

Acreimex LP  
HR A-  
Perspectiva  
Estable

Acreimex CP  
HR2

Instituciones Financieras  
22 de abril de 2024  
A NRSRO Rating\*\*

2022  
HR A-  
Perspectiva Estable

2023  
HR A-  
Perspectiva Estable

2024  
HR A-  
Perspectiva Estable



**Angel García**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



**Lluvia Flores**

[lluvia.flores@hrratings.com](mailto:lluvia.flores@hrratings.com)

Analista Sr.



**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 A- con Perspectiva Estable y de HR2 para Cooperativa Acreimex

La ratificación de las calificaciones para Cooperativa Acreimex<sup>1</sup> se basa en la adecuada evolución financiera mostrada por la Cooperativa durante los últimos doce meses (12m). Con ello, se observa una mejora en los niveles de morosidad y morosidad ajustada con índices de 1.6% y 2.3% al 4T23 (vs. 2.1% y 2.9% al 4T22; y 2.1% y 2.9% en el escenario base), aunado al incremento en la colocación de cartera y a la adecuada originación de la misma. Asimismo, se observan niveles de fortaleza en la rentabilidad de la Cooperativa debido a la constante generación de ingresos, al cerrar con un ROA de 3.1% al 4T23 (vs. 3.5% al 4T22 y 3.4% en el escenario base). Por otra parte, la Cooperativa presenta niveles moderados de solvencia, con un índice de capitalización de 24.8%, una razón de apalancamiento ajustada de 4.3 veces (x) y una razón de cartera de crédito a deuda neta de 1.3x al 4T23 (vs. 26.6%, 4.1x y 1.3x al 4T22 y; 27.4%, 4.2x y 1.3x en el escenario base). Por último, en cuanto al análisis ESG, la Cooperativa mantiene un nivel *Promedio* compuesto por factores ambientales, sociales y de gobernanza.

<sup>1</sup> Cooperativa Acreimex, S.C. de A.P. de R.L. de C.V. (la Cooperativa, SOCAP y/o Acreimex).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Supuestos y Resultados: Cooperativa Acreimex

(Cifras en millones de pesos)	Anual		Escenario Base				Escenario Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	3,072.7	3,685.3	4,631.6	5,634.0	6,708.9	7,720.7	5,319.4	5,958.8	6,584.2
Cartera Vigente	2,982.9	3,608.7	4,556.2	5,518.1	6,556.9	7,522.3	5,023.8	5,628.1	6,318.5
Cartera Vencida	89.8	76.6	75.4	115.8	152.0	198.4	295.5	330.7	265.7
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m	18.6	27.7	34.4	73.2	85.1	98.3	279.4	232.5	124.3
Gastos de Administración 12m	288.5	359.7	443.5	508.5	588.1	664.2	555.3	576.7	609.2
Resultado Neto 12m	148.9	159.8	170.5	192.5	219.5	242.6	-114.3	-68.8	45.4
Índice de Morosidad	2.9%	2.1%	1.6%	2.1%	2.3%	2.6%	5.6%	5.5%	4.0%
Índice de Morosidad Ajustado	3.5%	2.9%	2.3%	2.8%	3.1%	3.6%	7.5%	8.6%	6.7%
MIN Ajustado	11.7%	11.7%	11.5%	11.0%	11.1%	11.0%	7.3%	8.0%	9.5%
Índice de Eficiencia	63.3%	65.7%	68.4%	65.7%	65.9%	66.1%	77.1%	77.9%	78.2%
ROA Promedio	4.0%	3.5%	3.1%	2.9%	2.9%	2.8%	-1.8%	-1.1%	0.7%
Índice de Capitalización Neto	27.2%	26.6%	24.8%	24.8%	24.8%	25.5%	20.7%	18.3%	17.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.0	4.1	4.3	4.5	4.5	4.4	4.9	5.8	6.4
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
Spread de Tasas	11.2%	11.4%	11.0%	11.1%	11.2%	11.3%	10.9%	10.7%	10.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Fates Consulting S.C. para el 2021 y ASR S.C. para 2022 y 2023 proporcionada por la SOCAP.

