

AGN LP
HR BBB-
Perspectiva
Negativa

AGN CP
HR3

Instituciones Financieras
29 de julio de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR BB+
Perspectiva Positiva

2023
HR BBB-
Perspectiva Estable

2024
HR BBB-
Perspectiva Negativa



Mauricio Gómez

mauricio.gomez@hrratings.com

Asociado

Analista Responsable



Ana Laura Puebla

analaura.puebla@hrratings.com

Analista



Federico Guerrero

federico.guerrero@hrratings.com

Analista



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. De Instituciones

Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB-, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa, y de HR3 para Agrofinanciera del Noroeste

La modificación de la Perspectiva de Estable a Negativa para Agrofinanciera del Noroeste¹ se basa en la disminución observada en sus indicadores de solvencia, así como en la calidad de sus activos en los últimos doce meses (12m), derivado del acelerado crecimiento que han mostrado sus operaciones. En línea con lo anterior, se observa que el índice de capitalización cerró en 16.9% al primer trimestre del 2024 (1T24), la razón de apalancamiento ajustada en 4.7 veces (x) y la razón de cartera vigente a deuda neta en 1.2x, lo que muestra un desempeño inferior al estimado por HR Ratings (vs. 21.0%, 3.8x y 1.1x al 1T23; 20.5%, 4.4x y 1.1x en el escenario base). Así mismo, la calidad de los activos de Agrofinanciera sufrió un deterioro en el periodo analizado, donde el índice de morosidad y morosidad ajustado en 7.2% al 1T24 se posicionaron en niveles moderados, siendo estos superiores a los estimados por HR Ratings en su revisión anterior (vs. 4.5% al 1T23 y 4.2% y 4.4% en el escenario base). Por la parte de la rentabilidad de la Empresa, se observa que esta presentó una disminución al cerrar con un ROA Promedio de 1.2% al 1T24, lo cual se atribuye al incremento en la generación de estimaciones preventivas dado el deterioro observado en la cartera, así como por la erogación de honorarios extraordinarios a dos miembros del Consejo de Administración por P\$13.5 millones (m) (vs. 2.2% al 1T23 y 2.4% en el escenario base). En cuanto a la evaluación de factores ESG de la Empresa, se mantienen sin cambios al determinarse un nivel *Promedio*, no obstante, se observa como área de oportunidad el factor de Capacitación y Riesgo Reputacional, ya que la Empresa presenta 7.9 horas promedio de capacitación por empleado, por lo que se mantuvo por segundo año consecutivo por debajo de las horas recomendadas de 20.0 por empleado, situación que pudiera incidir negativamente en la calificación. La Perspectiva Negativa se podría llegar a concretar si la Empresa no logra recuperar su posición de solvencia, calidad de activos y rentabilidad a los niveles observados en periodos previos.

¹ Agrofinanciera del Noroeste S.A de C.V., SOFOM, E.N.R. (Agrofinanciera del Noroeste y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Agrofinanciera del Noroeste

(Cifras en Millones de Pesos y Porcentajes)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T23	1T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	797.1	1,074.7	491.0	685.6	985.5	1,111.1	1,162.8	1,217.6	1,079.4	1,126.5	1,166.4
Índice de Morosidad	4.5%	7.2%	5.4%	4.3%	10.2%	6.8%	6.9%	7.1%	16.2%	17.2%	16.0%
Índice de Morosidad Ajustado	4.5%	7.2%	6.7%	4.4%	10.2%	7.2%	7.4%	7.6%	16.7%	18.3%	17.1%
MIN Ajustado	5.9%	6.0%	6.1%	5.6%	6.0%	6.8%	8.4%	8.3%	-2.7%	5.5%	6.5%
Índice de Eficiencia	52.3%	49.7%	56.0%	48.0%	55.4%	33.3%	33.6%	33.4%	48.7%	50.4%	59.4%
ROA Promedio	2.2%	1.2%	2.5%	2.8%	0.8%	3.0%	4.1%	3.9%	-7.1%	1.5%	2.5%
Índice de Capitalización	21.0%	16.9%	25.2%	23.6%	17.4%	20.6%	23.8%	26.8%	9.8%	11.0%	13.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.8	4.7	3.6	3.6	4.4	4.9	3.7	3.2	6.6	10.1	7.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.3	1.3	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	5.3%	5.8%	5.7%	5.4%	5.6%	5.9%	6.1%	6.4%	4.9%	5.4%	4.1%
Tasa Activa	16.9%	19.9%	13.2%	15.9%	19.7%	20.1%	19.3%	17.5%	19.5%	19.2%	16.9%
Tasa Pasiva	11.6%	14.1%	7.5%	10.5%	14.1%	14.2%	13.2%	11.1%	14.6%	13.8%	12.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico/ Comparativo vs. Proyecciones

- **Menor posición de solvencia al cerrar el índice de capitalización en 16.9%, la razón de apalancamiento ajustada en 4.7x y la razón de cartera vigente a deuda neta en 1.2x al 1T24 (vs. 21.0%, 3.8x, 1.1x al 1T23; 20.5%, 4.4x y 1.1x en el escenario base).** Dicha disminución se atribuye al acelerado crecimiento de sus activos sujetos a riesgo totales, principalmente de su cartera de crédito, así como a la menor capacidad de generación de resultados netos para fortalecer el capital contable.
- **Menor rentabilidad de la Empresa al cerrar el ROA promedio en 1.2% al 1T24 (vs. 2.2% al 1T23 y 2.4% en el escenario base).** La menor rentabilidad se atribuye por el aumento en la generación de estimaciones preventivas, dado el aumento en la morosidad de la Empresa, así como por el pago de honorarios extraordinarios a dos miembros del Consejo de Administración por P\$13.0m.
- **Incremento en el índice de morosidad y de morosidad ajustado se colocaron en 7.2% y 7.2% al 1T24 (vs. 4.5% y 4.5% al 1T23; 4.2% y 4.4% respectivamente en el escenario base).** Al cierre de marzo de 2024, la cartera vencida de la Empresa se compone de 25 acreditados, en donde los cinco clientes vencidos principales representan en su conjunto el 50.1% de la cartera vencida y el cliente principal el 16.5%. En cuanto a la distribución por cadena financiada, se observa que el camarón concentra el 36.7% de la cartera vencida y el maíz el 20.7%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Fortalecimiento en niveles de capitalización al cerrar el índice de capitalización en 23.8% al 4T25 y 26.8% al 4T26.** En el escenario base proyectado por HR Ratings, se estima que la Empresa lleve a cabo la capitalización de pasivos por P\$20.0m durante el primer semestre del 2025. Así mismo, no se espera el reparto de dividendos o gastos extraordinarios adicionales, lo que permitiría recuperar su rentabilidad y fortalecimiento orgánico de su capital contable.
- **Control en los indicadores de morosidad al cerrar el índice de morosidad y morosidad ajustado en 7.1% y 7.6% al 4T26.** Si bien estos indicadores se mantienen en niveles superiores a los observados en periodos anteriores, no se estima que se muestre un deterioro adicional, derivado del adecuado comportamiento presentado en sus *buckets* de morosidad al cierre de marzo de 2024 y por la focalización de los clientes vencidos.



- **Recuperación de la rentabilidad al cerrar el ROA Promedio en 3.9% al 4T26.** Derivado del control en la calidad de su portafolio y de su gasto administrativo, se estima que la rentabilidad de la Empresa se ubique en los niveles mostrados en periodos anteriores.
- **Reducción en el índice de eficiencia al cerrar en 33.4% al 4T26.** Dicha reducción se atribuye al crecimiento orgánico esperado en el gasto de administración, tomando en cuenta el volumen de sus operaciones. Así mismo, no se esperan gastos extraordinarios por parte de los miembros del Consejo de Administración.

Factores Adicionales Considerados

- **Evaluación de Factores ESG de la Empresa en nivel *Promedio*.** HR Ratings considera que Agrofinanciera del Noroeste presenta políticas ambientales, sociales y de gobernanza en niveles acordes al sector.
- **Alta concentración de capital de los diez principales clientes de 1.8x al 1T24 (vs. 1.3x al 1T23).** Los diez clientes principales concentran una cantidad de P\$321.8m, con un incremento de P\$107.2m. Tomando en cuenta los saldos de garantías líquidas o garantías FEGA, los diez principales clientes acumularían un saldo de P\$128.8m y la razón de veces a capital contable cerraría en 1.1x (vs. P\$129.9m y 0.6x al 1T23).
- **Limitada diversificación de las herramientas del fondeo, con una concentración de 100.0% de su monto autorizado con un solo fondeador.** Con ello, la Empresa se encuentra sujeta a las condiciones de operación con este fondeador, lo que podría limitar el crecimiento de Agrofinanciera del Noroeste.
- **Adecuado comportamiento de los *buckets* de morosidad al concentrar el 90.7% de la cartera total en cero días de atraso.** Al respecto, el 92.2% de la cartera se encuentra clasificada como Etapa 1, 0.5% como Etapa 2 y 7.2% como Etapa 3.

Factores que Podrían Mantener la Calificación

- **Fortalecimiento en el índice de capitalización a niveles de 20.0%, así como un incremento en la razón de cartera vigente a deuda neta a 1.2x.** El incremento en su nivel de capitalización ya sea por la capitalización de pasivos, inyecciones de capital y/o generación de resultados netos, tendría un impacto positivo en la capacidad de la Empresa para la absorción de pérdidas.
- **Control y/o disminución de los niveles de morosidad al cerrar el índice de morosidad y morosidad ajustado en niveles inferiores a 7.6% y 8.0% respectivamente.** Con ello, la Empresa presentaría una mejora en la calidad de su activo, lo que beneficiaría la generación de ingresos.
- **Incremento en la rentabilidad a un nivel de ROA Promedio de 2.0% constante.** Con dicho incremento, la Empresa volvería a los niveles de rentabilidad históricos, gracias a una adecuada capacidad de generación de resultados netos para el fortalecimiento de capital contable ante el crecimiento de sus operaciones.
- **Disminución en el índice de eficiencia a niveles de 40.0% o inferiores.** La generación de economías de escala en sus operaciones y un adecuado control administrativo permitiría que la Empresa presente menores indicadores de eficiencia.



Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Activo	585.9	757.3	1,016.0	1,117.3	1,167.6	1,220.3	860.9	1,097.7
Disponibilidades	0.4	0.3	0.4	0.4	0.7	0.2	0.5	0.6
Inversiones en Valores	31.4	20.8	17.8	18.9	20.4	21.9	17.2	20.8
Total Cartera de Crédito Neta	465.9	652.9	934.3	1,042.7	1,090.5	1,139.4	761.4	1,015.7
Cartera de Crédito	491.0	685.6	985.5	1,111.1	1,162.8	1,217.6	797.1	1,074.7
Cartera de Crédito Vigente	464.6	655.9	885.3	1,035.1	1,082.4	1,130.7	761.1	997.2
Cartera de Crédito Vencida	26.4	29.7	100.2	76.0	80.4	86.9	36.0	77.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-25.1	-32.7	-51.2	-68.4	-72.3	-78.2	-35.7	-59.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1.0	2.1	2.8	1.8	2.0	2.1	2.0	2.8
Bienes Adjudicados	24.4	24.4	13.5	13.8	14.3	14.9	24.4	13.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo	31.5	31.1	29.8	24.9	24.6	26.8	30.7	29.2
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	30.4	25.4	17.0	14.4	14.7	14.4	24.3	14.9
Otros Activos ²	0.8	0.3	0.4	0.4	0.5	0.7	0.3	0.3
Pasivo	460.2	598.5	850.3	898.8	902.7	908.6	697.4	922.9
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	452.4	592.6	805.0	878.4	880.2	885.4	688.0	881.6
De Corto Plazo	295.4	402.9	539.3	555.9	549.0	536.3	483.9	590.8
De Largo Plazo	157.0	189.6	265.7	322.4	331.2	349.1	204.1	290.9
Otras Cuentas por Pagar	7.8	6.0	45.3	20.4	22.5	23.2	9.4	41.3
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	2.1	1.6	2.0	3.0	4.3	4.3	1.4	2.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	5.7	4.4	43.2	17.4	18.1	18.9	7.9	39.3
Capital	125.7	158.8	165.7	218.5	264.9	311.7	163.5	174.8
Participación Controladora	125.7	158.8	165.7	218.5	264.9	311.7	163.5	174.8
Capital Contribuido	147.2	162.2	162.2	182.2	182.2	182.2	162.2	162.2
Capital Ganado	-21.5	-3.4	3.5	36.3	82.8	129.5	1.3	12.6
Reservas de Capital	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	-38.3	-24.5	-6.4	0.6	33.3	79.8	-6.1	0.6
Resultado Neto	13.8	18.1	6.9	32.8	46.4	46.8	4.5	9.1
Deuda Neta	420.6	571.4	786.8	859.1	859.1	863.3	670.3	860.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor y Otras Cuentas por Cobrar.

