

Costa Capital LP
HR BB+
Perspectiva
Estable

Costa Capital CP
HR4

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

2023
HR BB
Perspectiva Estable

2024
HR BB+
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado

Analista Responsable



Federico Guerrero

federico.guerrero@hrratings.com

Analista



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BB a HR BB+, manteniendo la Perspectiva Estable, y ratificó la calificación de HR4 para Sacsa Financiera

La revisión al alza de la calificación para Sacsa Financiera¹ se basa en la evolución de los niveles de solvencia y apalancamiento que ha presentado la Empresa en los últimos 12 meses (12m). Al respecto, al cierre del cuarto trimestre de 2023 (4T23), se presentó un índice de capitalización de 16.1%, así como una razón de apalancamiento ajustada en 5.9 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.1x (vs. 11.1%, 8.6x y 1.1x al 4T22; 11.3%, 8.3x y 1.1x en el escenario base). Lo anterior deriva del fortalecimiento del capital contable a través de una aportación de capital 12m de P\$21.6m, no contempladas en el análisis anterior, así como por la constante capitalización de utilidades netas. Asimismo, la calidad de portafolio se mantiene en niveles de fortaleza, al cerrar con un índice de morosidad y morosidad ajustado en 0.0% y 1.1% al 4T23 (vs. 0.0% y 0.7% al 4T22; 0.4% y 1.0% en el escenario base); esto responde a los adecuados procesos de originación y sinergias operativas con El Grupo Sacsa². Por otro lado, los indicadores de rentabilidad y eficiencia mostraron una mejoría, cerrando con un ROA Promedio de 1.4% y un índice de eficiencia de 68.3% (vs. 1.1% y 76.0% al 4T22 y 1.1% y 75.3% en el escenario base). En cuanto a la evaluación de factores ESG de la Empresa, se determina un nivel Promedio compuesto por factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza dentro de la calificación.

¹ Sacsa Financiera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. (Sacsa Financiera y/o la Empresa).

² Servicios Agropecuarios de la Costa S.A. de C.V. (Grupo Sacsa y/o el Grupo).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Supuestos y Resultados: Sacsa Financiera

(Cifras en Millones de Pesos y Porcentajes)	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	708.3	644.8	644.0	709.1	780.4	831.8	670.6	720.9	789.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	55.5	62.3	58.7	61.9	67.0	73.0	15.5	42.2	49.9
Gastos de Administración 12m	47.9	51.5	44.1	44.1	46.6	51.4	62.1	51.4	48.5
Resultado Neto 12m	5.3	8.1	10.6	12.7	14.4	15.1	-46.5	-9.3	1.1
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	4.8%	3.1%	2.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	0.7%	1.1%	1.3%	1.2%	1.1%	6.5%	5.4%	3.5%
MIN Ajustado	9.3%	10.1%	9.3%	10.0%	10.3%	10.8%	2.8%	7.0%	7.7%
Índice de Eficiencia	73.0%	76.0%	68.3%	63.6%	62.1%	62.1%	109.6%	103.4%	88.0%
ROA Promedio	0.8%	1.1%	1.4%	1.8%	1.9%	1.9%	-7.1%	-1.4%	0.2%
Índice de Capitalización	9.0%	11.1%	16.1%	16.4%	16.8%	17.6%	8.9%	6.8%	6.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.1	8.6	5.9	5.0	4.7	4.3	6.5	10.4	11.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
Spread de Tasas	10.2%	9.6%	8.0%	9.1%	9.3%	9.9%	7.6%	7.2%	7.8%
Tasa Activa	17.3%	19.9%	22.6%	22.8%	22.9%	22.9%	22.6%	22.6%	22.8%
Tasa Pasiva	7.1%	10.3%	14.6%	13.7%	13.5%	13.0%	15.0%	15.4%	15.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa para 2021 y por Baker Tilly para 2022 (excepto por 2023) proporcionada por la Empresa.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Mejora en la posición de solvencia, con un índice de capitalización, razón de cartera vigente a deuda neta y razón de apalancamiento ajustada de 16.1%, 1.2x y 5.9x (vs. 11.1%, 1.1x, y 8.6x al cierre del 4T22 y 11.3%, 1.1x y 8.3x en el escenario base).** Durante 2023, la Empresa realizó una capitalización de utilidades netas y una aportación de capital por un monto de P\$21.6m, situación que mejoró la posición de solvencia de Sacsa Financiera.
- **Mejora en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 1.4% al 4T23 (vs. 1.1% al 4T22 y en el escenario base).** Los niveles de rentabilidad aumentaron durante 2023 derivado del control en el gasto administrativo, sin embargo, se mantienen en niveles por debajo al 2.1% observados en el sector.
- **Se mantiene baja morosidad del portafolio al presentar un índice de morosidad ajustado a 1.1% al 4T23 (vs. 0.7% al 4T22 y 1.1% en el escenario base).** La Empresa tiene como objetivo en su plan de negocios mantener un nivel de morosidad de 0.0%, esto lo logra a través de castigos de cartera al cierre de año. Al respecto, al cierre de 2023 se castigó cartera por un monto de P\$7.3m (vs. P\$9.5m al cierre de 2022 y P\$4.6m en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido del portafolio total de 8.9% en promedio anual para los próximos tres ejercicios.** El crecimiento vendría por un aumento de la base de clientes, una mayor colocación de cartera en otros estados que podría verse beneficiado en mayor o menor medida por el desempeño del Grupo Sacsa.
- **Cartera vencida promedio esperada de P\$1.4m.** Como resultado del adecuado plan de negocios y proceso de originación, se espera una cartera vencida en niveles bajos de P\$1.2m al cierre de 2024, manteniendo el índice de morosidad y morosidad ajustada en 0.2% y 1.3%, en línea con lo observado en periodos anteriores.
- **Adecuados niveles de solvencia y apalancamiento, con un índice de capitalización y razón de apalancamiento ajustada de 16.4% y 5.0x al 4T24.** Derivado del crecimiento de la generación de resultados, se espera que el índice de capitalización y la razón de apalancamiento ajustada se mantengan por encima del 16.0% y por debajo de 5.0x respectivamente para los próximos ejercicios.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Factores Adicionales Considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza con una etiqueta Promedio.** Dado el sector en el que se desenvuelve la Empresa, y considerando la experiencia que muestra dentro del sector y la calidad de la administración, se asigna una etiqueta de *Promedio* a los factores ESG.
- **Perfil de liquidez Adecuado.** La Empresa presenta un perfil de liquidez adecuado, con una brecha acumulada positiva de P\$101.2m en diciembre de 2023 (vs. P\$42.0m en diciembre de 2022). Lo anterior se atribuye a un adecuado calce entre los vencimientos de sus activos y sus pasivos en el corto, mediano y largo plazo.
- **Elevada concentración de los diez principales clientes, con una concentración a capital de 1.8x y de cartera total de 30.3% al 3T23.** Los diez principales clientes de Sacsa Financiera suman un monto de P\$194.4m, lo que representa el 30.3% del portafolio total y 1.8x del capital contable (vs. P\$168.8m, 26.6% y 2.4x en 2022), por lo que el incumplimiento de alguno de ellos podría implicar presiones relevantes a la cartera de crédito.
- **Adecuada Diversificación en sus herramientas de fondeo.** Al corte de diciembre de 2023, la Empresa cuenta con 11 herramientas de fondeo, con un monto autorizado por P\$1,322.7m y un monto disponible de P\$769.8m, es decir, el 58.2% de disponibilidad (vs. P\$1,314.0m, P\$721.7m y 54.9% en 2022).

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Fortalecimiento en el índice de Capitalización, con un nivel por encima del 25.0% de forma sostenida.** Fortalecer el capital vía resultados netos y/o a través de nuevas aportaciones de capital podría brindar mayor certidumbre sobre la posición de solvencia de Sacsa Financiera.
- **Aumento en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio por encima de 2.1% de forma sostenida.** El incremento en la rentabilidad sería resultado de una mejora en el margen financiero y control en los gastos administrativos, lo que mejoraría la calificación crediticia.
- **Mejora en el índice de eficiencia a niveles iguales o menores al 60.0% de manera constante.** El control de los gastos administrativos en comparación con el nivel operativo de la Empresa beneficiaría dicho indicador, lo que impactaría de manera positiva en la generación de utilidades.
- **Aumentos sostenidos de cartera vencida que lleven a un índice de morosidad por encima del 5.0%.** Lo anterior podría ocurrir como resultado de factores externos que provoquen una situación adversa para la operación de sus acreditados.
- **Presión de los niveles de solvencia.** Una disminución del índice de capitalización a niveles por debajo de 15.0%, derivado de un fuerte deterioro en la calidad del portafolio total, podría impactar de manera negativa en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)

Concepto	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVOS TOTALES	751.6	686.3	675.9	743.6	819.0	872.6
Disponibilidades	2.6	0.5	2.7	1.5	1.7	1.9
Inversiones en Valores	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Títulos para Negociar	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Cartera de Crédito Neta	704.4	640.3	640.8	706.9	778.0	827.5
Cartera de Crédito	708.3	644.8	644.0	709.1	780.4	831.8
Cartera de Crédito Vigente	708.3	644.8	644.0	707.9	778.9	830.4
Créditos Comerciales	708.3	644.8	644.0	707.9	778.9	830.4
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	0.0	1.2	1.5	1.4
Créditos Comerciales	0.0	0.0	0.0	1.2	1.5	1.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-3.8	-4.5	-3.2	-2.2	-2.4	-4.3
Otras Cuentas por Cobrar	11.8	22.6	11.9	10.6	11.7	12.4
Bienes Adjudicados	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo	31.1	19.3	18.7	21.2	24.1	27.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	31.1	19.3	18.7	21.2	24.1	27.2
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.1	1.8	0.0	1.5	1.5	1.7
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PASIVOS TOTALES	688.3	614.9	572.3	627.2	688.2	726.8
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	635.8	570.9	552.9	606.0	665.0	701.2
De Corto Plazo	635.8	570.9	552.9	606.0	665.0	701.2
Otras Cuentas por Pagar	51.9	44.0	19.4	21.2	23.3	25.6
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.6	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores por Liquidación en Operaciones	51.3	43.0	19.4	21.2	23.3	25.6
CAPITAL CONTABLE	63.3	71.4	103.6	116.4	130.7	145.8
Participación Controladora	63.3	71.4	103.6	116.4	130.7	145.8
Capital Contribuido	40.7	40.6	93.0	93.0	93.0	93.0
Capital Social	40.6	40.6	93.0	93.0	93.0	93.0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	22.6	30.8	10.6	23.4	37.8	52.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	17.3	22.7	0.1	10.6	23.4	37.8
Resultado Neto	5.3	8.1	10.6	12.7	14.4	15.1
Deuda Neta	633.2	570.3	550.2	604.5	663.2	699.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa para 2021 y por Baker Tilly para 2022 (excepto por 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)

Concepto	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses	111.5	132.9	162.2	153.6	162.7	170.2
Gastos por Intereses	41.2	59.9	89.2	78.8	81.5	80.2
Margen Financiero	70.4	73.0	73.0	74.8	81.2	90.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	10.2	5.5	5.9	7.3	8.0	9.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	60.2	67.5	67.1	67.5	73.2	80.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	4.7	5.2	8.4	5.6	6.2	7.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	55.5	62.3	58.7	61.9	67.0	73.0
Gastos de Administración y Promoción	47.9	51.5	44.1	44.1	46.6	51.4
Resultado de la Operación	7.5	10.8	14.5	17.8	20.4	21.6
Impuestos a la Utilidad Causados	2.2	2.6	4.0	5.1	6.0	6.6
Resultado Neto	5.3	8.1	10.6	12.7	14.4	15.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa para 2021 y por Baker Tilly para 2022 (excepto por 2023) proporcionada por la Empresa.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	0.7%	1.1%	1.3%	1.2%	1.1%
MIN Ajustado	9.3%	10.1%	9.3%	10.0%	10.3%	10.8%
Índice de Eficiencia	73.0%	76.0%	68.3%	63.6%	62.1%	62.1%
ROA Promedio	0.8%	1.1%	1.4%	1.8%	1.9%	1.9%
Índice de Capitalización	9.0%	11.1%	16.1%	16.4%	16.8%	17.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.1	8.6	5.9	5.0	4.7	4.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	10.2%	9.6%	8.0%	9.1%	9.3%	9.9%
Tasa Activa	17.3%	19.9%	22.6%	22.8%	22.9%	22.9%
Tasa Pasiva	7.1%	10.3%	14.6%	13.7%	13.5%	13.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa para 2021 y por Baker Tilly para 2022 (excepto por 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)

Concepto	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	5.3	8.1	10.6	11.9	13.5	13.3
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	4.6	11.8	0.6	0.0	0.0	0.0
Provisiones	10.2	5.5	5.9	7.3	8.0	9.7
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	15.0	0.0	0.0	-0.1	-0.0	-0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-118.8	58.6	-6.5	-73.4	-79.0	-59.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	6.5	-11.0	10.7	1.3	-1.1	-0.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	2.8	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.6	-0.6	0.0	-1.4	-0.1	-0.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	50.3	-65.0	-18.0	54.2	59.9	38.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	19.6	-8.3	-23.6	1.7	2.1	2.3
Cobros de Impuestos a la Utilidad (devoluciones)	0.3	-1.7	1.7	0.0	0.0	0.0
Pagos de Impuestos a la Utilidad	-1.0	0.4	-0.9	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-24.7	-27.5	-36.5	-17.8	-18.3	-19.6
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	-2.5	-2.9	-3.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	-2.5	-2.9	-3.0
Actividades de Financiamiento						
Cobro por Emisión de Acciones	0.0	0.0	21.6	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	-0.0	21.6	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-4.6	-2.1	2.2	-1.0	0.2	0.4
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	7.1	2.6	0.5	2.7	1.7	1.9
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.6	0.5	2.7	1.7	1.9	2.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa para 2021 y por Baker Tilly para 2022 (excepto por 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	5.3	8.1	10.6	11.9	13.5	13.3
+ Estimaciones Preventivas	10.2	5.5	5.9	7.3	8.0	9.7
+ Depreciación y Amortización	4.6	11.8	0.6	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	-9.6	-4.8	-7.3	-8.4	-7.7	-7.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	6.5	-11.0	10.7	1.3	-1.1	-0.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	19.6	-8.3	-23.6	1.7	2.1	2.3
FLE	36.6	1.3	-3.0	13.9	14.8	16.8



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)

Concepto	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVOS TOTALES	751.6	686.3	675.9	672.9	736.5	817.0
Disponibilidades	2.6	0.5	2.7	0.4	0.4	1.2
Inversiones en Valores	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Títulos para Negociar	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Cartera de Crédito Neta	704.4	640.3	640.8	638.6	698.4	773.8
Cartera de Crédito	708.3	644.8	644.0	670.6	720.9	789.7
Cartera de Crédito Vigente	708.3	644.8	644.0	638.6	698.4	773.8
Créditos Comerciales	708.3	644.8	644.0	638.6	698.4	773.8
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	0.0	31.9	22.5	15.9
Créditos Comerciales	0.0	0.0	0.0	31.9	22.5	15.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-3.8	-4.5	-3.2	-31.9	-22.5	-15.9
Otras Cuentas por Cobrar	11.8	22.6	11.9	8.3	9.1	10.1
Bienes Adjudicados	1.6	1.6	1.6	2.7	2.8	3.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo	31.1	19.3	18.7	21.2	24.1	27.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	31.1	19.3	18.7	21.2	24.1	27.2
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.1	1.8	0.0	1.4	1.4	1.5
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PASIVOS TOTALES	688.3	614.9	572.3	615.8	688.7	768.1
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	635.8	570.9	552.9	594.6	665.5	742.5
De Corto Plazo	635.8	570.9	552.9	594.6	665.5	742.5
Otras Cuentas por Pagar	51.9	44.0	19.4	21.2	23.3	25.6
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.6	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores por Liquidación en Operaciones	51.3	43.0	19.4	21.2	23.3	25.6
CAPITAL CONTABLE	63.3	71.4	103.6	57.1	47.8	48.9
Participación Controladora	63.3	71.4	103.6	57.1	47.8	48.9
Capital Contribuido	40.7	40.6	93.0	93.0	93.0	93.0
Capital Social	40.6	40.6	93.0	93.0	93.0	93.0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	22.6	30.8	10.6	-35.9	-45.2	-44.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	17.3	22.7	0.1	10.6	-35.9	-45.2
Resultado Neto	5.3	8.1	10.6	-46.5	-9.3	1.1
Deuda Neta	633.2	570.3	550.2	594.1	664.9	741.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa para 2021 y por Baker Tilly para 2022 (excepto por 2023) proporcionada 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)

Concepto	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses	111.5	132.9	162.2	145.5	145.9	156.6
Gastos por Intereses	41.2	59.9	89.2	86.1	93.4	98.5
Margen Financiero	70.4	73.0	73.0	59.4	52.5	58.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	10.2	5.5	5.9	41.1	7.6	5.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	60.2	67.5	67.1	18.3	44.9	52.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	4.7	5.2	8.4	2.8	2.7	2.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	55.5	62.3	58.7	15.5	42.2	49.9
Gastos de Administración y Promoción	47.9	51.5	44.1	62.1	51.4	48.5
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	7.5	10.8	14.5	-46.5	-9.3	1.3
Impuestos a la Utilidad Causados	2.2	2.6	4.0	0.0	0.0	0.3
Resultado Neto	5.3	8.1	10.6	-46.5	-9.3	1.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa para 2021 y por Baker Tilly para 2022 (excepto por 2023) proporcionada por la Empresa.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	4.8%	3.1%	2.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	0.7%	1.1%	6.5%	5.4%	3.5%
MIN Ajustado	9.3%	10.1%	9.3%	2.8%	7.0%	7.7%
Índice de Eficiencia	73.0%	76.0%	68.3%	109.6%	103.4%	88.0%
ROA Promedio	0.8%	1.1%	1.4%	-7.1%	-1.4%	0.2%
Índice de Capitalización	9.0%	11.1%	16.1%	8.9%	6.8%	6.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.1	8.6	5.9	6.5	10.4	11.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	1.0
Spread de Tasas	10.2%	9.6%	8.0%	7.6%	7.2%	7.8%
Tasa Activa	17.3%	19.9%	22.6%	22.6%	22.6%	22.8%
Tasa Pasiva	7.1%	10.3%	14.6%	15.0%	15.4%	15.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa para 2021 y por Baker Tilly para 2022 (excepto por 2023) proporcionada por la Empresa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)

Concepto	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	5.3	8.1	10.6	-46.5	-9.3	1.1
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	4.6	11.8	0.6	0.0	0.0	0.0
Provisiones	10.2	5.5	5.9	41.1	7.6	5.3
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	15.0	0.0	0.0	-0.1	-0.0	-0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-118.8	58.6	-6.5	-38.9	-67.3	-80.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	6.5	-11.0	10.7	3.6	-0.8	-1.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	2.8	0.0	0.0	-1.1	-0.1	-0.1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.6	-0.6	0.0	-1.4	-0.0	-0.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	50.3	-65.0	-18.0	41.7	70.8	77.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	19.6	-8.3	-23.6	1.7	2.1	2.3
Cobros de Impuestos a la Utilidad (devoluciones)	0.3	-1.7	1.7	0.0	0.0	0.0
Pagos de Impuestos a la Utilidad	-1.0	0.4	-0.9	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-24.7	-27.5	-36.5	5.6	4.6	-2.6
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	-2.5	-2.9	-3.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	-2.5	-2.9	-3.0
Actividades de Financiamiento						
Cobro por Emisión de Acciones	0.0	0.0	21.6	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	-0.0	21.6	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-4.6	-2.1	2.2	-2.3	0.0	0.8
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	7.1	2.6	0.5	2.7	0.4	0.4
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.6	0.5	2.7	0.4	0.4	1.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa para 2021 y por Baker Tilly para 2022 (excepto por 2023) proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	5.3	8.1	10.6	-46.5	-9.3	1.1
+ Estimaciones Preventivas	10.2	5.5	5.9	41.1	7.6	5.3
+ Depreciación y Amortización	4.6	11.8	0.6	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	-9.6	-4.8	-7.3	-12.4	-17.0	-12.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	6.5	-11.0	10.7	3.6	-0.8	-1.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	19.6	-8.3	-23.6	1.7	2.1	2.3
FLE	36.6	1.3	-3.0	-12.5	-17.3	-4.2



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Glosario de IFNB's

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

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

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

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

Portafolio Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Reportos – Pagos Pendientes por Aplicar.

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Préstamos de Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

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

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

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos de Otros Organismos.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Calificación Anterior	HR BB / Perspectiva Estable / HR4
Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Fecha de última acción de calificación	18 de abril de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T21 – 4T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa para 2021 y por Baker Tilly para 2022 (excepto por 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/

** 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 calificadora 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