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

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Elevados niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de 3.1% al 4T23 (vs. 3.5% al 4T22 y 3.4% en el escenario base).** Esto se sustenta principalmente por el incremento en la operación, así como la constante estabilidad en la generación de estimaciones preventivas.
- **Estabilidad en el MIN Ajustado al cerrar en niveles de 11.5% al 4T23 (vs. 11.7% al 4T22 y 11.6% en el escenario base).** Esto se basa en la estabilidad del *spread* de tasas, que ha permitido un constante crecimiento en el margen financiero de la Cooperativa.
- **Moderada posición de solvencia, al mostrar un índice de capitalización neto de 24.8% al 4T23 (vs. 26.6% al 4T22 y 27.4% en el escenario base).** Las utilidades generadas en los últimos años han permitido robustecer el capital contable y con ello mantener métricas de solvencia estables ante un crecimiento en la cartera de crédito.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Sostenida generación de utilidades en próximos ejercicios.** Para 2024, 2025 y 2026 se esperan resultados netos de P\$192.5m, P\$219.5m y P\$242.6m respectivamente, impulsados por un crecimiento en el volumen de cartera y un adecuado control de gastos.
- **Incremento en los niveles de solvencia a través de la constante generación de utilidades.** Se espera que la Cooperativa continúe con la generación de ingresos y muestre un adecuado control de gastos, lo que conllevaría a generar mayores utilidades y, por consecuencia, un índice de capitalización en niveles de 24.8% para 2024.

## Factores Adicionales Considerados

- **Bajo riesgo de concentración en acreditados y ahorradores principales.** El modelo de negocios de la Cooperativa permite una elevada pulverización en su base de socios y ahorradores que representan 0.2x el capital contable y 0.08x las disponibilidades al cierre del 2023, lo que mitiga algún riesgo de concentración.



- **Adecuada disponibilidad de recursos.** La Cooperativa muestra una disponibilidad del 40.3% al cierre de diciembre 2023, por lo que muestra una alta liquidez para el crecimiento del negocio (vs. 53.4% al 4T22).
- **Se mantiene la estabilidad de depósitos de la Cooperativa en 69.7% al 4T23 (vs. 66.4% al 4T22).** Hasta diciembre de 2023, la Cooperativa presentó un descalce en el vencimiento de sus activos y pasivos, principalmente en el rango menor a 6 meses derivado de la captación, sin embargo, aún mantiene un adecuado nivel de estabilidad de depósitos, así como de recursos sus herramientas de fondeo para mitigar dicho descalce.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Robustecimiento constante de la solvencia de la Cooperativa, con un índice de capitalización por arriba de 30.0% y una razón de cartera vigente a deuda neta por arriba de 1.4x.** Esta alza tendría que ir acompañada de un crecimiento orgánico en la cartera de crédito total, lo que denota una fortaleza sostenible a largo plazo.
- **Niveles de morosidad iguales o menores a 1.3%.** La recuperación de la calidad de la cartera sería reflejo de una adecuada administración y originación.
- **Razón de apalancamiento ajustada por debajo de 2.0x.** El robustecimiento del capital contable por medio de la capitalización de utilidades o inyección de capital podría beneficiar a este indicador.
- **Mejora en los niveles de eficiencia en niveles sostenidos de 40.0%.** Una buena gestión en la eficiencia de los gastos operativos podría ayudar a que el índice mostrara una mejora.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en el índice de morosidad y morosidad ajustada por arriba del 2.5% y 6.5%.** Un aumento en la cartera vencida podría afectar la calidad de la cartera y, por lo tanto, impactar negativamente a la calificación.
- **Disminución en el índice de capitalización por debajo de 23.0%.** El deterioro en la posición de solvencia como consecuencia de pérdidas continuas podría deteriorar el índice hasta llegar a estos niveles.
- **Disminución en la rentabilidad por debajo de 2.4%.** Una mayor presión en la rentabilidad podría afectar negativamente a la calificación, ya que sería un indicio de una menor capacidad de robustecimiento del capital por parte de la Cooperativa.
- **Reducción en la razón de cartera vigente a deuda neta, en niveles inferiores a 1.0x.** Esto reflejaría que la Cooperativa mantiene una limitada capacidad de pago de sus obligaciones con costo a través de la cartera vigente, lo que impactaría negativamente la calificación.



## Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
<b>ACTIVO</b>	<b>4,122.1</b>	<b>4,967.7</b>	<b>6,195.9</b>	<b>7,042.7</b>	<b>8,032.5</b>	<b>9,001.9</b>
Disponibilidades	72.9	76.0	93.0	74.1	86.1	107.6
Inversiones en valores	814.2	975.6	1,154.4	985.2	846.0	731.5
Total Cartera de Crédito Neto	2,944.0	3,559.3	4,504.1	5,475.6	6,526.5	7,522.3
Cartera de Crédito Total	3,072.7	3,685.3	4,631.6	5,634.0	6,708.9	7,720.7
Cartera de crédito vigente	2,982.9	3,608.7	4,556.2	5,518.1	6,556.9	7,522.3
Créditos comerciales	887.9	1,062.2	1,472.3	1,836.5	2,223.9	2,633.9
Créditos de consumo	1,950.4	2,343.7	2,830.3	3,387.2	3,996.5	4,517.7
Créditos a la vivienda	144.5	202.8	253.5	294.4	336.5	370.7
Cartera de crédito vencida	89.8	76.6	75.4	115.8	152.0	198.4
Créditos vencidos comerciales	53.7	43.5	40.9	75.3	107.5	137.3
Créditos vencidos de consumo	35.1	32.2	33.2	38.9	42.3	58.2
Créditos vencidos a la vivienda	1.1	1.0	1.3	1.7	2.2	2.9
Estim. Preventiva para riesgos crediticios	-128.7	-126.0	-127.5	-158.4	-182.4	-198.4
Otros Activos	291.0	356.9	444.3	507.9	573.9	640.5
Otras cuentas por cobrar	18.1	27.5	36.0	35.3	37.7	40.7
Bienes adjudicados	10.4	16.6	21.9	26.7	24.7	22.9
Inmuebles, mobiliario y equipo	214.5	257.6	298.8	355.4	409.7	460.9
Inversiones permanentes en acciones	1.1	1.1	3.0	3.0	3.0	3.0
Otros activos misc.	46.9	54.2	84.6	87.5	98.9	113.0
<b>PASIVO</b>	<b>3,302.1</b>	<b>4,010.8</b>	<b>5,071.8</b>	<b>5,758.4</b>	<b>6,565.7</b>	<b>7,313.4</b>
Captación tradicional	2,898.4	3,365.9	4,008.0	4,475.0	5,027.5	5,622.5
Depósitos de exigibilidad inmediata	733.9	886.7	1,039.0	1,112.5	1,157.5	1,200.0
Depósitos a plazo	2,164.5	2,479.2	2,969.0	3,362.5	3,870.0	4,422.5
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	287.2	493.2	873.7	1,052.5	1,257.5	1,375.0
Otras cuentas por pagar	116.3	151.7	190.0	230.9	280.7	315.9
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>820.0</b>	<b>956.9</b>	<b>1,124.1</b>	<b>1,284.3</b>	<b>1,466.8</b>	<b>1,688.5</b>
Capital contribuido	153.8	169.6	193.5	203.8	214.9	227.0
Capital social	153.8	163.6	187.5	197.8	209.0	221.1
Capital ganado	666.2	787.3	930.6	1,080.5	1,251.9	1,461.5
Reservas de capital	517.3	627.5	760.1	888.0	1,032.4	1,032.4
Resultado de ejercicios anteriores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	186.6
Resultado neto mayoritario	148.9	159.8	170.5	192.5	219.5	242.6
<b>Deuda Neta</b>	<b>2,414.8</b>	<b>2,959.2</b>	<b>3,824.3</b>	<b>4,699.1</b>	<b>5,633.6</b>	<b>6,474.3</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Fates Consulting S.C. para el 2021 y ASR S.C. para 2022 y 2023 proporcionada por la SOCAP.