2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Impuestos a la Utilidad por Pagar, Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Ingresos por Intereses	63.6	93.6	168.9	219.4	223.7	212.2	35.8	52.8
Gastos por Intereses	31.1	52.5	98.5	122.7	116.4	98.6	21.4	29.4
Margen Financiero	32.5	41.2	70.4	96.6	107.3	113.7	14.5	23.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	3.0	8.0	18.7	22.0	10.1	12.5	3.0	8.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	29.5	33.2	51.7	74.7	97.2	101.1	11.5	15.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	12.6	17.2	21.2	22.7	23.8	25.3	2.9	5.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	8.4	12.1	16.2	14.4	18.3	23.2	1.6	3.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	8.0	13.8	0.8	3.5	3.6	3.5	0.4	2.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	41.8	52.1	57.6	86.5	106.3	106.6	13.1	20.5
Gastos de Administración y Promoción	25.1	28.8	42.3	36.1	39.1	39.8	7.5	9.3
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	16.7	23.2	15.3	46.1	66.8	66.6	5.6	11.2
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	2.9	5.1	8.4	13.3	20.4	19.8	1.1	2.1
Resultado Neto	13.8	18.1	6.9	32.8	46.4	46.8	4.5	9.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Recuperación de Cartera y Utilidad de Venta de Bienes Adjudicados.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	5.4%	4.3%	10.2%	6.8%	6.9%	7.1%	4.5%	7.2%
Índice de Morosidad Ajustado	6.7%	4.4%	10.2%	7.2%	7.4%	7.6%	4.5%	7.2%
MIN Ajustado	6.1%	5.6%	6.0%	6.8%	8.4%	8.3%	5.9%	6.0%
Índice de Eficiencia	56.0%	48.0%	55.4%	33.3%	33.6%	33.4%	52.3%	49.7%
ROA Promedio	2.5%	2.8%	0.8%	3.0%	4.1%	3.9%	2.2%	1.2%
Índice de Capitalización	25.2%	23.6%	17.4%	20.6%	23.8%	26.8%	21.0%	16.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.6	3.6	4.4	4.9	3.7	3.2	3.8	4.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.2	1.3	1.3	1.1	1.2
Spread de Tasas	5.7%	5.4%	5.6%	5.9%	6.1%	6.4%	5.3%	5.8%
Tasa Activa	13.2%	15.9%	19.7%	20.1%	19.3%	17.5%	16.9%	19.9%
Tasa Pasiva	7.5%	10.5%	14.1%	14.2%	13.2%	11.1%	11.6%	14.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa



Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	13.8	18.1	6.9	32.8	46.4	46.8	4.5	9.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	4.8	8.4	19.9	26.9	10.4	12.8	3.4	8.6
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.8	0.4	1.2	4.9	0.3	0.3	0.4	0.6
Provisiones	3.0	8.0	18.7	22.0	10.1	12.5	3.0	8.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-7.1	10.6	3.0	-1.1	-1.4	-1.5	3.6	-3.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-83.6	-195.0	-300.1	-130.3	-57.9	-61.4	-111.5	-89.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.8	-1.1	-0.6	0.9	-0.2	-0.1	0.1	0.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-3.5	0.0	10.9	-0.3	-0.5	-0.6	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	2.9	5.1	8.4	2.6	-0.3	0.3	1.1	2.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.9	0.5	-0.0	0.0	-0.1	-0.2	0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	69.4	140.2	212.4	73.4	1.8	5.2	95.4	76.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	3.2	-1.8	39.3	-24.8	2.1	0.7	3.4	-4.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-18.5	-41.7	-26.8	-79.7	-56.6	-57.6	-7.9	-17.5
Actividades de Financiamiento								
Cobro por Emisión de Acciones	0.0	15.0	-0.0	20.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Otros	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	15.0	0.0	20.0	0.0	0.0	0.3	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.3	-0.5	0.2	0.2
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.7	0.3	0.4
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	0.4	0.3	0.4	0.4	0.7	0.2	0.5	0.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	13.8	18.1	6.9	32.8	46.4	46.8	4.5	9.1
+ Estimaciones Preventivas	3.0	8.0	18.7	22.0	10.1	12.5	3.0	8.0
+ Depreciación y Amortización	1.8	0.4	1.2	4.9	0.3	0.3	0.4	0.6
- Castigos de Cartera	-6.7	-0.4	-0.2	-4.7	-6.1	-6.6	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.8	-1.1	-0.6	0.9	-0.2	-0.1	0.1	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	3.2	-1.8	39.3	-24.8	2.1	0.7	3.4	-4.0
FLE	14.4	23.2	65.3	31.1	52.6	53.6	11.3	13.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa



Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Activo	585.9	757.3	1,016.0	1,004.2	1,037.5	1,080.2	860.9	1,097.7
Disponibilidades	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.5	0.6
Inversiones en Valores	31.4	20.8	17.8	19.0	20.4	22.0	17.2	20.8
Total Cartera de Crédito Neta	465.9	652.9	934.3	921.8	952.0	998.7	761.4	1,015.7
Cartera de Crédito	491.0	685.6	985.5	1,079.4	1,126.5	1,166.4	797.1	1,074.7
Cartera de Crédito Vigente	464.6	655.9	885.3	904.2	932.6	980.1	761.1	997.2
Cartera de Crédito Vencida	26.4	29.7	100.2	175.2	193.9	186.2	36.0	77.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-25.1	-32.7	-51.2	-157.6	-174.5	-167.6	-35.7	-59.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1.0	2.1	2.8	1.7	1.9	2.0	2.0	2.8
Bienes Adjudicados	24.4	24.4	13.5	25.0	26.0	20.0	24.4	13.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo	31.5	31.1	29.8	24.9	24.6	24.3	30.7	29.2
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	30.4	25.4	17.0	11.2	11.9	12.2	24.3	14.9
Otros Activos ²	0.8	0.3	0.4	0.4	0.5	0.7	0.3	0.3
Pasivo	460.2	598.5	850.3	912.2	930.3	946.8	697.4	922.9
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	452.4	592.6	805.0	870.8	886.9	901.4	688.0	881.6
De Corto Plazo	295.4	402.9	539.3	521.7	405.5	359.3	483.9	590.8
De Largo Plazo	157.0	189.6	265.7	349.1	481.4	542.2	204.1	290.9
Otras Cuentas por Pagar	7.8	6.0	45.3	41.4	43.4	45.4	9.4	41.3
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	2.1	1.6	2.0	2.6	3.1	3.4	1.4	2.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	5.7	4.4	43.2	38.7	40.3	41.9	7.9	39.3
Capital Contable	125.7	158.8	165.7	92.0	107.3	133.4	163.5	174.8
Participación Controladora	125.7	158.8	165.7	92.0	107.3	133.4	163.5	174.8
Capital Contribuido	147.2	162.2	162.2	162.2	162.2	162.2	162.2	162.2
Capital Ganado	-21.5	-3.4	3.5	-70.2	-54.9	-28.8	1.3	12.6
Reservas de Capital	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	-38.3	-24.5	-6.4	0.6	-73.2	-57.9	-6.1	0.6
Resultado Neto	13.8	18.1	6.9	-73.7	15.3	26.1	4.5	9.1
Deuda Neta	420.6	571.4	786.8	851.5	866.2	879.1	670.3	860.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario estrés.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor y Otras Cuentas por Cobrar.

2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Impuestos a la Utilidad por Pagar, Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar.



Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Ingresos por Intereses y Rentas	63.6	93.6	168.9	209.7	214.9	198.3	35.8	52.8
Gastos por Intereses y Depreciación	31.1	52.5	98.5	125.7	120.6	113.5	21.4	29.4
Margen Financiero	32.5	41.2	70.4	84.0	94.3	84.8	14.5	23.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	3.0	8.0	18.7	113.2	32.5	8.4	3.0	8.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	29.5	33.2	51.7	-29.1	61.8	76.4	11.5	15.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	12.6	17.2	21.2	19.5	21.7	26.6	2.9	5.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	8.4	12.1	16.2	17.0	20.6	27.9	1.6	3.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	8.0	13.8	0.8	2.8	1.6	2.3	0.4	2.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	41.8	52.1	57.6	-23.8	64.5	77.3	13.1	20.5
Gastos de Administración y Promoción	25.1	28.8	42.3	43.5	48.9	50.9	7.5	9.3
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	16.7	23.2	15.3	-71.6	15.3	26.1	5.6	11.2
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	2.9	5.1	8.4	2.1	0.0	0.0	1.1	2.1
Resultado Neto	13.8	18.1	6.9	-73.7	15.3	26.1	4.5	9.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario estrés.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Recuperación de Cartera y Utilidad de Venta de Bienes Adjudicados

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	5.4%	4.3%	10.2%	16.2%	17.2%	16.0%	4.5%	7.2%
Índice de Morosidad Ajustado	6.7%	4.4%	10.2%	16.7%	18.3%	17.1%	4.5%	7.2%
MIN Ajustado	6.1%	5.6%	6.0%	-2.7%	5.5%	6.5%	5.9%	6.0%
Índice de Eficiencia	56.0%	48.0%	55.4%	48.7%	50.4%	59.4%	52.3%	49.7%
ROA Promedio	2.5%	2.8%	0.8%	-7.1%	1.5%	2.5%	2.2%	1.2%
Índice de Capitalización	25.2%	23.6%	17.4%	9.8%	11.0%	13.1%	21.0%	16.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.6	3.6	4.4	6.6	10.1	7.2	3.8	4.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2
Spread de Tasas	5.7%	5.4%	5.6%	4.9%	5.4%	4.1%	5.3%	5.8%
Tasa Activa	13.2%	15.9%	19.7%	19.5%	19.2%	16.9%	16.9%	19.9%
Tasa Pasiva	7.5%	10.5%	14.1%	14.6%	13.8%	12.8%	11.6%	14.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	13.8	18.1	6.9	-73.7	15.3	26.1	4.5	9.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	4.8	8.4	19.9	118.1	32.8	8.7	3.4	8.6
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.8	0.4	1.2	4.9	0.3	0.3	0.4	0.6
Provisiones	3.0	8.0	18.7	113.2	32.5	8.4	3.0	8.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-7.1	10.6	3.0	-1.2	-1.4	-1.5	3.6	-3.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-83.6	-195.0	-300.1	-100.6	-62.7	-55.1	-111.5	-89.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.8	-1.1	-0.6	1.1	-0.2	-0.1	0.1	0.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-3.5	0.0	10.9	-11.5	-1.0	6.0	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	2.9	5.1	8.4	5.8	-0.7	-0.3	1.1	2.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.9	0.5	-0.0	0.0	-0.1	-0.2	0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	69.4	140.2	212.4	65.8	16.1	14.5	95.4	76.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	3.2	-1.8	39.3	-3.9	2.0	2.0	3.4	-4.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-18.5	-41.7	-26.8	-44.5	-48.1	-34.8	-7.9	-17.5
Actividades de Financiamiento								
Cobro por Emisión de Acciones	0.0	15.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Otros	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	15.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.1	-0.1	0.1	-0.1	-0.0	0.0	0.2	0.2
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.6	0.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	13.8	18.1	6.9	-73.7	15.3	26.1	4.5	9.1
+ Estimaciones Preventivas	3.0	8.0	18.7	113.2	32.5	8.4	3.0	8.0
+ Depreciación y Amortización	1.8	0.4	1.2	4.9	0.3	0.3	0.4	0.6
- Castigos de Cartera	-6.7	-0.4	-0.2	-6.7	-10.1	-15.3	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.8	-1.1	-0.6	1.1	-0.2	-0.1	0.1	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	3.2	-1.8	39.3	-3.9	2.0	2.0	3.4	-4.0
FLE	14.4	23.2	65.3	34.9	39.8	21.5	11.3	13.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia proporcionada por la Empresa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Operaciones con Derivados + Cartera de Crédito Total.

Activos Sujetos a Riesgo. Disponibilidades + 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 / Deuda Neta.

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m +Estimaciones Preventivas por Riesgo Crediticio 12m.)

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

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

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

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

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



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 Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	2 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21 – 1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna de la Empresa y dictaminada por Chávez, Ames y Cia 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 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 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS