

ASFA LP
HR BBB+
Perspectiva
Estable

ASFA CP
HR3

Instituciones Financieras
13 de agosto de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR BBB+
Perspectiva Estable

2023
HR BBB+
Perspectiva Estable

2024
HR BBB+
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Andrés V. Guevara

andres.quevara@hrratings.com

Analista



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector 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+ con Perspectiva Estable y HR3 para ASFA

La ratificación de la calificación para ASFA¹ se basa en la adecuada posición de solvencia que ha mostrado la Empresa durante los últimos periodos al presentar un índice de capitalización de 40.9% al segundo trimestre del 2024 (2T24), así como una razón de apalancamiento ajustada de 1.8 veces (x) y razón de cartera vigente a deuda neta de 2.2x (vs. 37.0%, 1.8x y 2.1x al 2T23; 37.7%, 1.8x y 2.1x en el escenario base). Cabe señalar que dichos indicadores se han mantenido en niveles adecuados derivado del moderado crecimiento mostrado en sus operaciones, así como de la constante generación de resultados netos 12m que han permitido el fortalecimiento de su capital contable. En línea con lo anterior, ASFA presentó un resultado neto 12m de P\$16.1m llevando a que el ROA Promedio cerrará en 3.1% al 2T24 manteniéndose en niveles buenos (vs. P\$21.3m y 4.3% al 2T23 y P\$27.8m y 5.2% en el escenario base). La disminución presentada en el resultado neto 12m se atribuye a que, en el periodo de análisis anterior, hubo ingresos extraordinarios por intereses moratorios de P\$7.0m aproximadamente, el efecto de la implementación del criterio IFRS9 solo afectó a 6 meses del periodo analizado en comparación del efecto de 12 meses en el presente periodo de análisis y al menor *spread* de tasas de sus operaciones, el cual cerró en 3.9% a 2T24 (vs. 6.4% al 2T23 y 7.4% en un escenario base). En cuanto a la calidad de sus activos, se observa que el índice de morosidad y morosidad ajustado cerraron en 2.3% y 2.4% al 2T24 manteniéndose en niveles bajos a pesar del incremento observado en el último periodo (vs. 1.6% al 2T23 y 1.5% en un escenario base). Así mismo, la calificación considera un *notch* negativo por la

¹ Agroservicios Financieros ASFA S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (ASFA y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

subordinación financiera que pudiera existir con su principal accionista, Financiera Atlas², el cual mantiene una calificación de riesgo de contraparte de HR BBB+ con Perspectiva Estable y de HR3. Finalmente, la Empresa cuenta con factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza en niveles *Promedio*.

Desempeño Histórico

- **Incremento en los niveles de solvencia de la Empresa, al cerrar con un índice de capitalización de 40.9% al 2T24 (vs. 37.0% al 2T23 y 37.7% en un escenario base).** El incremento presentado en el indicador se atribuye principalmente al moderado crecimiento de sus activos sujetos a riesgo totales, así como al constante fortalecimiento de su capital contable por medio de sus resultados netos.
- **Rentabilidad en niveles de fortaleza, con un ROA Promedio de 3.1% al 2T24 (vs. 4.3% al 2T23 y 5.2% en un escenario base).** Dicha disminución se atribuye a la menor generación de ingresos por intereses, ya que, en el periodo anterior, la Empresa presentó ingresos extraordinarios por intereses moratorios de P\$7.0m aproximadamente, el efecto de la implementación del criterio IFRS9 solo afectó a solo 6 meses del periodo analizado en comparación del efecto de 12 meses en el presente periodo de análisis y dio como resultado un menor spread de tasas.
- **Aumento en la morosidad del portafolio al cerrar con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 2.3% y 2.4% al 2T24 (vs. 1.6% al 2T23 y 1.5% en un escenario base).** Lo anterior es resultado del deterioro en la capacidad de pago en el sector cañero a raíz de las recientes sequías en el país. A pesar de dicho incremento, la Empresa continúa mostrando bajos indicadores de morosidad.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento promedio anual de la cartera de crédito total del 4.5% en los tres años proyectados.** El crecimiento sería resultado de una mayor diversificación en las cadenas productivas del sector alimentos, además del crecimiento en los sectores más recientes como la vainilla y el hule.
- **Estabilidad en los niveles de capitalización esperado que este incremento a 35.2% al 4T24 y 35.7% al 4T25.** El incremento esperado en dicho indicador se debería al crecimiento orgánico de sus operaciones, así como a la generación de utilidades netas positivas. HR Ratings no considera el reparto de dividendos en los próximos tres periodos.
- **Estabilidad en los índices de morosidad y morosidad ajustada, con niveles de 1.9% y 2.0% al 4T24 (vs. 1.9% al 4T23).** El comportamiento estable sería resultado de los procesos de cobranza administrativa que se tienen en cursos con los acreditados morosos.
- **Sólidos niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 2.5% al 4T24 (vs. 2.8% al 4T23).** Esto sería resultado de la estabilidad en el margen de tasas y la liberación marginal en la generación de estimaciones preventivas.

² Corporación Financiera Atlas S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. (Financiera Atlas).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Factores ESG en niveles Promedio.** Los factores ESG de ASFA se mantienen en niveles Promedio, lo que refleja prácticas en línea con la media del sector.
- **Elevadas sinergias operativas y financieras de su principal accionista.** Financiera Atlas cuenta con una calificación de riesgo de contraparte de HR BBB+ con Perspectiva Estable y HR3 determinadas el 30 de abril de 2024, la cual puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. Así mismo, en una situación de estrés la Empresa podría recibir apoyo de su principal accionista o viceversa por medio de fondeo entre las partes y/o el decreto de dividendos.
- **Elevada dependencia a su principal fondeador.** La Empresa mantiene una elevada dependencia con su principal fondeador, al representar el 85.7% del total de su monto autorizado, lo que incrementa el riesgo ante cambios en las condiciones de fondeo.
- **Se mantiene una moderada concentración de clientes principales al representar el 40.6% de la cartera total y 0.9x el capital contable al 2T24 (vs. 42.3% y 1.1x al 2T23).** Dicha concentración representa un riesgo moderado en su posición financiera ante el incumplimiento de alguno de estos clientes. Cabe señalar que el 14.6% de ese 40.6% está relacionado con fondeo destinado a Financiera Atlas.
- **Adecuada administración de riesgos al no contar con exposición por tipo de cambio y/o riesgo de tasas de interés.** La Empresa mantiene el 99.9% originada en tasas variable, la cual se encuentra alineada con su fondeado.
- **Adecuada posición de liquidez al reportar una brecha de liquidez de P\$248.2m al 2T24 (vs. P\$241.9m al 2T23).** En línea con lo anterior, la Empresa presenta un adecuado calce del vencimiento de sus activos y pasivos, así como una elevada proporción de fondeo de sus operaciones con recursos propios.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución en la concentración de clientes principales a capital de trabajo por debajo de 0.5x.** Esto disminuirá la exposición de la Empresa a riesgos financieros en caso de incumplimiento de alguno de sus clientes principales.
- **Mayor diversificación de sus fuentes de fondeo.** Se consideraría una mejora en la etiqueta de factores ESG si la Empresa muestra una dependencia menor al 50.0% del saldo dispuesto en una sola línea.
- **Incremento en el spread de tasas y MIN Ajustado a niveles superiores de 7.0% y 15.0%.** Con ello, la Empresa presentaría mayores márgenes de operación que beneficiarían su generación de utilidades.
- **Incremento en la calificación de riesgo de contraparte de su principal accionista: Financiera Atlas.** Dicha mejora podría tener un impacto positivo en la calificación de ASFA.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de la cartera, con un índice de morosidad por encima de 6.1%.** Un incremento en la cartera que impacte en el índice de morosidad podría afectar de manera negativa la calificación.



