

**FICAPEX LP**  
**HR BBB**  
Perspectiva  
Estable

**FICAPEX CP**  
**HR3**

**2022**  
**HR BBB**  
Perspectiva Estable

**2023**  
**HR BBB**  
Perspectiva Estable

**2024**  
**HR BBB**  
Perspectiva Estable



**Angel García**

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

Analista Responsable  
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**Ana Karen Silva**

[ana.silva@hrratings.com](mailto:ana.silva@hrratings.com)

Analista



**Luis Rodríguez**

[luis.rodriguez@hrratings.com](mailto:luis.rodriguez@hrratings.com)

Asociado



**Roberto Soto**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB con Perspectiva Estable y de HR3 para FICAPEX

La ratificación de la calificación para Ficapex<sup>1</sup> se basa en la adecuada evolución financiera que ha mostrado la Empresa en los últimos 12 meses (12m) al mantener una sólida posición de solvencia, la cual se refleja en el índice de capitalización en niveles de 47.9%, una razón de apalancamiento ajustada de 1.2 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 3.1x al cuarto trimestre de 2023 (4T23) (vs. 46.4%, 1.8x, 2.7x al 4T22; 58.1%, 1.2x, 2.8x en un escenario base). El elevado perfil de solvencia se atribuye a un fortalecimiento de su capital contable vía resultados, lo que permitió soportar el crecimiento de cartera. Asimismo, la Empresa presenta elevados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 16.0% al 4T23 (vs. 15.8% al 4T22 y 11.2% en un escenario base). En este sentido, la estabilidad en la generación de resultados netos se atribuye principalmente a los otros ingresos de la operación provenientes de la venta de activos subastados a través de su socio comercial, lo que contrarrestó la presión observada en su margen financiero. En línea con lo anterior, cabe señalar que se presentó una disminución en la tasa activa de las operaciones al cerrar en 14.3%, así como un incremento en el costo de fondeo, con una tasa pasiva de 13.2%, así como una reducción en el *spread* de tasas a 1.1% (vs. 14.9%, 10.8% y 4.1% al 4T22; 14.8%, 11.0% y 3.8% en un escenario base). Por parte de la morosidad, los indicadores se mantienen en niveles bajos, al cerrar el índice de morosidad y morosidad ajustado en 0.4% (vs. 0.3% al 4T22 y 0.6% y 0.7% en un escenario base). En cuanto a su flexibilidad de fondeo, se observa que la Empresa obtuvo dos nuevos financiamientos por un monto de autorizado de P\$206.0m en su conjunto, situación que impacta positivamente en su perfil de liquidez, por lo que HR Ratings modificó su análisis cualitativo de herramientas de fondeo de etiqueta *Limitada* a *Promedio*.

<sup>1</sup> Fincapital Exp., S.A de C.V. (Ficapex y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Supuestos y Resultados: Ficapex

	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera de Crédito Total	229.9	288.2	368.7	451.9	535.0	625.5	391.7	416.4	449.9
Cartera de Crédito Vigente	227.6	287.5	367.1	449.4	531.4	619.2	329.4	353.7	387.1
Cartera de Crédito Vencida	2.3	0.8	1.6	2.5	3.6	6.3	62.3	62.7	62.8
Estimaciones Preventivas 12m	1.1	1.2	0.6	2.1	3.0	6.3	67.3	31.3	25.1
Gastos de Administración 12m	9.9	9.3	14.0	18.5	21.2	25.9	35.0	39.5	42.1
Resultado Neto 12m	25.0	48.4	57.1	59.7	69.2	83.4	-40.4	-4.5	2.7
Índice de Morosidad	1.0%	0.3%	0.4%	0.5%	0.7%	1.0%	15.9%	15.1%	14.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.2%	0.3%	0.4%	0.7%	0.9%	1.3%	18.2%	19.9%	18.5%
MIN Ajustado	10.4%	9.3%	9.8%	8.3%	8.7%	8.5%	-7.9%	1.4%	2.8%
Índice de Eficiencia	21.3%	13.6%	14.9%	17.2%	17.4%	17.5%	56.6%	59.6%	60.3%
ROA Promedio	11.0%	15.8%	16.0%	11.8%	12.0%	12.3%	-9.6%	-1.1%	0.6%
Índice de Capitalización	36.9%	46.4%	47.9%	53.0%	58.3%	63.9%	44.8%	40.4%	37.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.0	1.8	1.2	1.3	1.0	0.9	1.5	1.8	2.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	2.7	3.1	2.7	2.8	3.1	2.2	2.1	1.9
Spread de Tasas	7.4%	4.1%	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%	1.1%	1.1%	1.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T23

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Elevados indicadores de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 47.9%, la razón de apalancamiento ajustada de 1.2x, con una razón de cartera vigente a deuda neta de 3.1x al 4T23 (vs. 46.4%, 1.8x y 2.7x al 4T22; 58.1%, 1.2x y 2.8x en el escenario base).** La posición de solvencia de la Empresa se mantiene en niveles elevados derivado de la constante generación de utilidades en los últimos periodos.
- **Disminución del índice de morosidad y de morosidad ajustada, los cuales se colocaron en 0.4% al 4T23 (vs. 0.3% al 4T22; 0.6% y 0.7% en el escenario base).** La baja se debe a un adecuado proceso de seguimiento y cobranza de cartera, que permitió que los índices de morosidad y morosidad ajustado se mantuvieran en niveles bajos.
- **Elevados niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 16.0% al 4T23 (vs. 15.8% al 4T22; 11.2% en un escenario base).** Se observa un incremento anual de 17.9% del resultado neto 12m, el cual ascendió a P\$57.1m al cierre de diciembre de 2023, en línea con el incremento mostrado en la cartera total (vs. P\$48.4m al cierre de diciembre de 2022).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de Cartera promedio de 19.3% en los proximos periodos.** Se espera un incremento en la colocación de crédito a medida que la Empresa establezca nuevas relaciones comerciales.
- **Mejora en la posición de solvencia de la Empresa, al cerrar el índice de capitalización en 53.0%, la razón de apalancamiento en 1.3x y la razón de cartera vigente a deuda neta en 2.7x al 4T24 (vs. 47.9%, 1.7x y 3.1x al 4T22).** Un crecimiento conservador en los activos productivos permitiría una mejora en los indicadores de solvencia y una continua generación de utilidades.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Factores Adicionales Considerados

- **Creación de Comité de ESG.** Desde marzo del 2023, la Empresa creó su Comité ESG para gestionar los riesgos y oportunidades relacionadas con la sustentabilidad de la propia Empresa y todo su entorno. Lo anterior, esta incorporado en todos sus procesos de evaluación y otorgamiento de crédito, criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo. De esta manera, la Empresa buscar mitigar los contaminantes emitidos por los financiados a sus clientes.
- **Menor dependencia en las herramientas de Fondeo provenientes de Friends&Family.** Anteriormente, la Empresa mantenía cuatro líneas de fondeo, tres por parte de instituciones financieras y una de Friends&Family. Esta última representaba el 40.0% de su monto total. Al 4T23, la Empresa, adquirió dos nuevas líneas de fondeo, por lo que ahora a la fecha cuenta con seis líneas de fondeo en total con un monto acumulado de P\$390.9m. Por parte del fondeo de Friends&Family, esta representa únicamente el 17.3% del monto total.
- **Riesgo de Tasas.** Al cierre del 2023, mantiene el total de sus herramientas de fondeo sujetas a una tasa variable por lo que muestran un riesgo a cualquier fluctuación en la tasa de referencia. Asimismo, no cuentan con instrumentos de cobertura que les permitan mitigar el riesgo de exposición en el caso de un aumento de tasas.
- **Dependencia en la generación de ingresos a través de un socio comercial.** La Empresa mantiene una elevada dependencia a un socio comercial para la generación de ingresos, los cuales representan aproximadamente el 59.1% de los ingresos.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en su spread de tasa un nivel igual o superior a 7.0%.** Mejora en las condiciones de fondeo de sus operaciones o incremento en su tasa activa podría tener un impacto positivo en la calificación.
- **Menor dependencia en la generación de utilidad neta por medio de otros ingresos provenientes de su alianza comercial a niveles inferiores del 50.0%.** Actualmente, los otros ingresos ascienden a P\$62.3m, es decir, el 59.1% de su utilidad neta. Asimismo, dichos ingresos provienen únicamente de su alianza comercial, por lo que la terminación de dicha alianza pudiera impactar negativamente la generación de ingresos de la Empresa.
- **Riesgo de concentración de funciones en personas claves.** Actualmente, Fincapital cuenta con un riesgo de concentración de funciones al contar con una plantilla de 12 empleados y con riesgos en los niveles altos de rotación en caso de que exista alguna baja laboral.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de la cartera.** Un aumento en la morosidad de la cartera que resulte en una presión en los indicadores de morosidad en niveles iguales o superiores a 5.0% podrían impactar la situación financiera de la Empresa.
- **Concentración de clientes principales superior a 1.5x su capital contable.** Dicha concentración supondría una mayor sensibilidad en su posición financiera en caso de incumplimiento de alguno de estos.
- **Presiones en la solvencia de la Empresa.** Una baja en las utilidades netas de la Empresa, así como un crecimiento constante de cartera, podría presionar los niveles de solvencia, por lo que en caso de que el índice de capitalización cierre por debajo del 35.0%, esto podría impactar la calificación a la baja.



