

SWELL LP
HR BBB-
Perspectiva
Estable

SWELL CP
HR3

Instituciones Financieras
20 de mayo de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR BBB-
Perspectiva Estable

2023
HR BBB-
Perspectiva Positiva

2024
HR BBB-
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS

Analista Responsable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

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

La modificación de la Perspectiva de SWELL¹ se sustenta en el deterioro en la calidad del portafolio total en los últimos 12 meses, observado principalmente a través de una presión en los buckets de morosidad, los cuales reflejan un saldo de cartera con atraso mayor a 90 días del 12.5% al 4T23 (vs. 4.0% al 4T22). Lo anterior equivale a un saldo de P\$33.4m, distribuido entre 14 clientes, en donde los tres principales representan el 64.3% de ese monto y los cuales se encuentran en procesos judiciales o de reestructuración. Es importante mencionar que la Empresa refleja en su balance una cartera en etapa 3 por P\$11.7m al tomar como base la NIFBdM² C-16 publicada por Banco de México. Además, presenta una estimación preventiva por P\$17.2m al tomar como base la metodología de SOCAP³ para la generación de estimaciones preventivas. En línea con lo anterior, la Empresa considera un crédito como etapa 3 no únicamente cuando el incumplimiento acumula más de 90 días de atraso, sino que considera otros factores para determinar un deterioro significativo como: una imposibilidad de pago, un riesgo alto de bancarrota o una negativa al pago que deriva ya en un juicio de recuperación. En opinión de HR Ratings, lo anterior se considera como una práctica poco conservadora y dará seguimiento a la evolución de la calidad del portafolio total en los siguientes periodos. Por otro lado, la posición de solvencia de la Empresa se mantiene en rangos de fortaleza, al presentar un índice de capitalización al 4T23 de 32.1% (vs. 34.8% al 4T22 y 31.7% en el escenario base). La disminución en el indicador se atribuye al crecimiento del portafolio en el último periodo, así como una salida de capital por un monto de P\$5.0m. En relación con la rentabilidad de las operaciones de SWELL, se observa un ROA Promedio al 4T23 de 3.0% (vs. 2.9% al 4T22 y 2.3% en el escenario base).

¹ SWELL Finanzas en Movimiento, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (SWELL y/o la Empresa).

² Norma de Información Financiera (NIF).

³ Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SOCAP).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: SWELL

	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Portafolio Total	250.7	232.3	277.3	291.6	298.0	305.3	264.0	269.0	275.3
Portafolio de Arrendamiento	71.8	56.4	43.5	41.7	39.6	36.5	36.6	34.7	31.9
Cartera Vigente	167.7	168.1	222.1	216.2	227.1	238.2	169.9	180.8	196.4
Cartera Vencida	11.2	7.7	11.7	33.6	31.2	30.6	57.6	53.6	47.0
Estimaciones Preventivas 12m	8.9	5.6	7.4	6.7	8.3	3.1	38.4	9.2	-3.2
Gastos de Administración 12m	34.5	30.9	28.7	32.0	35.1	38.2	47.6	46.5	48.0
Resultado Neto 12m	5.7	9.6	10.3	9.6	8.5	12.0	-42.6	-19.0	-2.2
Índice de Morosidad	6.3%	4.4%	5.0%	13.5%	12.1%	11.4%	25.3%	22.9%	19.3%
Índice de Morosidad Ajustado	6.3%	8.3%	5.1%	13.6%	12.3%	11.6%	25.6%	23.6%	20.0%
MIN Ajustado	11.5%	15.5%	15.4%	16.2%	16.1%	18.0%	3.6%	12.0%	18.3%
Índice de Eficiencia	85.5%	62.6%	61.6%	60.8%	63.0%	65.3%	109.5%	126.3%	112.3%
ROA Promedio	1.7%	2.9%	3.0%	2.6%	2.3%	3.2%	-13.4%	-6.6%	-0.7%
Índice de Capitalización	30.1%	34.8%	32.1%	34.2%	38.1%	41.4%	22.9%	14.3%	12.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.3	2.8	2.8	2.7	2.5	2.3	3.5	6.8	9.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5	1.1	1.0	1.0
Spread de Tasas	12.1%	13.8%	14.0%	14.3%	14.1%	13.9%	13.0%	11.4%	13.8%
Tasa Activa	25.7%	26.8%	29.1%	29.6%	29.1%	28.7%	29.2%	27.9%	30.7%
Tasa Pasiva	13.6%	13.0%	15.1%	15.3%	15.1%	14.8%	16.2%	16.5%	16.9%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.7	1.7	1.9	2.0	2.1	2.3	1.9	1.8	1.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