- **Aumento en la concentración de clientes principales a capital por encima de 1.5x.** Una mayor concentración del cliente principal sobre el capital contable podría representar un riesgo financiero que impactaría de manera negativa la calificación.
- **Caída del índice de capitalización por debajo del 35.0% de manera sostenida.** La generación de pérdidas netas de manera sostenida podría impactar al capital contable y, por consecuencia, tendría un impacto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Escenario Base: Balance General

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
ACTIVO	461.8	526.9	551.5	577.2	605.2	632.7	491.8	484.3
Disponibilidades	0.1	0.1	0.8	0.6	1.6	1.0	0.4	0.3
Inversiones en Valores	62.6	37.4	34.2	35.9	37.3	38.8	41.7	44.6
Títulos para Negociar	5.6	3.1	3.2	3.2	3.3	3.4	5.5	12.6
Títulos conservados a Vencimiento	57.0	34.3	31.0	32.7	34.0	35.4	36.2	32.0
Cartera de Crédito Neta	386.5	478.1	503.1	526.8	552.0	578.4	435.3	426.1
Cartera de Crédito Total	408.7	496.2	521.2	544.3	569.2	595.2	455.0	443.9
Cartera de Crédito Vigente	386.5	487.7	511.6	534.0	559.1	585.3	447.6	433.5
Cartera de Crédito Vencida	22.2	8.6	9.6	10.3	10.1	9.9	7.4	10.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-22.2	-18.1	-18.1	-17.5	-17.2	-16.8	-19.7	-17.9
Otras Cuentas por Cobrar ¹	5.2	3.5	3.8	4.3	4.5	4.7	5.7	4.3
Mobiliario y Equipo	0.7	1.1	2.6	2.6	2.8	2.8	1.3	2.6
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	4.9	4.8	4.6	5.1	5.1	5.2	5.6	4.6
Otros Activos ²	1.8	1.9	2.3	1.8	1.9	2.0	1.8	1.8
PASIVO	305.7	346.2	366.2	378.8	394.0	407.9	315.2	291.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	235.0	288.6	317.7	328.6	341.7	353.4	255.1	240.6
De Corto Plazo	145.3	189.9	197.8	211.0	225.1	234.0	129.2	109.5
De Largo Plazo	89.7	98.7	119.8	117.6	116.6	119.4	125.9	131.1
Otras Cuentas por Pagar	65.3	49.6	39.1	42.3	44.1	46.0	51.5	43.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.4	3.7	0.6	0.7	0.7	0.8	4.0	3.3
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	1.1	2.1	1.6	1.7	1.8	2.0	1.2	0.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	63.8	43.9	36.9	39.9	41.6	43.2	46.3	39.1
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	5.5	8.0	9.4	7.9	8.2	8.5	8.6	7.7
CAPITAL CONTABLE	156.1	180.7	185.3	198.4	211.2	224.8	176.6	192.6
Capital Contribuido	60.1	60.1	60.1	60.1	60.1	60.1	60.1	60.1
Capital Ganado	96.0	120.6	125.2	138.3	151.1	164.7	116.5	132.5
Reservas de Capital	5.2	5.6	6.9	7.6	7.6	7.6	6.9	7.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	82.7	90.3	103.7	117.6	130.7	143.5	103.7	117.6
Resultado Neto	8.0	24.6	14.6	13.1	12.7	13.6	5.9	7.3
Deuda Neta	172.2	251.1	282.7	292.1	302.8	313.7	213.1	195.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y CIA., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.

1.- Otras Cuentas por Cobrar:

2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados, Intangibles y Depósitos en Garantía.

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos y Depósitos en Garantía.



Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Ingresos por Intereses	63.6	78.7	82.9	82.4	79.9	78.3	40.3	44.8
Gastos por Intereses	16.8	23.4	33.4	32.4	29.7	27.2	15.3	17.6
Margen Financiero	46.8	55.2	49.4	50.0	50.3	51.1	25.0	27.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	16.9	-4.1	-3.6	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	29.9	59.4	53.0	50.3	50.4	51.2	25.0	27.2
Comisiones y Tarifas Cobradas (Netas)	0.5	0.4	0.3	0.4	0.9	1.6	0.2	0.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.8	2.0	0.2	0.2	0.3	0.5	0.1	0.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	32.2	61.7	53.5	50.8	51.7	53.3	25.3	27.4
Gastos de Administración y Promoción	25.9	30.9	34.8	34.3	35.6	37.3	17.6	18.1
Resultado de la Operación	6.4	30.8	18.8	16.5	16.0	16.0	7.7	9.4
Impuestos a la Utilidad Causados	2.3	6.0	4.2	3.4	3.6	2.4	1.8	2.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-4.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	8.0	24.6	14.6	13.1	12.4	13.6	5.9	7.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Otros Productos y Otros Gastos.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Morosidad	5.4%	1.7%	1.9%	1.9%	1.8%	1.7%	1.6%	2.3%
Índice de Morosidad Ajustado	5.4%	1.7%	1.9%	2.0%	1.8%	1.7%	1.6%	2.4%
MIN Ajustado	6.2%	11.9%	10.2%	9.6%	9.3%	9.1%	12.3%	10.6%
Índice de Eficiencia	52.7%	53.7%	69.6%	67.8%	69.1%	70.1%	57.6%	67.6%
ROA Promedio	1.7%	5.0%	2.8%	2.5%	2.3%	2.4%	4.3%	3.1%
Índice de Capitalización	34.7%	35.0%	34.4%	35.2%	35.7%	36.3%	37.0%	40.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.1	1.9	1.9	1.7	1.6	1.6	1.8	1.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.2	1.9	1.8	1.8	1.8	1.9	2.1	2.2
Tasa Activa	13.2%	15.7%	15.9%	15.8%	14.8%	13.9%	17.6%	16.8%
Tasa Pasiva	6.6%	9.1%	12.0%	11.7%	10.5%	9.4%	11.2%	13.0%
Spread de Tasas	6.5%	6.6%	3.9%	4.0%	4.2%	4.5%	6.4%	3.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C. proporcionada por la Empresa.



Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)

	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	8.0	24.6	14.6	13.1	12.7	13.6	5.9	7.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	17.0	-4.1	-3.6	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	16.9	-4.1	-3.6	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	26.5	25.3	3.2	-1.7	-1.4	-1.4	-4.3	-10.4
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	39.9	-87.5	-21.5	-23.4	-25.1	-26.3	42.7	77.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-2.8	1.7	-0.2	-0.6	-0.2	-0.2	-2.2	-0.5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-4.0	0.1	0.2	-0.5	-0.0	-0.0	-0.8	-0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.2	-0.1	-0.4	0.5	-0.1	-0.1	0.1	0.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-84.5	53.6	29.0	11.0	13.1	11.7	-33.5	-77.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-1.5	-15.7	-10.5	3.2	1.8	1.9	1.9	4.2
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	1.5	2.5	1.4	-1.5	0.3	0.3	0.6	-1.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-24.9	-20.1	1.1	-13.0	-11.5	-14.1	4.5	-7.9
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Mobiliario y Equipo	-0.1	-0.4	-1.6	0.0	-0.2	0.0	-0.2	0.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.1	-0.4	-1.6	0.0	-0.2	0.0	-0.2	0.1
Actividades de Financiamiento								
Repartición de Dividendos	0.0	0.0	-10.0	0.0	0.0	0.0	-10.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	-10.0	0.0	0.0	0.0	-10.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	-0.0	0.6	-0.1	0.9	-0.6	0.2	-0.4
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0						
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	0.1	0.1	0.1	0.8	0.6	1.6	0.1	0.8
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	0.1	0.1	0.8	0.6	1.6	1.0	0.4	0.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y CIA., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.

**FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	8.0	24.6	14.6	13.1	12.7	13.6	5.9	7.3
+ Estimaciones Preventivas	16.9	-4.1	-3.6	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-2.8	1.7	-0.2	-0.6	-0.2	-0.2	-2.2	-0.5
+Cambios en Cuentas por Pagar	-1.5	-15.7	-10.5	3.2	1.8	1.9	1.9	4.2
FLE	20.8	6.5	0.3	15.5	14.6	15.5	5.5	11.0



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance General

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
ACTIVO	461.8	526.9	551.5	525.3	486.0	497.8	491.8	484.3
Disponibilidades	0.1	0.1	0.8	0.7	0.7	0.7	0.4	0.3
Inversiones en Valores	62.6	37.4	34.2	35.3	35.6	35.9	41.7	44.6
Títulos para Negociar	5.6	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2	5.5	12.6
Títulos conservados a Vencimiento	57.0	34.3	31.0	32.2	32.4	32.7	36.2	32.0
Cartera de Crédito Neta	386.5	478.1	503.1	475.3	435.0	445.8	435.3	426.1
Cartera de Crédito Total	408.7	496.2	521.2	505.5	485.5	495.1	455.0	443.9
Cartera de Crédito Vigente	386.5	487.7	511.6	475.3	435.0	445.8	447.6	433.5
Cartera de Crédito Vencida	22.2	8.6	9.6	30.2	50.5	49.2	7.4	10.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-22.2	-18.1	-18.1	-30.2	-50.5	-49.2	-19.7	-17.9
Otras Cuentas por Cobrar ¹	5.2	3.5	3.8	4.5	5.1	5.7	5.7	4.3
Mobiliario y Equipo	0.7	1.1	2.6	2.6	2.8	2.8	1.3	2.6
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	4.9	4.8	4.6	5.1	5.1	5.1	5.6	4.6
Otros Activos ²	1.8	1.9	2.3	1.8	1.8	1.9	1.8	1.8
PASIVO	305.7	346.2	366.2	348.1	326.9	339.2	315.2	291.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	235.0	288.6	317.7	298.4	276.2	287.3	255.1	240.6
De Corto Plazo	145.3	189.9	197.8	182.4	171.4	186.4	129.2	109.5
De Largo Plazo	89.7	98.7	119.8	116.0	104.7	100.9	125.9	131.1
Otras Cuentas por Pagar	65.3	49.6	39.1	41.9	42.8	43.8	51.5	43.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.4	3.7	0.6	0.7	0.8	0.8	4.0	3.3
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	1.1	2.1	1.6	1.6	1.7	1.8	1.2	0.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	63.8	43.9	36.9	39.5	40.3	41.1	46.3	39.1
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	5.5	8.0	9.4	7.8	7.9	8.1	8.6	7.7
CAPITAL CONTABLE	156.1	180.7	185.3	177.3	159.1	158.6	176.6	192.6
Capital Contribuido	60.1							
Capital Ganado	96.0	120.6	125.2	117.2	99.0	98.5	116.5	132.5
Reservas de Capital	5.2	5.6	6.9	7.6	7.6	7.6	6.9	7.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	82.7	90.3	103.7	117.6	109.6	91.4	103.7	117.6
Resultado Neto	8.0	24.6	14.6	-8.0	-18.2	-0.5	5.9	7.3
Deuda Neta	172.2	251.1	282.7	262.3	239.9	250.8	213.1	195.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y CIA., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario de estrés.

1.- Otras Cuentas por Cobrar:

2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados, Intangibles y Depósitos en Garantía.

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos y Depósitos en Garantía.



Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Ingresos por Intereses	63.6	78.7	82.9	77.1	67.0	63.7	40.3	44.8
Gastos por Intereses	16.8	23.4	33.4	33.9	26.9	26.4	15.3	17.6
Margen Financiero	46.8	55.2	49.4	43.1	40.1	37.3	25.0	27.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	16.9	-4.1	-3.6	12.5	21.2	-0.2	0.0	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	29.9	59.4	53.0	30.6	18.9	37.5	25.0	27.2
Comisiones y Tarifas Cobradas (Netas)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.8	2.0	0.2	0.2	0.3	0.4	0.1	0.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	32.2	61.7	53.5	31.1	19.5	38.2	25.3	27.4
Gastos de Administración y Promoción	25.9	30.9	34.8	36.9	37.1	38.7	17.6	18.1
Resultado de la Operación	6.4	30.8	18.8	-5.8	-17.6	-0.5	7.7	9.4
Impuestos a la Utilidad Causados	2.3	6.0	4.2	2.2	0.0	0.0	1.8	2.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-4.0	0.1	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	8.0	24.6	14.6	-8.0	-18.2	-0.5	5.9	7.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y CIA., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Otros Productos y Otros Gastos.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Morosidad	5.4%	1.7%	1.9%	6.0%	10.4%	9.9%	1.6%	2.3%
Índice de Morosidad Ajustado	5.4%	1.7%	1.9%	6.1%	10.6%	10.1%	1.6%	2.4%
MIN Ajustado	6.2%	11.9%	10.2%	6.0%	3.9%	7.7%	12.3%	10.6%
Índice de Eficiencia	52.7%	53.7%	69.6%	84.6%	91.1%	101.7%	57.6%	67.6%
ROA Promedio	1.7%	5.0%	2.8%	-1.6%	-4.0%	-0.1%	4.3%	3.1%
Índice de Capitalización	34.7%	35.0%	34.4%	34.7%	33.8%	32.9%	37.0%	40.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.1	1.9	1.9	1.7	1.8	1.9	1.8	1.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.2	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	2.1	2.2
Tasa Activa	13.2%	15.7%	15.9%	15.0%	13.7%	13.1%	17.6%	16.8%
Tasa Pasiva	6.6%	9.1%	12.0%	12.6%	11.0%	10.8%	11.2%	13.0%
Spread de Tasas	6.5%	6.6%	3.9%	2.4%	2.7%	2.3%	6.4%	3.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y CIA., S.C. 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	2T23	2T24
Resultado Neto	8.0	24.6	14.6	-8.0	-18.2	-0.5	5.9	7.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	17.0	-4.1	-3.6	12.5	21.2	-0.2	0.0	0.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	16.9	-4.1	-3.6	12.5	21.2	-0.2	0.0	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	26.5	25.3	3.2	-1.1	-0.3	-0.3	-4.3	-10.4
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	39.9	-87.5	-21.5	15.4	19.0	-10.7	42.7	77.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-2.8	1.7	-0.2	-0.7	-0.6	-0.6	-2.2	-0.5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-4.0	0.1	0.2	-0.4	0.0	0.0	-0.8	-0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.2	-0.1	-0.4	0.5	-0.0	-0.0	0.1	0.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-84.5	53.6	29.0	-19.2	-22.2	11.2	-33.5	-77.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-1.5	-15.7	-10.5	2.7	0.9	1.0	1.9	4.2
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	1.5	2.5	1.4	-1.6	0.2	0.2	0.6	-1.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-24.9	-20.1	1.1	-4.5	-2.9	0.7	4.5	-7.9
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Mobiliario y Equipo	-0.1	-0.4	-1.6	0.0	-0.2	0.0	-0.2	0.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.1	-0.4	-1.6	0.0	-0.2	0.0	-0.2	0.1
Actividades de Financiamiento								
Repartición de Dividendos	0.0	0.0	-10.0	0.0	0.0	0.0	-10.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	-10.0	0.0	0.0	0.0	-10.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	-0.0	0.6	-0.0	-0.0	-0.0	0.2	-0.4
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	0.1	0.1	0.1	0.8	0.7	0.7	0.1	0.8
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	0.1	0.1	0.8	0.7	0.7	0.7	0.4	0.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y CIA., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario de estrés.

**FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	8.0	24.6	14.6	-8.0	-18.2	-0.5	5.9	7.3
+ Estimaciones Preventivas	16.9	-4.1	-3.6	12.5	21.2	-0.2	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-2.8	1.7	-0.2	-0.7	-0.6	-0.6	-2.2	-0.5
+Cambios en Cuentas por Pagar	-1.5	-15.7	-10.5	2.7	0.9	1.0	1.9	4.2
FLE	20.8	6.5	0.3	6.5	3.8	0.1	5.5	11.0



Glosario

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

Activos Sujetos a Riesgo Totales. Disponibilidades + Inversiones Temporales + Total de Cartera de Crédito Neta.

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 + Préstamos de Socios y Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

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

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas para 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 y de Otros Organismos + Préstamos de Socios.

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Saldo Acreedor en Operaciones de Reporte Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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

Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata. Cobro de Activos Programados / Vencimientos de Pasivos Programado

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	10 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19-2T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Prieto, Ruíz de Velasco y CÍA., 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 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.comco

