.3%
MIN Ajustado	6.6%	4.7%	6.5%	1.3%	3.4%	4.1%
Índice de Eficiencia	59.9%	71.6%	79.9%	96.6%	105.8%	99.8%
ROA Promedio	1.0%	0.1%	1.3%	-4.2%	-2.9%	-1.4%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.1x	1.1x	1.1x	1.0x	1.0x	0.9x
Índice de Capitalización	34.7%	28.0%	26.8%	21.6%	18.4%	16.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.7x	2.8x	3.3x	4.1x	5.2x	6.2x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.1x	1.0x	1.0x	1.0x
Tasa Activa	14.6%	14.3%	16.1%	16.6%	16.8%	17.1%
Tasa Pasiva	7.1%	8.8%	10.7%	11.9%	12.1%	12.2%
Spread de Tasas	7.5%	5.5%	5.4%	4.6%	4.8%	4.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C., proporcionada por la Empresa (con excepción del año 2023).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo (P\$m)

Periodo	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	3.6	0.2	4.9	-17.5	-11.9	-5.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	12.1	10.0	4.2	18.6	10.1	6.1
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	3.2	2.8	2.8	2.1	1.8	1.6
Estimaciones Preventivas de Riesgos Crediticios	8.9	7.2	1.4	16.5	8.3	4.5
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	-2.0	-0.6	12.4	-0.2	-0.2	-0.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	10.1	-18.2	-46.0	-18.9	-2.0	-2.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-21.4	9.6	-0.4	-1.5	-1.6	-1.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.5	-0.9	-2.9	-0.2	-0.2	-0.2
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-1.5	-0.4	-1.2	-0.0	-0.0	-0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-0.8	1.3	-0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.0	3.1	1.5	-0.4	-0.4	-0.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-0.2	20.6	27.7	18.0	6.5	4.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-6.0	-0.4	0.7	1.1	1.2	1.2
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-0.4	-0.2	-2.8	0.1	0.1	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-21.8	13.9	-11.1	-2.0	3.4	1.4
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-2.6	-3.6	1.6	-2.5	-1.8	-1.7
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-2.6	-3.6	1.6	-2.5	-1.8	-1.7
Actividades de Financiamiento						
Otros	-0.0	-17.7	-0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-0.0	-17.7	-0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-8.7	2.8	-0.4	-3.5	-0.2	-0.1
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	12.7	4.0	6.8	6.4	2.9	2.7
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	4.0	6.8	6.4	2.9	2.7	2.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle – DFK, S.C., proporcionada por la Empresa (con excepción del año 2023).

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	3.6	0.2	4.9	-17.5	-11.9	-5.9
+ Estimaciones Preventivas	8.9	7.2	1.4	16.5	8.3	4.5
+ Depreciación y Amortización	3.2	2.8	2.8	2.1	1.8	1.6
- Castigos de Cartera	9.3	7.8	5.5	9.4	9.5	9.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-21.4	9.6	-0.4	-1.5	-1.6	-1.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	-6.0	-0.4	0.7	1.1	1.2	1.2
FLE	-21.0	11.6	3.9	-8.8	-11.7	9.1



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Glosario

Activos Sujetos a Riesgo. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Derivados + 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 – Disponibilidades).

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

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 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).

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Costo Operativo 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 BBB / Perspectiva Negativa / HR3
Fecha de última acción de calificación	27 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 De la Paz, Costemalle – DFK, S.C., proporcionada por la Empresa (con excepción de 2023).
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 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 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