Desempeño Histórico

- **Incremento en la morosidad de la cartera, con un IMOR e IMOR Ajustado de 5.0% y 5.1% al 4T23 (vs. 5.2% y 9.0% al 4T22 y 5.1% y 6.4% en el escenario base).** Al considerar la cartera con más de 90 días de atraso, el índice de morosidad es de 12.5%. Lo anterior considera 14 clientes en atraso, de los cuales, los tres principales concentran un saldo de P\$21.6m (64.6% de la cartera con atraso mayor a 90 días). Al respecto, la Empresa se encuentra en proceso de reestructuración de dichos clientes.
- **Posición de solvencia de SWELL en rangos de fortaleza, al presentar un ICAP al 4T23 de 32.1% (vs. 34.8% al 4T22 y 31.7% en el escenario base).** La disminución se atribuye al incremento observado del portafolio total. Asimismo, se observó una salida de capital por P\$5.0m derivado de una recompra de capital.
- **Rentabilidad de las operaciones constante, con un ROA Promedio de 3.0% al 4T23 (vs. 2.9% al 4T22 y 2.3% en el escenario base).** En este sentido, el resultado neto de SWELL ascendió a P\$10.3m en diciembre 2023 (vs. P\$9.6m en diciembre 2022 y P\$8.3m en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento conservador del portafolio de SWELL, con saldos totales de portafolio de P\$291.6m, P\$298.0m y P\$305.3m a finales de los años 2024, 2025 y 2026 respectivamente (vs. P\$277.3m reflejado en balance a finales del 2023).** El crecimiento del portafolio toma en consideración el incremento de cartera vencida en el último periodo, lo cual propiciaría una colocación más conservadora, así como la limitada disponibilidad de su fondeo.
- **Incremento en los índices de morosidad y morosidad ajustado, los cuales se colocarían en promedio en 12.3% y 12.5% en los periodos proyectados (vs. 5.0% y 5.1% al 4T23).** Al considerar la cartera con más de 90 días de atraso



como cartera vencida, la cartera vencida ascendería a un saldo de P\$33.6m, P\$31.2m y P\$30.6m a finales de los periodos proyectados (vs. P\$33.4m en 2023).

- **Incremento del índice de capitalización, con un indicador que se coloca en 34.2%, 38.1% y 41.4% a finales de los años proyectados (vs. 32.1% al 4T23).** Lo anterior como resultado de la generación constante de utilidades, así como el moderado crecimiento de cartera.

Factores Adicionales Considerados

- **Estructura de Fondeo.** Al cierre de diciembre 2023, la Empresa cuenta con una estrategia diversificada de fondeo proveniente de contratos de préstamos mercantiles, Banca Comercial e Instituciones Financieras no Bancarias, y cuenta con una disponibilidad del 27.4% al 4T23 (vs. 25.9% al 1T23).
- **Concentración de grupo de riesgo principales en niveles ligeramente elevados, con una concentración a capital de 1.3x al 4T23 (vs. 1.1x al 4T22).** Se considera que dichos grupos cuentan con un adecuado esquema de garantías el cual disminuye el riesgo financiero de la Empresa en caso de incumplimiento.
- **Implementación de políticas con enfoque ambiental dentro del manual de crédito.** La Empresa aprobó la implementación de productos de créditos enfocados en el financiamiento de paneles solares bajo arrendamiento financiero o crédito simple. En línea con lo anterior, se modificó la etiqueta de *Limitado a Promedio*
- **Deterioro en los buckets de morosidad.** La Empresa presentó un deterioro en los buckets de morosidad al cerrar con el 12.5% del portafolio total con un atraso mayor a 90 días (vs. 4.0% al 4T22). Lo anterior resultó en un cambio en la etiqueta de Riesgos Operativos y Tecnológicos de *Promedio* a *Limitado*. HR Ratings realizará un seguimiento de la evolución de los buckets de morosidad en los siguientes periodos.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en la calidad del portafolio total.** Una mejora en los buckets de morosidad a través de una cartera con cero días de atraso superior a 90.0% y una cartera con 90 días de atraso menor a 4.0% podría resultar en una mejora en la calificación crediticia de la Empresa.
- **Incremento en la posición de solvencia.** Un incremento del índice de capitalización a niveles de 36.0% de manera sostenida, así como un aumento en la razón de cartera vigente a deuda neta superior a 1.4x podría impactar de manera positiva la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Continua presión en los buckets de morosidad.** Una presión sostenida en los buckets de morosidad podría impactar de manera negativa la calificación de la Empresa.
- **Disminución en los niveles de rentabilidad de la Empresa, con un ROA Promedio menor a 2.0% de manera constante.** Con ello, se reflejaría una menor capacidad de las operaciones de la Empresa.
- **Decremento de los niveles de capitalización de la Empresa, al presentar un ICAP menor a 30.0% de manera**



