

2022

HR2

2023

HR2

2024

HR2



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Analista Sr.



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 la calificación de HR2 para el Programa de CEBURS de Corto Plazo por P\$1,000m y las emisiones vigentes a su amparo de Mercader Financial

La ratificación de la calificación para el Programa de CEBURS de CP¹ por un monto de P\$1,000.0 millones (m) y las emisiones vigentes a su amparo se basan en la calificación de contraparte de corto plazo de Mercader², la cual se ratificó en HR2 en la revisión anual del 4 de septiembre de 2024 y se encuentra disponible para su consulta en la página web: www.hrratings.com. A su vez, la calificación de Mercader en un adecuado comportamiento de los indicadores financieros durante los últimos 12 meses (12m). Aunado a lo anterior, Mercader mantiene una adecuada posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 17.6%, así como una razón de apalancamiento ajustada de 4.9 veces (x) y razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al cierre del segundo trimestre de 2024 (2T24) (vs. 18.8%, 4.7x y 1.2x al 2T23; 19.8%, 4.5x y 1.2x en un escenario base), lo cual se encuentra por encima de nuestras proyecciones derivado de un mayor ritmo de crecimiento en la cartera de crédito total a lo esperado. Si bien el índice de capitalización muestra una disminución en comparación al periodo anterior, este se mantiene en niveles apropiados derivado de la reinversión de las utilidades generadas a través de la operación, lo cual ha permitido soportar el crecimiento en el volumen de operaciones. En adición, la Empresa presenta un estabilidad en la calidad de cartera, lo cual se traduce en un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 1.6% al 2T24, siendo estos niveles bajos (vs. 1.4% al 2T23 y 1.6% en un escenario base). Por otra parte, Mercader presenta una mayor generación de utilidades en comparación al último periodo analizado, lo que se traduce en un ROA Promedio en niveles de 1.2% al 2T24 (vs. 1.0% al 2T23 y 1.7% en un escenario base). Si bien la Empresa ha mostrado una constante generación de ingresos, la rentabilidad se mantiene en niveles bajos derivado principalmente de un margen de tasas reducido.

¹ Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo con Carácter Revolvente (el Programa).

² Mercader Financial S.A. SOFOM E.R. (Mercader y/o la Empresa y/o el Emisor).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El Programa de CEBURS de CP con carácter revolvente es por un monto de P\$1,000.0m, por un plazo de cinco años a partir de su fecha de autorización por la CNBV³, la cual fue el día 27 de junio de 2022. El Emisor podrá llevar a cabo diversas emisiones sin que el monto total de las emisiones vigentes supere el monto autorizado. Las características del Programa de CEBURS de CP se detallan a continuación:

Características de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo al amparo del Programa

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo con Carácter Revolvente.
Clave de la Emisión	MERCFIN
Monto del Programa	P\$1,000.0 millones (m)
Plazo del Programa	5 años contados a partir de la fecha de autorización otorgada por la CNBV, la cual fue el 27 de junio de 2022
Garantía	Quirografaria del Emisor
Tasa de las Emisiones	TIIE 28 días más una sobretasa
Intermediarios Colocadores	Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte, Intercam Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Intercam Grupo Financiero, Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Interacciones
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Monex

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Apropiada posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 17.6%, una razón de apalancamiento ajustada de 4.9x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al 2T24 (vs. 18.8%, 4.7x y 1.2x al 2T23; 19.8%, 4.5x y 1.2x en un escenario base).** Mercader logró soportar el crecimiento en el volumen de operaciones a través del fortalecimiento del capital contable vía las utilidades netas generadas en la operación.
- **Adecuada calidad de cartera, al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 1.6% al 2T24 (vs. 1.4% al 2T23 y 1.6% en un escenario base).** Lo anterior se atribuye a los procesos de originación, cobranza y recuperación de cartera, lo cual ha permitido mantener bajos niveles de morosidad.
- **Bajos niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 1.2% al 2T24 (vs. 1.0% al 2T23 y 1.7% en un escenario base).** La Empresa presenta un incremento en el resultado neto 12m de P\$157.9m en junio de 2024 (vs. P\$121.5m en junio de 2023), no obstante, se considera que la rentabilidad se mantiene en niveles bajos derivado principalmente del margen de tasas.
- **Contracción en el spread de tasas, al cerrar en 0.4% al 2T24 (vs. 1.6% al 2T23 y 2.3% en un escenario base).** Lo anterior derivado de un mayor crecimiento por parte de la tasa pasiva en comparación a la tasa activa, lo cual corresponde principalmente al alza en el costo de fondeo durante el tercer trimestre de 2023, al contar con un monto expuesto ante movimientos en las tasas de interés de P\$2,117.5m.