## Escenario Base: Balance Financiero

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
<b>ACTIVO</b>	<b>268.2</b>	<b>336.8</b>	<b>454.1</b>	<b>542.6</b>	<b>623.0</b>	<b>712.3</b>
Disponibilidades	1.3	1.5	31.5	24.2	18.6	15.3
<b>TOTAL CARTERA DE CRÉDITO NETA</b>	<b>228.8</b>	<b>286.1</b>	<b>366.0</b>	<b>447.8</b>	<b>529.1</b>	<b>615.1</b>
Cartera de Crédito	229.9	288.2	368.7	451.9	535.0	625.5
<b>CARTERA DE CRÉDITO VIGENTE</b>	<b>227.6</b>	<b>287.5</b>	<b>367.1</b>	<b>449.4</b>	<b>531.4</b>	<b>619.2</b>
Créditos Comerciales	227.6	287.5	367.1	449.4	531.4	619.2
<b>CARTERA DE CRÉDITO VENCIDA</b>	<b>2.3</b>	<b>0.8</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>	<b>3.6</b>	<b>6.3</b>
Créditos Comerciales	2.3	0.8	1.6	2.5	3.6	6.3
<b>ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS</b>	<b>-1.1</b>	<b>-2.1</b>	<b>-2.7</b>	<b>-4.1</b>	<b>-5.9</b>	<b>-10.4</b>
Otras Cuentas por Cobrar	28.0	21.8	12.5	19.0	19.6	20.2
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.4	0.6	1.3	1.6	2.0	2.3
<b>Otros Activos</b>	<b>9.8</b>	<b>26.8</b>	<b>41.3</b>	<b>48.5</b>	<b>52.2</b>	<b>58.0</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	9.8	26.8	41.3	48.5	52.2	58.0
<b>PASIVO</b>	<b>183.4</b>	<b>203.5</b>	<b>263.8</b>	<b>292.6</b>	<b>303.8</b>	<b>309.7</b>
<b>Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>46.9</b>	<b>41.7</b>	<b>83.0</b>	<b>150.3</b>	<b>176.2</b>	<b>191.1</b>
De Corto Plazo	15.1	24.5	61.4	31.3	45.0	51.5
De Largo Plazo	31.9	17.2	21.6	119.0	131.2	139.6
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>97.2</b>	<b>99.6</b>	<b>109.2</b>	<b>72.4</b>	<b>56.1</b>	<b>45.6</b>
Proveedores	20.6	33.6	41.3	30.3	25.7	22.6
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	76.6	66.0	67.9	42.1	30.5	22.9
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	19.3	21.7	28.0	22.4	23.0	23.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	20.0	40.5	43.6	47.5	48.5	49.7
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>84.9</b>	<b>133.3</b>	<b>190.4</b>	<b>250.1</b>	<b>319.3</b>	<b>402.7</b>
<b>CAPITAL CONTRIBUIDO</b>	<b>58.8</b>	<b>84.4</b>	<b>132.8</b>	<b>132.8</b>	<b>132.8</b>	<b>132.8</b>
Capital Social	58.8	84.4	132.8	132.8	132.8	132.8
<b>CAPITAL GANADO</b>	<b>26.1</b>	<b>48.9</b>	<b>57.6</b>	<b>117.3</b>	<b>186.5</b>	<b>269.9</b>
Reservas de Capital	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.0	57.1	116.8	186.0
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	59.7	69.2	83.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., 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

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses	31.2	38.8	43.1	63.7	71.6	85.1
Gastos por Intereses	8.7	13.4	13.0	24.3	24.5	27.5
<b>Margen Financiero</b>	<b>22.5</b>	<b>25.5</b>	<b>30.1</b>	<b>39.4</b>	<b>47.2</b>	<b>57.6</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.1	1.2	0.6	2.1	3.0	6.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>21.4</b>	<b>24.3</b>	<b>29.5</b>	<b>37.2</b>	<b>44.2</b>	<b>51.3</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	2.2	2.3	1.3	1.7	2.3	3.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	2.0	0.1	0.2	0.2	0.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	23.3	42.8	62.3	66.5	72.5	87.9
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>45.5</b>	<b>67.4</b>	<b>93.0</b>	<b>105.3</b>	<b>118.7</b>	<b>141.9</b>
Gastos de Administración y Promoción	9.9	9.3	14.0	18.5	21.2	25.9
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>35.6</b>	<b>58.0</b>	<b>79.0</b>	<b>86.8</b>	<b>97.5</b>	<b>116.0</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	10.5	9.6	22.0	27.0	28.3	32.5
<b>Resultado Neto</b>	<b>25.0</b>	<b>48.4</b>	<b>57.1</b>	<b>59.7</b>	<b>69.2</b>	<b>83.4</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

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

1-. Otros Productos (Gastos) Netos: Venta de Activo, Costo de Venta, Ganancia (Pérdida) Cambiaria y Pago de Póliza de Seguro.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	1.0%	0.3%	0.4%	0.5%	0.7%	1.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.2%	0.3%	0.4%	0.7%	0.9%	1.3%
MIN Ajustado	10.4%	9.3%	9.8%	8.3%	8.7%	8.5%
Índice de Eficiencia	21.3%	13.6%	14.9%	17.2%	17.4%	17.5%
ROA Promedio	11.0%	15.8%	16.0%	11.8%	12.0%	12.3%
Índice de Capitalización	36.9%	46.4%	47.9%	53.0%	58.3%	63.9%
Índice de Cobertura	0.5	2.8	1.7	1.7	1.7	1.7
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.0	1.8	1.2	1.3	1.0	0.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	2.7	3.1	2.7	2.8	3.1
Spread de Tasas	7.4%	4.1%	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%
Tasa Activa	15.1%	14.9%	14.3%	14.3%	14.1%	14.0%
Tasa Pasiva	7.7%	10.8%	13.2%	13.0%	12.7%	12.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
<b>Resultado Neto</b>	<b>25.0</b>	<b>48.4</b>	<b>57.1</b>	<b>59.7</b>	<b>69.2</b>	<b>83.4</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>0.6</b>	<b>2.1</b>	<b>3.0</b>	<b>6.3</b>
Provisiones	1.1	1.2	0.6	2.1	3.0	6.3
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-50.4	-58.5	-80.5	-83.9	-84.3	-92.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-24.8	6.2	9.3	-6.6	-0.6	-0.5
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	-1.5	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-5.8	-17.0	-14.5	-7.2	-3.7	-5.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	36.7	35.9	17.2	-38.5	-14.7	-9.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-44.3</b>	<b>-33.4</b>	<b>-70.0</b>	<b>-136.2</b>	<b>-103.3</b>	<b>-107.6</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.1	-0.2	-0.7	-0.3	-0.4	-0.3
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.3</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Aumento (Disminución) en Préstamos bancarios y pasivos bursátiles	-0.8	-5.2	41.4	67.3	26.0	14.9
Otros <sup>1</sup>	17.4	-10.6	1.8	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>16.6</b>	<b>-15.8</b>	<b>43.2</b>	<b>67.3</b>	<b>26.0</b>	<b>14.9</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-1.6</b>	<b>0.2</b>	<b>30.1</b>	<b>-7.3</b>	<b>-5.6</b>	<b>-3.3</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>2.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>31.5</b>	<b>24.2</b>	<b>18.6</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>31.5</b>	<b>24.2</b>	<b>18.6</b>	<b>15.3</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

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

1. Acreedores Diversos y Proveedores.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024P*</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	59.7	69.2	83.4
+ Estimaciones Preventivas	1.1	1.2	0.6	2.1	3.0	6.3
- Castigos de Cartera	0.6	0.1	0.0	0.8	1.2	1.3
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-24.8	6.2	9.3	-6.6	-0.6	-0.5
+Cambios en Cuentas por Pagar	36.7	35.9	17.2	-38.5	-14.7	-9.0
<b>FLE</b>	<b>38.6</b>	<b>91.9</b>	<b>84.1</b>	<b>17.6</b>	<b>58.0</b>	<b>81.5</b>