\*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	587.8	717.2	929.6	1,107.3	1,234.4	1,346.9
Gastos por intereses (menos)	144.5	182.9	291.6	343.8	353.0	353.1
<b>Margen Financiero</b>	<b>443.4</b>	<b>534.3</b>	<b>638.1</b>	<b>763.5</b>	<b>881.4</b>	<b>993.8</b>
Estimaciones Preventivas para riesgos crediticios (menos)	18.6	27.7	34.4	73.2	85.1	98.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgo Crediticio</b>	<b>424.7</b>	<b>506.7</b>	<b>603.7</b>	<b>690.3</b>	<b>796.2</b>	<b>895.5</b>
Comisiones y tarifas cobradas (mas)	6.4	9.5	12.1	16.1	19.5	22.7
Comisiones y tarifas pagadas (menos)	9.4	11.6	16.3	20.1	23.8	27.3
Otros Ingresos y Resul. por intermediación (mas)	15.7	14.8	14.5	14.7	15.6	15.8
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>437.4</b>	<b>519.4</b>	<b>614.0</b>	<b>701.0</b>	<b>807.5</b>	<b>906.7</b>
Gastos de administración y promoción (menos)	288.5	359.7	443.5	508.5	588.1	664.2
<b>Resultado Neto</b>	<b>148.9</b>	<b>159.8</b>	<b>170.5</b>	<b>192.5</b>	<b>219.5</b>	<b>242.6</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Fates Consulting S.C. para el 2021 y ASR S.C. para 2022 y 2023 proporcionada por la SOCAP.

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

Métricas Financieras Modelo Base	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	2.9%	2.1%	1.6%	2.1%	2.3%	2.6%
Índice de Morosidad Ajustado	3.5%	2.9%	2.3%	2.8%	3.1%	3.6%
MIN Ajustado	11.7%	11.7%	11.5%	11.0%	11.1%	11.0%
Índice de Eficiencia	63.3%	65.7%	68.4%	65.7%	65.9%	66.1%
ROA Promedio	4.0%	3.5%	3.1%	2.9%	2.9%	2.8%
Índice de Capitalización	27.2%	26.6%	24.8%	24.8%	24.8%	25.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.0	4.1	4.3	4.5	4.5	4.4
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	11.2%	11.4%	11.0%	11.1%	11.2%	11.3%
Tasa Activa	16.2%	16.6%	17.8%	17.7%	17.2%	16.6%
Tasa Pasiva	5.0%	5.3%	6.8%	6.6%	5.9%	5.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Fates Consulting S.C. para el 2021 y ASR S.C. para 2022 y 2023 proporcionada por la SOCAP.

\*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
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
<b>Resultado Neto del Periodo</b>	<b>148.9</b>	<b>159.8</b>	<b>170.5</b>	<b>192.5</b>	<b>219.5</b>	<b>242.6</b>
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticio	20.0	19.9	25.9	73.2	85.1	98.3
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>168.9</b>	<b>179.7</b>	<b>196.4</b>	<b>265.7</b>	<b>304.6</b>	<b>340.9</b>
Inversiones en valores	-122.4	-161.3	-178.9	169.2	139.2	114.5
Aumento en la cartera de credito	-434.2	-615.3	-944.8	-1,044.6	-1,136.1	-1,094.2
Otras Cuentas por Cobrar	-3.6	-9.4	0.0	0.7	-2.4	-3.0
Bienes Adjudicados	3.6	-6.1	-5.4	-4.7	1.9	1.8
Otros activos misc.	0.0	0.0	-8.5	0.0	0.0	0.0
Captacion	491.6	467.5	642.1	467.0	552.5	595.0
Prestamos de Bancos	-16.9	206.0	380.5	178.8	205.0	117.5
Otras Cuentas por Pagar	28.6	36.0	39.9	23.9	30.5	35.2
Aumento por partidas relacionadas con la operación	-53.3	-82.6	-75.0	-209.8	-209.3	-233.1
Recursos Generados en la Operación	115.6	97.1	121.4	55.9	95.3	107.7
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>-31.6</b>	<b>-22.9</b>	<b>-3.3</b>	<b>-15.3</b>	<b>-17.7</b>	<b>-20.9</b>
Aportaciones al capital social	15.3	15.8	23.9	10.3	11.2	12.1
Distribución de excedentes en efectivo	-46.9	-38.7	-27.2	-25.6	-28.9	-32.9
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>-67.7</b>	<b>-71.0</b>	<b>-101.2</b>	<b>-59.5</b>	<b>-65.6</b>	<b>-65.4</b>
Adquisición de mobiliario y equipo	-43.7	-50.1	-54.2	-56.6	-54.3	-51.2
Pagos por adquisición de activos intangibles	-24.1	-20.9	-47.0	-2.9	-11.4	-14.2
<b>CAMBIO EN EFECTIVO</b>	<b>16.2</b>	<b>3.1</b>	<b>17.0</b>	<b>-18.9</b>	<b>12.0</b>	<b>21.5</b>
Disponibilidad al principio del periodo	56.7	72.9	76.0	93.0	74.1	86.1
<b>Disponibilidades al final del periodo</b>	<b>72.9</b>	<b>76.0</b>	<b>93.0</b>	<b>74.1</b>	<b>86.1</b>	<b>107.6</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>174.8</b>	<b>176.0</b>	<b>203.5</b>	<b>248.1</b>	<b>271.6</b>	<b>290.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Fates Consulting S.C. para el 2021 y ASR S.C. para 2022 y 2023 proporcionada por la SOCAP.