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).



Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento sostenido en la cartera de crédito total, al cerrar con un monto de P\$17,216.4m en 2026 (vs. P\$13,028.3m en 2023).** El crecimiento en la cartera total provendría de la ampliación de líneas de crédito de clientes recurrentes que presentan operaciones crecientes, así como la adquisición de nuevos acreditados que operan principalmente en los sectores de transporte, comercio y servicios.
- **Recuperación del margen financiero mediante una mejora paulatina en el *spread* de tasas, al cerrar en 1.3% al 4T26 (vs. 0.7% al 4T23).** La mejora en el *spread* de tasas sería atribuible a los movimientos esperados a la baja en la tasa de referencia para los próximos periodos, lo cual disminuiría el costo de fondeo, no obstante, se esperaría que la tasa activa presente un menor ritmo de disminución al tomar en consideración que el 58.0% de la cartera de crédito total se encuentra pactada a tasa fija con una duración a largo plazo.
- **Estabilidad en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 1.1% al 4T26 (vs. 1.2% al 4T23).** Lo anterior sería resultado del incremento en el volumen de operaciones y una mejora en el *spread* de tasas, lo cual contrarrestaría el incremento en los gastos de administración y los otros egresos de la operación.
- **Adecuado índice de capitalización de 17.1% y razón de apalancamiento ajustada de 5.1x al 4T26 (vs. 18.2% y 4.8x al 4T23).** La constante generación de ingresos permitiría la reinversión de utilidades, lo cual fortalecería el capital contable y soportaría el crecimiento en la cartera de crédito total durante los próximos periodos.

Factores Adicionales Considerados

- **Adecuadas prácticas de gobierno corporativo dentro de la evaluación de factores ESG.** Lo anterior corresponde a una adecuada administración de riesgos por parte del Consejo de Administración y equipo directivo.
- **Elevada concentración de los diez principales grupos de riesgo común, al representar el 31.6% del capital contable y 1.8x de la cartera total al 2T24 (vs. 33.9% y 1.9x al 2T23).** La elevada concentración pudiera impactar la situación financiera de la Empresa en caso de algún incumplimiento de pago de sus clientes principales.
- **Amplia disponibilidad y flexibilidad en las herramientas de fondeo.** La Empresa cuenta con 24 líneas de crédito provenientes de instituciones de banca múltiple, banca de desarrollo y organismos internacionales, así como la emisión de Certificados Bursátiles y Certificados Quirografarios que en conjunto acumulan un monto autorizado de P\$17,177.1m y un saldo de P\$11,750.6m, lo que se traduce en una disponibilidad de 31.6% en junio de 2024.
- **Riesgo ante movimientos en las tasas de interés.** Mercader incrementó el monto nocional de sus instrumentos de cobertura a P\$1,401.0m al cierre de junio de 2024 y logró disminuir el porcentaje de sus pasivos pactados a tasa variable mediante una mayor disposición de sus dos líneas de crédito principales, las cuales se encuentran pactadas a tasa fija. Derivado de lo anterior, la Empresa no presenta un riesgo ante movimientos en las tasas de interés.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Aumento en el índice de capitalización a niveles de 25.0% de forma sostenida.** Lo anterior reflejaría una mayor capacidad de absorción de pérdidas para la entidad, lo que podría beneficiar la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Incremento en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 2.0% de manera sostenida.** Lo anterior impactaría la situación financiera de la Empresa de manera positiva.
- **Aumento en el margen financiero ajustado, al cerrar con un MIN Ajustado de 5.0%.** El aumento en el margen financiero ajustado reflejaría una mayor generación de ingresos, lo cual se considera un factor positivo.
- **Disminución en la concentración de clientes principales a capital contable por debajo de 1.5x.** Lo anterior reduciría el riesgo de concentración de cartera, lo que se reflejaría positivamente en la evaluación de riesgo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 0.5%.** La presión en los niveles de rentabilidad reflejaría una menor capacidad de generación de ingresos, lo cual pudiera impactar la situación financiera de la Empresa.
- **Deterioro en la posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización por debajo de 15.0%.** La baja en el índice de capitalización reflejaría una menor capacidad de absorción de pérdidas para la Empresa.
- **Disminución en la razón de cartera vigente a deuda neta, al cerrar igual o menor a 1.0x.** Lo anterior a través de adecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza de la cartera de crédito.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Perfil del Emisor