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Escenario Estrés: Balance Financiero

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
<b>ACTIVO</b>	<b>268.2</b>	<b>336.8</b>	<b>454.1</b>	<b>399.5</b>	<b>427.3</b>	<b>465.7</b>
Disponibilidades	1.3	1.5	31.5	2.2	8.7	10.8
<b>TOTAL CARTERA DE CRÉDITO NETA</b>	<b>228.8</b>	<b>286.1</b>	<b>366.0</b>	<b>332.5</b>	<b>350.9</b>	<b>384.3</b>
Cartera de Crédito	229.9	288.2	368.7	391.7	416.4	449.9
CARTERA DE CRÉDITO VIGENTE	227.6	287.5	367.1	329.4	353.7	387.1
Créditos Comerciales	227.6	287.5	367.1	329.4	353.7	387.1
CARTERA DE CRÉDITO VENCIDA	2.3	0.8	1.6	62.3	62.7	62.8
Créditos Comerciales	2.3	0.8	1.6	62.3	62.7	62.8
ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS	-1.1	-2.1	-2.7	-59.2	-65.5	-65.6
Otras Cuentas por Cobrar	28.0	21.8	12.5	17.8	18.2	18.5
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>2.3</b>	<b>3.9</b>	<b>6.6</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.4	0.6	1.3	2.3	3.9	6.6
<b>Otros Activos</b>	<b>9.8</b>	<b>26.8</b>	<b>41.3</b>	<b>43.2</b>	<b>44.1</b>	<b>44.0</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	9.8	26.8	41.3	43.2	44.1	44.0
<b>PASIVO</b>	<b>183.4</b>	<b>203.5</b>	<b>263.8</b>	<b>249.6</b>	<b>281.9</b>	<b>317.6</b>
<b>Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>46.9</b>	<b>41.7</b>	<b>83.0</b>	<b>94.1</b>	<b>126.7</b>	<b>160.2</b>
De Corto Plazo	15.1	24.5	61.4	17.5	22.5	30.0
De Largo Plazo	31.9	17.2	21.6	76.6	104.2	130.2
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>97.2</b>	<b>99.6</b>	<b>109.2</b>	<b>87.2</b>	<b>85.8</b>	<b>87.2</b>
Proveedores	20.6	33.6	41.3	30.8	32.2	33.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	76.6	66.0	67.9	56.4	53.6	54.0
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	19.3	21.7	28.0	21.6	22.4	22.8
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	20.0	40.5	43.6	46.7	47.0	47.5
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>84.9</b>	<b>133.3</b>	<b>190.4</b>	<b>149.9</b>	<b>145.4</b>	<b>148.1</b>
<b>CAPITAL CONTRIBUIDO</b>	<b>58.8</b>	<b>84.4</b>	<b>132.8</b>	<b>132.8</b>	<b>132.8</b>	<b>132.8</b>
Capital Social	58.8	84.4	132.8	132.8	132.8	132.8
<b>CAPITAL GANADO</b>	<b>26.1</b>	<b>48.9</b>	<b>57.6</b>	<b>17.1</b>	<b>12.6</b>	<b>15.3</b>
Reservas de Capital	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.0	57.1	16.7	12.1
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	-40.4	-4.5	2.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., 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

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses y Rentas	31.2	38.8	43.1	55.8	58.6	63.4
Ingresos por Intereses	31.2	38.8	43.1	55.8	58.6	63.4
Gastos por Intereses y Depreciación	8.7	13.4	13.0	19.8	21.7	26.0
Gastos por Intereses	8.7	13.4	13.0	19.8	21.7	26.0
<b>Margen Financiero</b>	<b>22.5</b>	<b>25.5</b>	<b>30.1</b>	<b>36.0</b>	<b>36.9</b>	<b>37.5</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.1	1.2	0.6	67.3	31.3	25.1
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>21.4</b>	<b>24.3</b>	<b>29.5</b>	<b>-31.3</b>	<b>5.6</b>	<b>12.4</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	2.2	2.3	1.3	1.6	2.0	2.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	2.0	0.1	0.2	0.2	0.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	23.3	42.8	62.3	24.5	27.6	30.3
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>45.5</b>	<b>67.4</b>	<b>93.0</b>	<b>-5.4</b>	<b>35.0</b>	<b>44.8</b>
Gastos de Administración y Promoción	9.9	9.3	14.0	35.0	39.5	42.1
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>35.6</b>	<b>58.0</b>	<b>79.0</b>	<b>-40.4</b>	<b>-4.5</b>	<b>2.7</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	10.5	9.6	22.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>25.0</b>	<b>48.4</b>	<b>57.1</b>	<b>-40.4</b>	<b>-4.5</b>	<b>2.7</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

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

1-. Otros Productos (Gastos) Netos: Venta de Activo, Costo de Venta, Ganancia (Pérdida) Cambiaria y Pago de Póliza de Seguro.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	1.0%	0.3%	0.4%	15.9%	15.1%	14.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.2%	0.3%	0.4%	18.2%	19.9%	18.5%
MIN Ajustado	10.4%	9.3%	9.8%	-7.9%	1.4%	2.8%
Índice de Eficiencia	21.3%	13.6%	14.9%	56.6%	59.6%	60.3%
ROA Promedio	11.0%	15.8%	16.0%	-9.6%	-1.1%	0.6%
Índice de Capitalización	36.9%	46.4%	47.9%	44.8%	40.4%	37.5%
Índice de Cobertura	0.5	2.8	1.7	1.0	1.0	1.0
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.0	1.8	1.2	1.5	1.8	2.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	2.7	3.1	2.2	2.1	1.9
Spread de Tasas	7.4%	4.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%
Tasa Activa	15.1%	14.9%	14.3%	14.1%	14.2%	14.2%
Tasa Pasiva	7.7%	10.8%	13.2%	13.1%	13.1%	13.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.



## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
<b>Resultado Neto</b>	<b>25.0</b>	<b>48.4</b>	<b>57.1</b>	<b>-40.4</b>	<b>-4.5</b>	<b>2.7</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>0.6</b>	<b>67.3</b>	<b>31.3</b>	<b>25.1</b>
Provisiones	1.1	1.2	0.6	67.3	31.3	25.1
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-50.4	-58.5	-80.5	-33.8	-49.7	-58.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-24.8	6.2	9.3	-5.3	-0.5	-0.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	-1.5	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-5.8	-17.0	-14.5	-1.9	-0.9	0.1
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	36.7	35.9	17.2	-25.2	-0.3	2.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-44.3</b>	<b>-33.4</b>	<b>-70.0</b>	<b>-66.2</b>	<b>-51.4</b>	<b>-56.4</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.1	-0.2	-0.7	-1.0	-1.6	-2.7
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.6</b>	<b>-2.7</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Aumento en Capital Social	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
Aumento (Disminución) en Préstamos bancarios y pasivos bursátiles	-0.8	-5.2	41.4	11.1	32.6	33.5
Otros <sup>1</sup>	17.4	-10.6	1.8	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>16.6</b>	<b>-15.8</b>	<b>43.2</b>	<b>11.1</b>	<b>32.6</b>	<b>33.5</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-1.6</b>	<b>0.2</b>	<b>30.1</b>	<b>-29.3</b>	<b>6.5</b>	<b>2.1</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>2.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>31.5</b>	<b>2.2</b>	<b>8.7</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>31.5</b>	<b>2.2</b>	<b>8.7</b>	<b>10.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

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

1. Acreedores y Proveedores.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024P*</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	-40.4	-4.5	2.7
+ Estimaciones Preventivas	1.1	1.2	0.6	67.3	31.3	25.1
- Castigos de Cartera	0.6	0.1	0.0	10.8	25.0	25.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-24.8	6.2	9.3	-5.3	-0.5	-0.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	36.7	35.9	17.2	-25.2	-0.3	2.2
<b>FLE</b>	<b>38.6</b>	<b>91.9</b>	<b>84.1</b>	<b>7.1</b>	<b>50.9</b>	<b>54.7</b>



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Glosario 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.

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

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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles – 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 Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / 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 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 + Pasivos Bursátiles.

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

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

**ROE Promedio.** Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

**Tasa Pasiva.** Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022 Metodología de Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructurada y Quirografarias (México), Enero 2023
Calificación anterior	HR BBB / Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	24 de febrero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 4T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Auren del Occidente, S.C., (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

\*\* HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