continua. La Empresa presentaría un debilitamiento en su posición de solvencia, lo cual podría implicar una baja en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero (P\$m)

	2021	2022	Anual			
			2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	321.9	324.3	361.0	375.2	368.2	376.7
Disponibilidades	18.5	29.5	26.7	29.9	22.7	24.0
Derivados	0.5	1.6	0.2	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neta	167.0	165.8	216.6	226.3	227.1	235.2
Cartera de Crédito Total	178.9	175.8	233.8	249.8	258.3	268.8
Cartera de Crédito Vigente	167.7	168.1	222.1	216.2	227.1	238.2
Cartera de Crédito Vencida	11.2	7.7	11.7	33.6	31.2	30.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-11.9	-10.1	-17.2	-23.5	-31.2	-33.7
Otras Cuentas por Cobrar ¹	26.8	28.1	23.1	24.0	24.5	25.3
Bienes Adjudicados	28.4	22.4	26.6	27.6	28.2	29.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	72.7	57.5	44.5	43.1	40.9	37.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.9	1.1	1.0	1.4	1.3	1.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	71.8	56.4	43.5	41.7	39.6	36.5
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	7.7	7.7	10.7	11.1	11.3	11.7
Otros Activos	0.4	11.7	12.6	13.1	13.4	13.8
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.4	11.7	12.6	13.1	13.4	13.8
PASIVO	244.5	236.6	268.8	273.4	257.9	254.3
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	191.4	192.1	227.5	231.3	214.9	210.5
De Corto Plazo	59.3	50.6	51.0	42.5	25.8	35.8
De Largo Plazo	132.1	141.4	176.6	188.8	189.2	174.8
Otras Cuentas por Pagar	43.7	43.6	41.0	41.8	42.6	43.5
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	1.3	2.9	0.9	0.9	0.8	0.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	42.4	40.3	40.2	41.0	41.8	42.7
Obligaciones Subordinadas en Circulación	8.8	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.7	0.6	0.2	0.2	0.3	0.4
CAPITAL CONTABLE	77.4	87.7	92.2	101.8	110.3	122.4
Capital Contribuido	100.4	100.4	95.4	95.4	95.4	95.4
Capital Social	100.4	100.4	95.4	95.4	95.4	95.4
Capital Ganado	-23.0	-12.7	-3.2	6.4	14.9	27.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	-29.0	-23.3	-13.7	-3.3	6.3	14.8
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	0.3	1.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Resultado Neto	5.7	9.6	10.3	9.6	8.5	12.0
Deuda Neta	172.4	160.9	200.6	201.4	192.2	186.5
Portafolio Total (Cartera Total + Arrendamiento Puro)	250.7	232.3	277.3	291.6	298.0	305.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Impuesto sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Impuesto al Valor Agregado, Proveedores, Recargos y Actualizaciones, Acreedores Diversos y Otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses	91.2	98.4	101.8	109.2	108.2	108.7
Ingresos por Intereses	42.6	50.6	61.7	71.7	73.8	76.5
Ingresos por Arrendamiento Operativo	48.6	47.8	40.1	37.5	34.4	32.2
Gastos por Intereses y Depreciación	52.4	49.7	50.3	52.2	48.6	46.5
Gastos por Intereses	27.9	26.0	31.9	34.5	33.1	32.2
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	24.5	23.7	18.4	17.6	15.5	14.3
Margen Financiero	38.7	48.7	51.5	57.0	59.5	62.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.9	5.6	7.4	6.7	8.3	3.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	29.8	43.1	44.1	50.3	51.2	59.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	3.1	4.7	5.5	5.2	5.0	5.0
Resultado por Intermediación	4.3	0.9	0.3	0.5	0.7	0.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	0.4	4.6	0.2	0.3	0.4	0.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	31.4	43.9	39.2	45.8	47.3	55.5
Gastos de Administración y Promoción	34.5	30.9	28.7	32.0	35.1	38.2
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	-3.1	12.9	10.5	13.8	12.2	17.2