Mercader se especializa en celebrar contratos de arrendamiento financiero, factoraje y créditos al comercio dentro de la industria de transporte, fundamentalmente a través de camiones de pasajeros y de carga ofrecidos por la marca Dina⁴. La colocación de créditos se realiza con clientes y proveedores de Minsa⁵, empresa dedicada a la producción, procesamiento y distribución de harina de maíz que también forma parte del grupo de empresas relacionadas.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación se detalla el análisis de la situación financiera de Mercader Financial en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con lo esperado por HR Ratings tanto en un escenario base como en uno de estrés proyectados en el reporte de calificación del 28 de agosto de 2023.

Figura 1. Supuestos y Resultados

(Cifras en millones de pesos) Periodo	Resultados Observados		Escenarios de Calificación 2023	
	2T23	2T24	Base 2T24*	Estrés 2T24*
Cartera de Crédito Total	12,296.0	13,710.6	12,860.2	12,369.8
Cartera de Crédito Vigente	12,127.3	13,492.0	12,656.4	11,635.4
Cartera de Crédito Vencida	168.7	218.6	203.8	734.4
Estimaciones Preventivas (12m)	37.3	14.6	97.1	271.2
Ingresos Totales de la Operación (12m)	211.7	249.4	356.7	-80.5
Gastos de Administración (12m)	71.7	71.2	83.6	85.8
Resultado Neto (12m)	121.5	157.9	215.3	-170.4
Índice de Morosidad	1.4%	1.6%	1.6%	5.9%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	1.6%	1.6%	5.9%
Índice de Cobertura	2.7	2.2	2.7	1.0
MIN Ajustado	3.4%	2.5%	3.6%	0.3%
Índice de Eficiencia	28.8%	27.0%	18.4%	45.0%
ROA Promedio	1.0%	1.2%	1.7%	-1.3%
Índice de Capitalización	18.8%	17.6%	19.8%	17.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.7	4.9	4.5	4.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.1
Spread de Tasas	1.6%	0.4%	2.3%	0.4%
Tasa Activa	14.3%	14.5%	14.3%	13.5%
Tasa Pasiva	12.7%	14.0%	12.1%	13.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por BDO.

*Proyecciones realizadas en la última acción de calificación con fecha del 28 de agosto de 2023.

Evolución de la Cartera de Crédito

Referente a la evolución de la cartera de crédito total, esta muestra un crecimiento anual de 11.5%, lo que se traduce en un monto de P\$13,710.6m en junio de 2024 (vs. P\$12,296.0m en junio de 2023 y P\$12,860.2m en un escenario base). El incremento en el volumen de operaciones corresponde a la adquisición de nuevos clientes, así como a un aumento en la

⁴ Dina Camiones, S.A. de C.V. (Dina).

⁵ Minsa, S.A. de C.V. (Minsa).



demanda de financiamiento de clientes recurrentes que han presentado operaciones crecientes durante los últimos 12m. La colocación y ampliación de líneas de crédito fueron otorgadas principalmente a acreditados que desempeñan sus operaciones en los sectores de transporte, industria y servicios a través de créditos simples y arrendamiento financiero.