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

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
<b>Resultado Neto</b>	<b>148.9</b>	<b>159.8</b>	<b>170.5</b>	<b>192.5</b>	<b>219.5</b>	<b>242.6</b>
+ Estimaciones Preventivas	20.0	19.9	25.9	73.2	85.1	98.3
- Castigos	19.1	30.3	32.9	42.3	61.2	82.3
+ Otras cuentas por cobrar	-3.6	-9.4	0.0	0.7	-2.4	-3.0
+ Otras cuentas por pagar	28.6	36.0	39.9	23.9	30.5	35.2
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>174.8</b>	<b>176.0</b>	<b>203.5</b>	<b>248.1</b>	<b>271.6</b>	<b>290.8</b>



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
<b>ACTIVO</b>	<b>4,122.1</b>	<b>4,967.7</b>	<b>6,195.9</b>	<b>6,183.7</b>	<b>6,681.1</b>	<b>7,263.0</b>
Disponibilidades	72.9	76.0	93.0	18.9	37.0	2.6
Inversiones en valores	814.2	975.6	1,154.4	660.3	514.4	414.7
Total Cartera de Crédito Neto	2,944.0	3,559.3	4,504.1	5,023.8	5,628.1	6,318.5
Cartera de Crédito Total	3,072.7	3,685.3	4,631.6	5,319.4	5,958.8	6,584.2
Cartera de crédito vigente	2,982.9	3,608.7	4,556.2	5,023.8	5,628.1	6,318.5
Créditos comerciales	887.9	1,062.2	1,472.3	1,682.0	1,927.2	2,264.6
Créditos de consumo	1,950.4	2,343.7	2,830.3	3,059.4	3,389.7	3,718.8
Créditos a la vivienda	144.5	202.8	253.5	282.5	311.3	335.1
Cartera de crédito vencida	89.8	76.6	75.4	295.5	330.7	265.7
Créditos vencidos comerciales	53.7	43.5	40.9	120.3	136.8	100.1
Créditos vencidos de consumo	35.1	32.2	33.2	172.7	190.3	161.3
Créditos vencidos a la vivienda	1.1	1.0	1.3	2.5	3.6	4.4
Estim. Preventiva para riesgos crediticios	-128.7	-126.0	-127.5	-295.5	-330.7	-265.7
Otros Activos	291.0	356.9	444.3	480.7	501.6	527.1
Otras cuentas por cobrar	18.1	27.5	36.0	35.7	38.5	42.1
Bienes adjudicados	10.4	16.6	21.9	26.7	24.7	22.9
Inmuebles, mobiliario y equipo	214.5	257.6	298.8	330.8	350.8	374.5
Inversiones permanentes en acciones	1.1	1.1	3.0	3.0	3.0	3.0
Otros activos misc.	46.9	54.2	84.6	84.6	84.6	84.6
<b>PASIVO</b>	<b>3,302.1</b>	<b>4,010.8</b>	<b>5,071.8</b>	<b>5,190.9</b>	<b>5,745.7</b>	<b>6,282.2</b>
Captación tradicional	2,898.4	3,365.9	4,008.0	4,057.5	4,397.5	4,741.0
Depósitos de exigibilidad inmediata	733.9	886.7	1,039.0	1,072.5	1,135.0	1,211.0
Depósitos a plazo	2,164.5	2,479.2	2,969.0	2,985.0	3,262.5	3,530.0
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	287.2	493.2	873.7	902.5	1,067.5	1,200.0
Otras cuentas por pagar	116.3	151.7	190.0	230.9	280.7	341.2
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>820.0</b>	<b>956.9</b>	<b>1,124.1</b>	<b>967.2</b>	<b>927.0</b>	<b>972.4</b>
Capital contribuido	153.8	169.6	193.5	193.5	193.5	193.5
Capital social	153.8	163.6	187.5	187.5	187.5	187.5
Capital ganado	666.2	787.3	930.6	773.8	733.5	778.9
Reservas de capital	517.3	627.5	760.1	888.0	802.3	802.3
Resultado de ejercicios anteriores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-68.8
Resultado neto mayoritario	148.9	159.8	170.5	-114.3	-68.8	45.4
<b>Deuda Neta</b>	<b>2,414.8</b>	<b>2,959.2</b>	<b>3,824.3</b>	<b>4,511.7</b>	<b>5,194.3</b>	<b>5,864.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Fates Consulting S.C. para el 2021 y ASR S.C. para 2022 y 2023 proporcionada por la SOCAP.

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



## Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por intereses	587.8	717.2	929.6	1,044.3	1,051.8	1,101.7
Gastos por intereses (menos)	144.5	182.9	291.6	330.1	319.6	334.3
<b>Margen Financiero</b>	<b>443.4</b>	<b>534.3</b>	<b>638.1</b>	<b>714.1</b>	<b>732.2</b>	<b>767.4</b>
Estimaciones Preventivas para riesgos crediticios (menos)	18.6	27.7	34.4	279.4	232.5	124.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgo Crediticio</b>	<b>424.7</b>	<b>506.7</b>	<b>603.7</b>	<b>434.7</b>	<b>499.8</b>	<b>643.2</b>
Comisiones y tarifas cobradas (mas)	6.4	9.5	12.1	15.5	17.3	19.3
Comisiones y tarifas pagadas (menos)	9.4	11.6	16.3	19.3	21.1	23.2
Otros Ingresos y Resul. por intermediación (mas)	15.7	14.8	14.5	10.2	12.0	15.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>437.4</b>	<b>519.4</b>	<b>614.0</b>	<b>441.1</b>	<b>507.9</b>	<b>654.5</b>
Gastos de administración y promoción (menos)	288.5	359.7	443.5	555.3	576.7	609.2
<b>Resultado Neto</b>	<b>148.9</b>	<b>159.8</b>	<b>170.5</b>	<b>-114.3</b>	<b>-68.8</b>	<b>45.4</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Fates Consulting S.C. para el 2021 y ASR S.C. para 2022 y 2023 proporcionada por la SOCAP.

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

Métricas Financieras Modelo Base	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	2.9%	2.1%	1.6%	5.6%	5.5%	4.0%
Índice de Morosidad Ajustado	3.5%	2.9%	2.3%	7.5%	8.6%	6.7%
MIN Ajustado	11.7%	11.7%	11.5%	7.3%	8.0%	9.5%
Índice de Eficiencia	63.3%	65.7%	68.4%	77.1%	77.9%	78.2%
ROA Promedio	4.0%	3.5%	3.1%	-1.8%	-1.1%	0.7%
Índice de Capitalización	27.2%	26.6%	24.8%	20.7%	18.3%	17.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.0	4.1	4.3	4.9	5.8	6.4
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1
Spread de Tasas	11.2%	11.4%	11.0%	10.9%	10.7%	10.5%
Tasa Activa	16.2%	16.6%	17.8%	17.6%	16.8%	16.3%
Tasa Pasiva	5.0%	5.3%	6.8%	6.7%	6.1%	5.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Fates Consulting S.C. para el 2021 y ASR S.C. para 2022 y 2023 proporcionada por la SOCAP.