Impuestos a la Utilidad Causados	-1.0	2.8	2.7	4.1	3.6	5.2
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-6.3	0.5	-2.6	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	5.7	9.6	10.3	9.6	8.5	12.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otros Ingresos de la Operación: Recuperación de Cartera de Crédito, Utilidad en Venta de Bienes, Estimación por Pérdida en Valor de Bienes, etc.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	6.3%	4.4%	5.0%	13.5%	12.1%	11.4%
Índice de Morosidad Ajustado	6.3%	8.3%	5.1%	13.6%	12.3%	11.6%
MIN Ajustado	11.5%	15.5%	15.4%	16.2%	16.1%	18.0%
Índice de Eficiencia	85.5%	62.6%	61.6%	60.8%	63.0%	65.3%
ROA Promedio	1.7%	2.9%	3.0%	2.6%	2.3%	3.2%
Índice de Cobertura	1.1	1.3	1.5	0.7	1.0	1.1
Índice de Capitalización	30.1%	34.8%	32.1%	34.2%	38.1%	41.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.3	2.8	2.8	2.7	2.5	2.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5
Spread de Tasas	12.1%	13.8%	14.0%	14.3%	14.1%	13.9%
Tasa Activa	25.7%	26.8%	29.1%	29.6%	29.1%	28.7%
Tasa Pasiva	13.6%	13.0%	15.1%	15.3%	15.1%	14.8%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.7	1.7	1.9	2.0	2.1	2.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	5.7	9.6	10.3	9.6	8.5	12.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	33.4	29.3	25.8	24.5	23.9	17.5
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	24.5	23.7	18.4	17.7	15.6	14.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	24.5	23.7	18.4	17.6	15.5	14.3
Provisiones	8.9	5.6	7.4	6.7	8.3	3.1
Actividades de Operación						
Cambio en Derivados (Activos)	-0.5	-1.1	1.4	0.2	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-40.0	-4.3	-58.3	-16.4	-9.2	-11.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	30.0	-1.3	5.0	-0.9	-0.5	-0.8
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	2.3	6.0	-4.1	-1.1	-0.6	-0.9
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-7.7	0.0	-3.0	-0.4	-0.2	-0.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	1.6	-11.4	-0.9	-0.5	-0.3	-0.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	61.7	0.7	35.5	3.8	-16.4	-4.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-10.6	-0.2	-2.5	0.8	0.8	0.8
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	-74.8	-8.4	-0.4	0.0	0.0	0.0
Cobros Anticipados y Créditos Diferidos	-0.7	-0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-41.3	-20.1	-27.7	-14.6	-26.2	-17.1
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-12.8	-8.5	-5.4	-16.4	-13.4	-11.1
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.5	-0.1	0.1	-0.5	0.0	0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-13.3	-8.4	-5.5	-15.9	-13.4	-11.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-12.8	-8.5	-5.4	-16.4	-13.4	-11.1
Actividades de Financiamiento						
Cambios en Capital Social	-7.6	0.0	-5.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	1.9	0.7	-0.9	0.0	0.0	0.0
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	-1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-7.2	0.7	-5.9	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-22.2	11.0	-2.8	3.1	-7.2	1.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	40.7	18.5	29.5	26.7	29.9	22.7
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	18.5	29.5	26.7	29.9	22.7	24.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Flujo Libre de Efectivo						
Resultado Neto	5.7	9.6	10.3	9.6	8.5	12.0
+ Estimaciones Preventivas	8.9	5.6	7.4	6.7	8.3	3.1
+ Depreciación y Amortización	24.5	23.7	18.4	17.7	15.6	14.4
- Castigos de Cartera	0.0	7.4	0.3	0.4	0.4	0.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	30.0	-1.3	5.0	-0.9	-0.5	-0.8
+Cambios en Cuentas por Pagar	-10.6	-0.2	-2.5	0.8	0.8	0.8
FLE	58.6	44.9	38.9	34.4	33.2	30.0



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

	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	321.9	324.3	361.0	292.5	291.4	305.8
Disponibilidades	18.5	29.5	26.7	6.7	6.3	7.1
Derivados	0.5	1.6	0.2	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neta	167.0	165.8	216.6	172.7	172.7	187.0
Cartera de Crédito Total	178.9	175.8	233.8	227.5	234.4	243.4
Cartera de Crédito Vigente	167.7	168.1	222.1	169.9	180.8	196.4
Cartera de Crédito Vencida	11.2	7.7	11.7	57.6	53.6	47.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-11.9	-10.1	-17.2	-54.7	-61.7	-56.4
Otras Cuentas por Cobrar¹	26.8	28.1	23.1	23.9	24.3	25.1
Bienes Adjudicados	28.4	22.4	26.6	27.5	27.9	28.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	72.7	57.5	44.5	37.9	35.9	33.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.9	1.1	1.0	1.4	1.3	1.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	71.8	56.4	43.5	36.6	34.7	31.9
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	7.7	7.7	10.7	10.9	11.1	11.3
Otros Activos	0.4	11.7	12.6	12.9	13.1	13.4
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.4	11.7	12.6	12.9	13.1	13.4
PASIVO	244.5	236.6	268.8	243.0	260.9	277.4
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	191.4	192.1	227.5	200.0	216.1	230.8
De Corto Plazo	59.3	50.6	51.0	43.5	52.5	60.3
De Largo Plazo	132.1	141.4	176.6	156.5	163.6	170.5
Otras Cuentas por Pagar	43.7	43.6	41.0	42.7	44.3	46.1
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	1.3	2.9	0.9	0.9	0.8	0.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	42.4	40.3	40.2	41.8	43.5	45.3
Obligaciones Subordinadas en Circulación	8.8	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.7	0.6	0.2	0.3	0.4	0.5
CAPITAL CONTABLE	77.4	87.7	92.2	49.5	30.6	28.4
Capital Contribuido	100.4	100.4	95.4	95.4	95.4	95.4
Capital Social	100.4	100.4	95.4	95.4	95.4	95.4
Capital Ganado	-23.0	-12.7	-3.2	-45.9	-64.8	-67.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	-29.0	-23.3	-13.7	-3.3	-46.0	-64.9
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	0.3	1.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Resultado Neto	5.7	9.6	10.3	-42.6	-19.0	-2.2
Deuda Neta	172.4	160.9	200.6	193.3	209.8	223.7
Portafolio Total (Cartera Total + Arrendamiento Puro)	250.7	232.3	277.3	264.0	269.0	275.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Impuesto sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Impuesto al Valor Agregado, Proveedores, Recargos y Actualizaciones, Acreedores Diversos y Otros.



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

	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses	91.2	98.4	101.8	99.2	89.5	98.0
Ingresos por Intereses	42.6	50.6	61.7	67.1	59.9	73.0
Ingresos por Arrendamiento Operativo	48.6	47.8	40.1	32.1	29.6	25.0
Gastos por Intereses y Depreciación	52.4	49.7	50.3	50.8	47.9	50.2
Gastos por Intereses	27.9	26.0	31.9	33.4	33.8	37.7
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	24.5	23.7	18.4	17.4	14.1	12.5
Margen Financiero	38.7	48.7	51.5	48.4	41.6	47.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.9	5.6	7.4	38.4	9.2	-3.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	29.8	43.1	44.1	10.0	32.4	50.9
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	3.1	4.7	5.5	5.6	5.8	6.3
Resultado por Intermediación	4.3	0.9	0.3	0.5	0.7	0.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	0.4	4.6	0.2	0.2	0.3	0.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	31.4	43.9	39.2	5.1	27.6	45.9
Gastos de Administración y Promoción	34.5	30.9	28.7	47.6	46.5	48.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	-3.1	12.9	10.5	-42.6	-19.0	-2.2
Impuestos a la Utilidad Causados	-1.0	2.8	2.7	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-6.3	0.5	-2.6	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	5.7	9.6	10.3	-42.6	-19.0	-2.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otros Ingresos de la Operación: Recuperación de Cartera de Crédito, Utilidad en Venta de Bienes, Estimación por Pérdida en Valor de Bienes, etc.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	6.3%	4.4%	5.0%	25.3%	22.9%	19.3%
Índice de Morosidad Ajustado	6.3%	8.3%	5.1%	25.6%	23.6%	20.0%
MIN Ajustado	11.5%	15.5%	15.4%	3.6%	12.0%	18.3%
Índice de Eficiencia	85.5%	62.6%	61.6%	109.5%	126.3%	112.3%
ROA Promedio	1.7%	2.9%	3.0%	-13.4%	-6.6%	-0.7%
Índice de Cobertura	1.1	1.3	1.5	1.0	1.2	1.2
Índice de Capitalización	30.1%	34.8%	32.1%	22.9%	14.3%	12.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.3	2.8	2.8	3.5	6.8	9.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.4	1.3	1.1	1.0	1.0
Spread de Tasas	12.1%	13.8%	14.0%	13.0%	11.4%	13.8%
Tasa Activa	25.7%	26.8%	29.1%	29.2%	27.9%	30.7%
Tasa Pasiva	13.6%	13.0%	15.1%	16.2%	16.5%	16.9%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.7	1.8	1.9	1.9	1.8	1.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	5.7	9.6	10.3	-42.6	-19.0	-2.2
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	33.4	29.3	25.8	55.9	23.4	9.4
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	24.5	23.7	18.4	17.5	14.2	12.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	24.5	23.7	18.4	17.4	14.1	12.5
Provisiones	8.9	5.6	7.4	38.4	9.2	-3.2
Actividades de Operación						
Cambio en Derivados (Activos)	-0.5	-1.1	1.4	0.2	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-40.0	-4.3	-58.3	5.5	-9.2	-11.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	30.0	-1.3	5.0	-0.8	-0.4	-0.8
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	2.3	6.0	-4.1	-0.9	-0.4	-0.9
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-7.7	0.0	-3.0	-0.2	-0.2	-0.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	1.6	-11.4	-0.9	-0.3	-0.3	-0.3
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	61.7	0.7	35.5	-27.6	16.1	14.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-10.6	-0.2	-2.5	1.6	1.7	1.8
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	-74.8	-8.4	-0.4	0.0	0.0	0.0
Cobros Anticipados y Créditos Diferidos	-0.7	-0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-41.3	-20.1	-27.7	-22.4	7.4	3.2
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-12.8	-8.5	-5.4	-10.9	-12.2	-9.7
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.5	-0.1	0.1	-0.5	0.0	0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-13.3	-8.4	-5.5	-10.4	-12.2	-9.7
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-12.8	-8.5	-5.4	-10.9	-12.2	-9.7
Actividades de Financiamiento						
Cambios en Capital Social	-7.6	0.0	-5.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	1.9	0.7	-0.9	0.0	0.0	0.0
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	-1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-7.2	0.7	-5.9	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-22.2	11.0	-2.8	-20.1	-0.4	0.8
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	40.7	18.5	29.5	26.7	6.7	6.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	18.5	29.5	26.7	6.7	6.3	7.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2023) proporcionada por la Empresa.

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

	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Flujo Libre de Efectivo						
Resultado Neto	5.7	9.6	10.3	-42.6	-19.0	-2.2
+ Estimaciones Preventivas	8.9	5.6	7.4	38.4	9.2	-3.2
+ Depreciación y Amortización	24.5	23.7	18.4	17.5	14.2	12.6
- Castigos de Cartera	0.0	7.4	0.3	0.9	0.9	0.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	30.0	-1.3	5.0	-0.8	-0.4	-0.8
+Cambios en Cuentas por Pagar	-10.6	-0.2	-2.5	1.6	1.7	1.8
FLE	58.6	44.9	38.9	15.0	6.6	9.1



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

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

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

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

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios y Otros Organismos – Disponibilidades.

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

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

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Costo Operativo Prom. 12m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BBB- / Perspectiva Positiva / HR3
Fecha de última acción de calificación	17 de julio 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 del 2023) por Castillo Miranda y Compañía S.C. 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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