En cuanto a la calidad de la cartera, Mercader presenta un incremento en su cartera vencida en comparación al último periodo analizado, lo cual se encuentra en línea con el crecimiento en el volumen de operaciones. Lo anterior se traduce en un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 1.6% al 2T24, lo cual se mantiene en niveles bajos (vs. 1.4% al 2T23 y 1.6% en un escenario base). En este sentido, la Empresa no ha realizado castigos durante los últimos 12m, lo cual mantiene el índice de morosidad ajustado en línea con el índice de morosidad.

Adicionalmente, cabe mencionar que Mercader cuenta con bienes en dación de pago registrados dentro del rubro de otras cuentas por cobrar en el balance general por un monto de P\$428.2m en junio de 2024, los cuales han mostrado una tendencia a la baja derivado de su venta a plazos (vs. P\$509.6m en junio de 2023). Debido del registro contable de dichos bienes adquiridos en dación de pago, estos no forman parte de la cartera vencida, sin embargo, al considerar los bienes en la cartera vencida, Mercader presentaría un índice de morosidad y de morosidad ajustado aproximado de 4.7% al 2T24, siendo estos niveles moderados (vs. 5.5% al 2T23).

Referente a los bienes adjudicados de Mercader, estos muestran una disminución anual de 37.5%, al cerrar en P\$24.6m en junio de 2024 (vs. P\$39.4m en junio de 2023 y P\$34.9m en un escenario base). Lo anterior se encuentra en línea con la estrategia de Mercader enfocada en monetizar los bienes adjudicados, con la finalidad de mantener un bajo volumen de bienes improductivos dentro de su estado de posición financiera.

Cobertura de la Empresa

Mercader realiza el cálculo de las reservas con base en las disposiciones aplicables a las instituciones de crédito de la Circular Única de Bancos de manera mensual. En este sentido, la Empresa exhibe un saldo de reservas registrado en el balance general de P\$476.5m en junio de 2024 (vs. P\$463.2m en junio de 2023 y P\$560.3m en un escenario base). Con ello, se observa un índice de cobertura en niveles de 2.2x al 2T24 (vs. 2.7x al 2T23 y 2.7x en un escenario base). El índice de cobertura presenta una disminución debido a que durante 2022 la Empresa adoptó las normas contables IFRS9, lo cual incrementó las estimaciones preventivas, no obstante, los niveles de cobertura se han ido ajustando a la clasificación de la cartera de crédito total de acuerdo con el cálculo previamente mencionado. En consideración de HR Ratings, la Empresa cuenta con un índice de cobertura en niveles de fortaleza, al situarse por encima del saldo de la cartera vencida.

Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses 12m presentan un incremento anual de 11.1%, al cerrar en P\$1,904.6m en junio de 2024 (vs. P\$1,715.0m en junio de 2023 y P\$1,816.8m en un escenario base). El aumento proviene de un mayor volumen de operaciones, así como un incremento en la tasa de referencia promedio 12m en comparación a lo observado en el periodo anterior de 10.15% al 2T23 al 11.17% al 2T24. Es importante mencionar que si bien el 58.0% de la cartera de crédito se encuentra pactada a tasa fija y con una duración a largo plazo, Mercader ha mantenido una tendencia al alza en sus tasas de interés, por lo que



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

la nueva cartera colocada provocó un ligero incremento en la tasa activa del portafolio total. En línea con lo anterior, la tasa activa se ubica en 14.5% al 2T24 (vs. 14.3% al 2T23 y 14.3% en un escenario base).

A su vez, los gastos por intereses 12m muestran un crecimiento anual de 22.0% para alcanzar un monto de P\$1,554.4m en junio de 2024 (vs. P\$1,274.0m en junio de 2023 y P\$1,270.0m en un escenario base). Dicho incremento corresponde a una mayor disposición de pasivos para soportar la nueva originación de cartera, así como el alza en el costo de fondeo en línea con una mayor tasa de referencia promedio 12m. Aunado a lo anterior, se exhibe una tasa pasiva de 14.0% al 2T24 (vs. 12.7% al 2T23 y 12.1% en un escenario base). Derivado de un mayor crecimiento por parte de la tasa pasiva en comparación a la tasa activa, se puede observar una contracción en el *spread* de tasas, al cerrar en 0.4% al 2T24, lo cual se considera niveles bajos (vs. 1.6% al 2T23 y 2.3% en un escenario base).