\*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	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
<b>Resultado Neto del Periodo</b>	<b>148.9</b>	<b>159.8</b>	<b>170.5</b>	<b>-114.3</b>	<b>-68.8</b>	<b>45.4</b>
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticio	20.0	19.9	25.9	279.4	232.5	124.3
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>168.9</b>	<b>179.7</b>	<b>196.4</b>	<b>165.1</b>	<b>163.7</b>	<b>169.6</b>
Inversiones en valores	-122.4	-161.3	-178.9	494.1	145.9	99.7
Aumento en la cartera de credito	-434.2	-615.3	-944.8	-799.1	-836.8	-814.6
Otras Cuentas por Cobrar	-3.6	-9.4	0.0	0.3	-2.9	-3.6
Bienes Adjudicados	3.6	-6.1	-5.4	-4.7	1.9	1.8
Otros activos misc.	0.0	0.0	-8.5	0.0	0.0	0.0
Captacion	491.6	467.5	642.1	49.5	340.0	343.5
Prestamos de Bancos	-16.9	206.0	380.5	28.8	165.0	132.5
Otras Cuentas por Pagar	28.6	36.0	39.9	23.9	61.2	60.5
Aumento por partidas relacionadas con la operación	-53.3	-82.6	-75.0	-207.2	-125.6	-180.3
Recursos Generados en la Operación	115.6	97.1	121.4	-42.1	38.1	-10.7
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>-31.6</b>	<b>-22.9</b>	<b>-3.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Aportaciones al capital social	15.3	15.8	23.9	0.0	0.0	0.0
Distribución de excedentes en efectivo	-46.9	-38.7	-27.2	0.0	0.0	0.0
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>-67.7</b>	<b>-71.0</b>	<b>-101.2</b>	<b>-32.0</b>	<b>-20.0</b>	<b>-23.7</b>
Adquisición de mobiliario y equipo	-43.7	-50.1	-54.2	-32.0	-20.0	-23.7
Acreedores Diversos	-24.1	-20.9	-47.0	0.0	0.0	0.0
<b>CAMBIO EN EFECTIVO</b>	<b>16.2</b>	<b>3.1</b>	<b>17.0</b>	<b>-74.1</b>	<b>18.1</b>	<b>-34.3</b>
Disponibilidad al principio del periodo	56.7	72.9	76.0	93.0	18.9	37.0
<b>Disponibilidades al final del periodo</b>	<b>72.9</b>	<b>76.0</b>	<b>93.0</b>	<b>18.9</b>	<b>37.0</b>	<b>2.6</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>174.8</b>	<b>176.0</b>	<b>203.5</b>	<b>78.0</b>	<b>24.7</b>	<b>37.3</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Fates Consulting S.C. para el 2021 y ASR S.C. para 2022 y 2023 proporcionada por la SOCAP.

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

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
<b>Resultado Neto</b>	<b>148.9</b>	<b>159.8</b>	<b>170.5</b>	<b>-114.3</b>	<b>-68.8</b>	<b>45.4</b>
+ Estimaciones Preventivas	20.0	19.9	25.9	279.4	232.5	124.3
- Castigos	19.1	30.3	32.9	111.3	197.3	189.3
+ Otras cuentas por cobrar	-3.6	-9.4	0.0	0.3	-2.9	-3.6
+ Otras cuentas por pagar	28.6	36.0	39.9	23.9	61.2	60.5
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>174.8</b>	<b>176.0</b>	<b>203.5</b>	<b>78.0</b>	<b>24.7</b>	<b>37.3</b>



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

## Glosario

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

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

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

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

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

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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios y 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 Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

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

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Totales 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 y de Otros Organismos.

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

**ROA Promedio.** Utilidad Neta Consolidada 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR A- / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	14 de abril de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Fates Consulten S.C. para el 2021 y ASR S.C. para 2022 y 2023 proporcionada por la SOCAP.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	n.a.
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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](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)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM