

SFI LP
HR BBB
Perspectiva
EstableSFI CP
HR32022
HR BBB
Perspectiva Estable2023
HR BBB
Perspectiva Positiva2024
HR BBB
Perspectiva Estable

Oscar Herrera

oscar.herrera@hrratings.com

Analista Responsable

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS

Andrés V. Guevara

andres.guevara@hrratings.com

Analista



José Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Analista Sr.



Roberto Soto

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

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB, modificando la Perspectiva de Positiva a Estable, y HR3 para SFI

La ratificación de la calificación y la modificación de la Perspectiva de Positiva a Estable para SFI¹ se basa en la evolución de la situación financiera de la Empresa durante los últimos doce meses (12m), la cual difirió con nuestras expectativas base en torno a los indicadores de rentabilidad, eficiencia y morosidad ajustada. Al respecto, se observó una disminución del ROA Promedio a 2.3% al cuarto trimestre del 2023 (4T23) (vs. 3.1% al 4T22 y 2.9% en un escenario base), ocasionado principalmente por una mayor erogación de gastos administrativos, un incremento en la generación de reservas 12m y una presión sobre el *spread* de tasas que resultó en un incremento del índice de eficiencia a 60.5% al 4T23 (vs. 47.8% al 4T22 y 42.7% en el escenario base). Por otro lado, se observó un aumento del índice de morosidad ajustado, el cual cerró en 9.1% al 4T23, (vs. 6.6% al 4T22 y 6.9% en un escenario base); lo anterior fue ocasionado por un aumento acelerado en los castigos totales de cartera 12m, que ascendieron a P\$35.5m al cierre de diciembre de 2023 (vs. P\$2.8m al cierre de diciembre de 2022 y en el escenario base). Asimismo, la calificación considera la mejora observada en el índice de capitalización de 34.2% y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2 veces (x) (vs. 33.9% y 1.2x al 4T22; 37.3% y 1.3x en un escenario base), debido a una menor exposición a activos sujetos a riesgo, en línea con la disminución de la cartera. En cuanto a los factores ESG, SFI cuenta con una etiqueta promedio en factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

¹ Soluciones Financieras Internacionales, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R (SFI y/o la Empresa).



Supuestos y Resultados: SFI

(Cifras en Millones de Pesos)

	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	1,062.1	951.7	1,053.6	1,103.7	1,147.9	948.9	991.5	1,028.6
Resultado Neto 12m	40.6	29.0	18.5	23.9	25.9	-45.8	-2.9	2.6
Índice de Morosidad	6.4%	5.7%	5.9%	6.1%	6.3%	14.6%	14.6%	13.7%
Índice de Morosidad Ajustado	6.6%	9.1%	6.3%	6.5%	6.8%	15.3%	15.6%	14.6%
MIN Ajustado	6.3%	6.0%	5.8%	6.2%	6.3%	0.8%	4.1%	4.4%
Índice de Eficiencia	47.8%	60.5%	61.4%	60.3%	59.1%	97.4%	89.0%	84.0%
ROA Promedio	3.1%	2.3%	1.4%	1.7%	1.8%	-3.8%	-0.2%	0.2%
Índice de Capitalización	33.9%	34.2%	32.7%	32.7%	32.7%	32.5%	31.0%	30.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.9	2.6	2.6	2.7	2.6	2.6	2.9	3.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	5.0%	4.4%	4.6%	4.8%	5.0%	3.2%	3.2%	3.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en la rentabilidad de la Empresa, al cerrar el ROA Promedio en 2.3% al 4T23 (vs. 3.1% al 4T22 y 2.9% en un escenario base).** A raíz de un incremento en los gastos administrativos por conceptos de asesoría, una presión en el *spread* y mayor generación de estimaciones preventivas, se tuvo un decremento en la generación de resultados netos.
- **Moderados niveles de morosidad y morosidad ajustada, los cuales cerraron en 5.7% y 9.1% al 4T23 (vs. 6.4 y 6.6 al 4T22; 6.6% y 6.9% en un escenario base).** Esto se debe a que la Empresa realizó una operación de venta cartera vencida en septiembre del 2023 con un valor de P\$32.9m, lo que permitió la disminución en el índice de morosidad; sin embargo, los castigos 12m realizados de P\$35.5m provocaron un aumento en el índice de morosidad ajustado.
- **Adecuados niveles de solvencia, con un índice de capitalización en niveles de 34.2%, una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x y una razón de apalancamiento de 2.6x al 4T23 (vs. 33.9%, 1.2x y 2.9x al 4T22; 37.3%, 1.3x y 2.3x en un escenario base).** Lo anterior se atribuye a la estabilidad en el capital neto de la Empresa, aunado a una menor exposición a los activos sujetos a riesgos totales provenientes de la cartera de crédito.

Expectativas para Periodos Futuros

- **El ROA Promedio disminuirá a niveles de 1.2% en 2024.** Se estima una menor generación de resultados a raíz de un incremento en los gastos administrativos, lo que llevará a una disminución del ROA Promedio, a pesar de un constante crecimiento de la cartera.
- **El índice de capitalización se situará en 32.5% en 2024.** Se espera estabilidad en el capital neto y en los activos sujetos a riesgos totales, lo que ocasionará que el índice de capitalización se mantenga en niveles adecuados.
- **Los niveles de morosidad y morosidad ajustada llegarán a 6.5% y 6.9% al 4T24.** Se estima que la morosidad se incremente como resultado de un crecimiento orgánico de la cartera.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Factores Adicionales Considerados

- **Concentración de Partes Relacionadas en la operación de la Empresa.** El monto de Partes Relacionadas fue de P\$113.3m, lo que representa un 35.1% de la cartera total y 0.31x el capital contable al 4T23 (vs. 5.1% y 0.1x al 4T22), lo cual supondría un riesgo por la dependencia a las Empresas del Grupo.
- **Alta concentración por zona geográfica.** Al 4T23, el estado de Tamaulipas representó un 87.3% de la cartera total (vs. 78.8% al 4T22), lo que supone una mayor sensibilidad ante riesgos económicos o climatológicos en dicha región.
- **Elevada concentración de fondeo a través de la Banca de Desarrollo.** La Empresa mantiene una alta concentración en FIRA, la cual representa un 91.1% del saldo insoluto total de las herramientas de fondeo al 4T23 (vs. 89.4% al 4T22).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Aumento del índice de capitalización por encima del 34.6%.** En caso de presentar una evolución positiva en sus niveles de rentabilidad y calidad de la cartera que resultara en un fortalecimiento del índice de capitalización, y además mostrara estabilidad en el resto de los indicadores financieros, esto se consideraría como un factor positivo para la calificación.
- **Incremento en el ROA Promedio a 1.7% de manera sostenida.** En el supuesto de una mayor generación de resultados netos, esto supondría un efecto positivo para la calificación.
- **Mayor diversificación en las herramientas de fondeo.** Bajo el supuesto de tener una dependencia menor del 50.0%, del saldo dispuesto en una sola herramienta de fondeo, se consideraría como un factor positivo para la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro del índice de capitalización por debajo del 28.5%.** En caso de que la Empresa vea debilitado su perfil de solvencia, derivado de pérdidas sostenidas, se consideraría como un factor negativo para la calificación.
- **Concentración de clientes principales por encima de 1.5x del capital contable.** Una participación más elevada de los clientes principales en las operaciones de la Empresa aumentaría el impacto en caso de incumplimiento de alguno de estos clientes.
- **Concentración de Partes Relacionadas por encima de 0.35x del capital contable de manera sostenida.** Una mayor representación de Partes Relacionadas en las operaciones de la Empresa se consideraría como un factor negativo para la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Anexos – Glosario

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)

	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	1,237.0	1,229.8	1,249.6	1,314.2	1,363.7	1,410.4
Disponibilidades	22.5	8.4	59.6	25.4	25.0	27.4
Inversiones en Valores	23.3	3.8	26.4	28.6	30.9	33.5
Títulos para Negociar	23.3	3.8	26.4	28.6	30.9	33.5
Total Cartera de Crédito Neta	1,006.1	1,004.0	920.4	1,016.6	1,063.4	1,104.4
Cartera de Crédito Neta	1,006.1	1,004.0	920.4	1,016.6	1,063.4	1,104.4
Cartera de Crédito Total	1,061.3	1,062.1	951.7	1,053.6	1,103.7	1,147.9
Cartera de Crédito Vigente	998.6	994.5	897.4	991.9	1,036.5	1,075.3
Cartera de Crédito Vencida	62.7	67.6	54.2	61.7	67.2	72.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-55.2	-58.1	-31.3	-37.0	-40.3	-43.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹	102.8	77.4	86.8	88.5	90.3	92.1
Bienes Adjudicados	44.9	38.8	51.3	53.4	55.5	57.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	17.2	56.7	55.7	52.8	50.0	47.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	17.2	16.7	15.7	12.9	10.1	7.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo para Arrendamiento	0.0	40.1	40.0	40.0	40.0	40.0
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	20.0	24.6	23.7	22.7	21.8
Otros Activos ²	20.3	20.7	24.8	25.3	25.8	26.3
Otros Activos a corto y largo plazo	20.3	20.7	24.8	25.3	25.8	26.3
PASIVO	934.1	871.4	891.3	951.1	984.8	1,016.3
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	919.2	848.4	879.3	938.7	972.0	1,003.1
De Corto Plazo	687.1	584.4	542.2	576.1	599.7	615.8
De Largo Plazo	232.2	264.0	337.1	362.6	372.4	387.3
Otras Cuentas por Pagar	14.8	23.0	12.0	12.4	12.8	13.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.4	3.4	1.9	2.0	2.1	2.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	13.4	19.5	8.7	8.9	9.2	9.5
CAPITAL CONTABLE	302.9	358.4	358.2	363.1	378.9	394.1
Capital Contribuido	250.2	305.7	315.1	315.1	315.1	315.1
Capital Social	250.2	305.7	315.1	315.1	315.1	315.1
Capital Ganado	52.7	52.7	43.1	48.0	63.8	78.9
Reservas de Capital	10.8	12.1	14.1	15.0	16.1	17.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	15.3	0.0	0.0	14.5	23.8	35.7
Resultado Neto	26.7	40.6	29.0	18.5	23.9	25.9
Deuda Neta	873.4	836.2	793.3	884.7	916.1	942.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Fideicomiso (Bursatilización), Partes Relacionadas, Préstamos a Empleados, Impuestos a Favor.

2. Otros Activos: ISR Diferido y Otros Activos.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Garantías Líquidas y Seguros Agrícolas, PTU por Pagar, Proveedores y Enganches.



@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	139.8	167.1	181.9	186.0	187.3	189.5
Gastos por Intereses	66.0	86.0	104.8	108.2	104.2	101.4
Margen Financiero	73.8	81.1	77.1	77.9	83.1	88.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	13.5	5.7	8.7	10.3	8.4	8.8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	60.3	75.4	68.3	67.5	74.7	79.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	16.3	18.7	19.3	20.8	20.7	21.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	6.7	8.7	9.7	10.0	9.9	10.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	4.8	5.9	5.4	5.0	5.3	5.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	74.7	91.2	83.4	83.4	90.7	96.0
Gastos de Administración y Promoción	41.1	46.4	55.7	57.5	59.7	61.9
Resultado de la Operación	33.7	44.9	27.7	24.0	29.3	32.1
Impuestos a la Utilidad Causados	7.0	4.3	0.0	5.5	5.3	6.2
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	-1.3	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	26.7	40.6	29.0	18.5	23.9	25.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Bursatilización, Recuperación de Cartera Reservada, Intereses por Inversiones y Otros Instrumentos.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	5.9%	6.4%	5.7%	5.9%	6.1%	6.3%
Índice de Morosidad Ajustado	6.5%	6.6%	9.1%	6.3%	6.5%	6.8%
MIN Ajustado	5.6%	6.3%	6.0%	5.8%	6.2%	6.3%
Índice de Cobertura	0.9	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6
Índice de Eficiencia	46.6%	47.8%	60.5%	61.4%	60.3%	59.1%
ROA Promedio	2.2%	3.1%	2.3%	1.4%	1.7%	1.8%
Índice de Capitalización	28.8%	33.9%	34.2%	32.7%	32.7%	32.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.2	2.9	2.6	2.6	2.7	2.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	5.6%	5.0%	4.4%	4.6%	4.8%	5.0%
Tasa Activa	13.0%	14.0%	16.1%	16.1%	15.5%	15.1%
Tasa Pasiva	7.4%	9.1%	11.6%	11.5%	10.7%	10.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.



@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	26.7	40.6	29.0	18.5	23.9	25.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	15.3	7.6	8.7	12.2	10.1	10.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.8	1.9	0.0	1.9	1.8	1.9
Provisiones	13.5	5.7	8.7	10.3	8.4	8.8
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	29.4	19.5	-22.6	-2.2	-2.4	-2.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-187.4	-3.6	74.9	-106.5	-55.2	-49.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.3	25.3	-9.4	-1.7	-1.8	-1.8
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	1.1	6.1	-12.5	-2.1	-2.2	-2.3
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	-20.0	-4.6	1.0	0.9	0.9
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.8	-0.4	-4.2	-0.5	-0.5	-0.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	140.8	-70.8	30.9	59.4	33.3	31.1
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-24.0	8.1	-10.9	0.4	0.4	0.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-40.6	-35.8	41.6	-52.3	-27.3	-24.5
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-1.3	-41.4	1.0	1.0	1.0	1.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-1.3	-41.4	1.0	1.0	1.0	1.0
Actividades de Financiamiento						
Aportaciones de Capital / Pago de Dividendos (Neto)	2.9	14.9	-29.2	-13.6	-8.1	-10.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	2.9	14.9	-29.2	-13.6	-8.1	-10.7
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3.0	-14.1	51.2	-34.2	-0.4	2.4
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	19.5	22.5	8.4	59.6	25.4	25.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	22.5	8.4	59.6	25.4	25.0	27.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a 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	26.7	40.6	29.0	18.5	23.9	25.9
+ Estimaciones Preventivas	13.5	5.7	8.7	10.3	8.4	8.8
- Castigos de Cartera	6.6	2.8	35.5	4.6	5.1	5.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.3	25.3	-9.4	-1.7	-1.8	-1.8
+Cambios en Cuentas por Pagar	-24.0	8.1	-10.9	0.4	0.4	0.4
FLE*	10.0	78.8	-18.1	24.8	27.5	40.7

* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.



Escenario de Estrés: Balance General

(Cifras en Millones de Pesos)

	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	1,237.0	1,229.8	1,249.6	1,159.8	1,197.4	1,236.8
Disponibilidades	22.5	8.4	59.6	18.8	18.3	18.5
Inversiones en Valores	23.3	3.8	26.4	27.5	28.6	29.7
Títulos para Negociar	23.3	3.8	26.4	27.5	28.6	29.7
Total Cartera de Crédito Neta	1,006.1	1,004.0	920.4	873.9	913.2	952.6
Cartera de Crédito Neta	1,006.1	1,004.0	920.4	873.9	913.2	952.6
Cartera de Crédito Total	1,061.3	1,062.1	951.7	948.9	991.5	1,028.6
Cartera de Crédito Vigente	998.6	994.5	897.4	810.0	846.5	887.9
Cartera de Crédito Vencida	62.7	67.6	54.2	138.9	145.0	140.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-55.2	-58.1	-31.3	-75.0	-78.3	-76.0
Otras Cuentas por Cobrar ¹	102.8	77.4	86.8	89.0	91.2	93.5
Bienes Adjudicados	44.9	38.8	51.3	52.3	53.4	54.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	17.2	56.7	55.7	54.1	52.5	51.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	17.2	16.7	15.7	14.1	12.5	11.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo para Arrendamiento	0.0	40.1	40.0	40.0	40.0	40.0
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	20.0	24.6	24.5	24.4	24.3
Otros Activos ²	20.3	20.7	24.8	19.9	15.9	12.7
Otros Activos a corto y largo plazo	20.3	20.7	24.8	19.9	15.9	12.7
PASIVO	934.1	871.4	891.3	847.3	887.8	924.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	919.2	848.4	879.3	835.1	875.5	912.1
De Corto Plazo	687.1	584.4	542.2	495.8	535.8	561.2
De Largo Plazo	232.2	264.0	337.1	339.4	339.7	350.9
Otras Cuentas por Pagar	14.8	23.0	12.0	12.2	12.3	12.5
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.4	3.4	1.9	2.0	2.0	2.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	13.4	19.5	8.7	8.8	8.9	8.9
CAPITAL CONTABLE	302.9	358.4	358.2	312.5	309.6	312.3
Capital Contribuido	250.2	305.7	315.1	315.1	315.1	315.1
Capital Social	250.2	305.7	315.1	315.1	315.1	315.1
Capital Ganado	52.7	52.7	43.1	-2.6	-5.6	-2.9
Reservas de Capital	10.8	12.1	14.1	14.1	14.1	14.2
Resultado de Ejercicios Anteriores	15.3	0.0	0.0	29.0	-16.8	-19.7
Resultado Neto	26.7	40.6	29.0	-45.8	-2.9	2.6
Deuda Neta	873.4	836.2	793.3	788.9	828.7	863.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Fideicomiso (Bursatilización), Partes Relacionadas, Préstamos a Empleados, Impuestos a Favor.

2. Otros Activos: ISR Diferido y Otros Activos.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Garantías Líquidas y Seguros Agrícolas, PTU por Pagar, Proveedores y Enganches.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)

	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses	139.8	167.1	181.9	166.3	160.6	160.9
Gastos por Intereses	66.0	86.0	104.8	106.4	101.4	101.5
Margen Financiero	73.8	81.1	77.1	59.9	59.2	59.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	13.5	5.7	8.7	51.3	14.6	9.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	60.3	75.4	68.3	8.5	44.6	50.2
Comisiones y Tarifas Cobradas	16.3	18.7	19.3	19.8	18.7	19.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	6.7	8.7	9.7	9.5	9.0	9.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	4.8	5.9	5.4	4.8	4.8	5.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	74.7	91.2	83.4	23.7	59.2	65.2
Gastos de Administración y Promoción	41.1	46.4	55.7	73.1	65.6	62.5
Resultado de la Operación	33.7	44.9	27.7	-50.0	-7.0	2.3
Impuestos a la Utilidad Causados	7.0	4.3	0.0	-4.3	-4.1	-0.3
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	-1.3	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	26.7	40.6	29.0	-45.8	-2.9	2.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Bursatilización, Recuperación de Cartera Reservada, Intereses por Inversiones y Otros Instrumentos.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	5.9%	6.4%	5.7%	14.6%	14.6%	13.7%
Índice de Morosidad Ajustado	6.5%	6.6%	9.1%	15.3%	15.6%	14.6%
MIN Ajustado	5.6%	6.3%	6.0%	0.8%	4.1%	4.4%
Índice de Cobertura	0.9	0.9	0.6	0.5	0.5	0.5
Índice de Eficiencia	46.6%	47.8%	60.5%	97.4%	89.0%	84.0%
ROA Promedio	2.2%	3.1%	2.3%	-3.8%	-0.2%	0.2%
Índice de Capitalización	28.8%	33.9%	34.2%	32.5%	31.0%	30.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.2	2.9	2.6	2.6	2.9	3.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	5.6%	5.0%	4.4%	3.2%	3.2%	3.2%
Tasa Activa	13.0%	14.0%	16.1%	15.5%	14.7%	14.2%
Tasa Pasiva	7.4%	9.1%	11.6%	12.4%	11.5%	11.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)

	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	26.7	40.6	29.0	-45.8	-2.9	2.6
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	15.3	7.6	8.7	51.9	15.1	9.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.8	1.9	0.0	0.6	0.5	0.5
Provisiones	13.5	5.7	8.7	51.3	14.6	9.2
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	29.4	19.5	-22.6	-1.1	-1.1	-1.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-187.4	-3.6	74.9	-4.8	-53.9	-48.6
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.3	25.3	-9.4	-2.2	-2.2	-2.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	1.1	6.1	-12.5	-1.0	-1.1	-1.1
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	-20.0	-4.6	0.1	0.1	0.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.8	-0.4	-4.2	5.0	4.0	3.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	140.8	-70.8	30.9	-44.2	40.4	36.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-24.0	8.1	-10.9	0.1	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-40.6	-35.8	41.6	-48.0	-13.7	-13.1
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-1.3	-41.4	1.0	1.0	1.0	1.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-1.3	-41.4	1.0	1.0	1.0	1.0
Actividades de Financiamiento						
Aportaciones de Capital / Pago de Dividendos (Neto)	2.9	14.9	-29.2	0.0	0.0	0.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	2.9	14.9	-29.2	0.0	0.0	0.1
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3.0	-14.1	51.2	-40.8	-0.5	0.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	19.5	22.5	8.4	59.6	18.8	18.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	22.5	8.4	59.6	18.8	18.3	18.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	26.7	40.6	29.0	-45.8	-2.9	2.6
+ Estimaciones Preventivas	13.5	5.7	8.7	51.3	14.6	9.2
- Castigos de Cartera	6.6	2.8	35.5	7.6	11.3	11.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.3	25.3	-9.4	-2.2	-2.2	-2.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	-24.0	8.1	-10.9	0.1	0.2	0.2
FLE*	10.0	78.8	-18.1	-3.4	-1.2	21.6

* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.



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 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 + Otras Cuentas por Cobrar.

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 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. Pasivo Total 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 / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancaria (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BBB con Perspectiva Positiva / HR3
Fecha de última acción de calificación	4 de abril 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 (con excepción de 2023) por Salles Sainz Grant Thornton 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