Es importante mencionar que el mayor incremento observado en la tasa pasiva durante el últimos 12m ocurrió en el tercer trimestre del 2023, al tomar en consideración que el 75.4% de los pasivos con costo se encontraban pactados a tasa variable, mientras que el 24.6% de la cartera de crédito total se encontraba pactada a tasa variable. Asimismo, la Empresa contaba con instrumentos de cobertura por un monto nocional de P\$1,250.0m, lo que reflejaba un monto expuesto ante movimientos en las tasas de interés de P\$2,117.5m. Posteriormente, Mercader incrementó el monto nocional de sus instrumentos de cobertura y dispuso recursos principalmente de sus dos mayores líneas de crédito que se encuentran pactadas a tasa fija, lo cual ha permitido mitigar el riesgo ante movimientos en las tasas de interés para los próximos tres trimestres.

Referente a la generación de estimaciones preventivas 12m, se observa una disminución en comparación al periodo anterior, al cerrar con un monto de P\$14.6m en junio de 2024 (vs. P\$37.3m en junio de 2023 y P\$97.1m en un escenario base). La menor generación de estimaciones preventivas se encuentra en línea con la clasificación de riesgo de la cartera de crédito total previamente mencionado. Si bien se exhibe una menor generación de estimaciones preventivas, Mercader presenta una baja en el MIN Ajustado atribuible a la contracción en el *spread* de tasas, lo cual ubica el indicador en niveles de 2.5% al 2T24 (vs. 3.4% al 2T23 y 3.5% en un escenario base).

Las comisiones y tarifas pagadas 12m presentan una disminución anual de 9.0%, al cerrar con un monto de P\$36.0m en junio de 2024 (vs. P\$39.5m en junio de 2023 y P\$42.2m en un escenario base). Si bien la Empresa ha dispuesto más pasivos con costo en comparación con el periodo anterior para soportar la nueva originación de cartera, Mercader muestra una disminución en las comisiones y tarifas pagadas 12m derivado de la contratación de nuevas líneas de crédito que no cuentan con cargo por comisiones. A su vez, el resultado por intermediación 12m presenta un crecimiento para alcanzar un monto de P\$14.7m en junio de 2024, lo cual proviene de mayores ganancias generadas a través de los instrumentos de cobertura de tasas de interés (vs. P\$7.8m en junio de 2023 y P\$3.1m en un escenario base). Por su parte, los ingresos por arrendamiento operativo 12m muestran un aumento en línea con una mayor colocación de contratos de arrendamiento puro, al cerrar con un monto de P\$9.6m en junio de 2024 (vs. P\$6.5m en junio de 2023).

A su vez, los otros ingresos (egresos) de la operación 12m muestran un comportamiento negativo, al cerrar en -P\$74.5m en junio de 2024 (vs. -P\$138.1m en junio de 2023 y -P\$53.9m en un escenario base), no obstante, se exhibe un menor egreso derivado de una menor venta de bienes adjudicados a descuento en comparación con el periodo anterior. A pesar de observar



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

una contracción en el *spread* de tasas, la Empresa logró contrarrestar dicho efecto principalmente a través de un baja en los otros egresos de la operación 12m y una menor generación de estimaciones preventivas 12m, lo cual ocasionó un aumento en los ingresos totales de la operación 12m para alcanzar un monto de P\$249.4m en junio de 2024 (vs. P\$240.5m en junio de 2023 y P\$356.7m en un escenario base).

Referente a los gastos de administración 12m, estos muestran un comportamiento estable en comparación al último periodo analizado, al cerrar en P\$71.2m en junio de 2024 (vs. P\$71.7m en junio de 2023 y P\$83.6m en un escenario base). Lo anterior corresponde a la generación de economías de escala por parte de la Empresa, lo cual logró un crecimiento en el volumen de operaciones y un control en los gastos de administración. A su vez, Mercader presenta un incremento en el índice de eficiencia, al ubicarse en niveles de 27.0% al 2T24 (vs. 25.8% al 2T23 y 18.4% en un escenario base). Si bien se exhibe un control en los gastos de administración, Mercader presenta un incremento en el índice de eficiencia derivado principalmente de la contracción en el *spread* de tasas, lo cual ocasionó una baja en el margen financiero en comparación al periodo anterior. Por otra parte, el resultado de la operación antes de impuestos 12m asciende a P\$178.2m en junio de 2024 (vs. P\$168.8m en junio de 2023 y P\$269.1m en un escenario base). Asimismo, Mercader presenta una carga fiscal de P\$20.2m en junio de 2024 (vs. P\$8.6m en junio de 2023 y P\$53.8m en un escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

Como resultado de mayores ingresos totales de la operación y un control adecuado en los gastos de administración, la Empresa presenta un incremento en el resultado neto 12m para alcanzar un monto de P\$157.9m en junio de 2024 mostrando un incremento anual de 30.0% (vs. P\$121.5m en junio de 2023 y P\$215.3m en un escenario base). Aunado a lo anterior, se exhibe una mejora en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 1.2% al 2T24 lo cual se mantiene en niveles bajos (vs. 1.0% al 2T23 y 1.7% en un escenario base). Adicionalmente, Mercader muestra un monto de valuación de instrumentos financieros derivados de cobertura de flujos de efectivo 12m de -P\$11.2m, lo que se traduce en un resultado integral 12m de P\$146.7m en junio de 2024 (vs. P\$25.7m y P\$147.2m en junio de 2023). En consideración de HR Ratings, si bien se exhibe un aumento en los niveles de rentabilidad, estos se mantienen en niveles bajos.

Referente a la posición de solvencia, el índice de capitalización muestra una disminución en comparación al periodo anterior, al situarse en niveles de 17.6% al 2T24 (vs. 18.8% al 2T23 y 19.8% en un escenario base). Si bien se observa una baja en el indicador debido al crecimiento en la cartera de crédito total, este se mantiene en niveles adecuados derivado de un incremento en el capital contable vía las utilidades netas generadas durante los últimos 12m. En este sentido, cabe mencionar que históricamente la Empresa no ha realizado pago de dividendos y mantiene una estrategia de reinversión de las utilidades para el crecimiento del negocio.

Fondeo y Apalancamiento

Respecto al fondeo y apalancamiento, la Empresa muestra un comportamiento estable en la razón de apalancamiento ajustada, al ubicarse en niveles de 4.9x al 2T24 (vs. 4.7x al 2T23 y 4.5x en un escenario base). Lo anterior refleja un ritmo de crecimiento similar entre el capital contable y los pasivos totales durante los últimos 12m. De igual manera, se exhibe una estabilidad en la razón de cartera vigente a deuda neta, al cerrar en 1.2x al 2T24 (vs. 1.2x al 2T23 y 1.2x en un escenario



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

base), lo cual refleja el incremento en el volumen de operaciones que fue soportado a través de una adecuada estructura de disponibilidades y pasivos adquiridos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T 23	2T 24
ACTIVO	11,765.1	12,396.2	13,606.1	14,849.7	16,118.4	17,402.2	12,827.9	14,401.4
Disponibilidades	88.3	56.0	124.0	72.2	56.2	52.5	68.4	169.2
Inversiones en Valores	115.8	19.3	28.0	25.4	16.7	13.6	4.7	141.3
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	0.0	0.0	23.3	0.0	0.0	0.0	13.1	0.0
Derivados	3.1	28.8	17.6	12.0	11.1	10.2	22.5	12.5
Total Cartera de Crédito Neta	11,010.3	11,295.3	12,550.5	13,920.1	15,241.1	16,550.1	11,832.8	13,234.1
Cartera de Crédito Total	11,343.6	11,756.5	13,028.3	14,422.8	15,800.5	17,216.4	12,296.0	13,710.6
Cartera de Crédito Vigente	11,177.6	11,594.2	12,854.0	14,182.2	15,523.6	16,886.5	12,127.3	13,492.0
Créditos Comerciales	11,176.9	11,593.9	12,842.9	14,170.9	15,511.7	16,874.2	12,115.6	13,480.9
Créditos de Consumo	0.7	0.3	11.1	11.3	11.9	12.3	11.7	11.1
Cartera de Crédito Vencida	166.1	162.3	174.3	240.5	276.9	329.9	168.7	218.6
Créditos Comerciales	165.9	162.1	174.1	240.3	276.7	329.5	168.5	218.4
Créditos de Consumo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-333.4	-461.2	-477.8	-502.7	-559.4	-666.3	-463.2	-476.5
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	29.1	113.0	156.9	106.1	107.5	109.1	91.7	105.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	191.7	619.7	484.3	423.7	390.8	367.9	529.2	450.4
Bienes Adjudicados	103.2	27.4	20.0	23.2	21.8	20.5	39.4	24.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo	125.2	106.5	47.5	94.9	97.3	99.3	70.0	93.7
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	23.0	23.4	23.9	24.0	24.1	24.2	23.4	23.9
Otros Activos ²	75.4	103.8	130.1	148.1	151.7	154.8	132.7	146.4
PASIVO	9,736.5	10,225.9	11,291.0	12,375.9	13,473.5	14,566.4	10,587.8	12,013.4
Pasivos Bursátiles	514.6	1,534.0	1,538.1	1,503.1	1,511.8	1,520.5	1,490.1	1,493.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	9,035.7	8,517.4	9,567.1	10,679.9	11,762.1	12,845.0	8,941.7	10,330.0
De Corto Plazo	2,930.1	2,609.9	3,004.9	3,012.6	3,142.5	3,410.0	2,801.3	2,905.2
De Largo Plazo	6,105.6	5,907.5	6,562.2	7,667.3	8,619.6	9,435.0	6,140.4	7,424.8
Ajustes de Valuación por Cobertura de Pasivos Financieros	0.0	3.2	1.3	0.3	0.3	0.3	2.3	0.3
Otras Cuentas por Pagar ³	135.7	130.4	162.4	172.0	178.9	181.1	123.5	168.6
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ⁴	50.1	40.6	21.7	20.2	20.0	19.1	29.9	20.5
Pasivo por Beneficios a los Empleados	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
CAPITAL CONTABLE	2,028.7	2,170.3	2,315.1	2,473.8	2,644.8	2,835.7	2,240.1	2,388.0
Participación Controladora	2,028.7	2,170.3	2,315.1	2,473.8	2,644.8	2,835.7	2,240.1	2,388.0
Capital Contribuido	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3
Capital Social	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3
Prima en Ventas de Acciones	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Capital Ganado	619.3	760.9	905.8	1,064.5	1,235.5	1,426.4	830.8	978.7
Reservas de Capital	33.4	39.0	44.8	52.6	52.6	52.6	44.8	52.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	470.4	577.2	687.3	835.5	999.3	1,170.4	687.3	835.5
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	3.1	28.8	17.6	12.5	12.5	12.5	22.5	12.5
Resultado Neto	112.4	115.9	156.0	163.8	171.1	190.9	76.1	78.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos e Impuestos por Recuperar.

2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Depósitos en Garantía, Comisiones Pagadas por Anticipado y Pago por la Emisión de Certificados Bursátiles.

3.- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Garantías líquidas e IVA Traslado no Cobrado.

4.- Créditos Diferidos y Cobros Anticipados: Intereses Cobrados por Anticipado, Comisiones Cobradas por Anticipado y Rentas Cobradas por Anticipado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)								
Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Ingresos por Intereses	1,266.7	1,576.7	1,846.3	2,012.1	2,164.7	2,303.7	842.9	901.2
Gastos por Intereses	946.8	1,055.6	1,484.7	1,622.8	1,691.5	1,743.5	697.0	766.7
Margen Financiero	319.9	521.1	361.7	389.3	473.2	560.2	145.9	134.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	55.9	128.1	16.6	26.2	56.7	107.0	2.0	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	264.0	393.1	345.1	363.2	416.5	453.2	143.9	134.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	28.5	41.6	34.9	34.7	34.3	34.2	17.3	18.4
Resultado por Intermediación	-5.5	1.9	11.4	13.9	7.8	5.1	5.2	8.5
Resultado por Arrendamiento Operativo	13.5	10.1	7.6	10.4	10.7	11.6	3.4	5.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación¹	-46.8	-152.6	-84.2	-49.6	-33.6	-22.4	-18.8	-9.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	196.8	210.8	244.9	303.1	367.2	413.4	116.4	120.9
Gastos de Administración y Promoción	56.8	71.1	69.8	85.9	105.5	128.8	33.1	34.5
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	140.0	139.7	175.1	208.2	243.3	265.8	83.3	86.4
Impuestos a la Utilidad Causados	27.8	24.3	19.6	44.9	72.7	75.4	7.2	8.4
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	0.0	0.0
Resultado Neto	112.4	115.9	156.0	163.8	171.1	190.9	76.1	78.0
Otros Resultados Integrales	3.1	25.7	-11.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Integral	115.6	141.6	144.8	163.8	171.1	190.9	76.1	78.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.
1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingreso y Costo por Venta de Equipo de Transporte, Costo Traslado de Unidades, entre otros.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Morosidad	1.5%	1.4%	1.3%	1.7%	1.8%	1.9%	1.4%	1.6%
Índice de Morosidad Ajustado	1.5%	1.4%	1.3%	1.7%	1.8%	1.9%	1.4%	1.6%
Índice de Cobertura	2.0	2.8	2.7	2.1	2.0	2.0	2.7	2.2
MIN Ajustado	2.4%	3.4%	2.8%	2.6%	2.7%	2.7%	3.4%	2.5%
Índice de Eficiencia	22.5%	21.0%	26.7%	26.1%	24.9%	24.8%	28.8%	27.0%
ROA Promedio	1.0%	1.0%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.0%	1.2%
Índice de Capitalización	18.1%	19.0%	18.2%	17.6%	17.3%	17.1%	18.8%	17.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.7	4.7	4.8	5.0	5.0	5.1	4.7	4.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	1.3%	2.6%	0.7%	0.6%	0.9%	1.3%	1.6%	0.4%
Tasa Activa	11.6%	13.5%	14.8%	14.4%	14.2%	13.9%	14.3%	14.5%
Tasa Pasiva	10.3%	10.9%	14.1%	13.8%	13.3%	12.6%	12.7%	14.0%

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)							
Concepto	2021	2022	Anual				Acumulado
			2023	2024P*	2025P	2026P	2T23 2T24
Resultado Neto	112.4	115.9	156.0	163.8	171.1	190.9	76.1 78.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	93.7	172.9	35.7	44.3	75.1	125.8	11.7 9.2
Depreciaciones de Propiedades, Mobiliario y Equipo	10.2	21.0	19.0	18.2	18.4	18.8	9.7 9.2
Provisiones	55.9	128.1	16.6	26.2	56.7	107.0	2.0 0.0
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	27.6	23.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
Actividades de Operación							
Cambio en Inversiones en Valores	-115.8	96.5	-8.7	2.6	8.7	3.1	14.7 -113.3
Cambio en Deudores por Reporto	0.0	0.0	0.0	23.3	0.0	0.0	0.0 23.3
Cambio en Derivados (Activos)	-3.1	-25.7	11.2	5.6	0.9	0.9	6.3 5.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-971.0	-412.8	-1,271.8	-1,394.5	-1,377.7	-1,415.9	-539.6 -682.3
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	51.4	-83.9	-43.9	50.8	-1.5	-1.5	21.3 51.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	26.6	32.9	22.9	0.0 0.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	446.3	75.7	7.4	-3.2	1.4	1.3	-12.0 -4.7
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-158.7	-456.8	109.8	15.9	-3.6	-3.1	63.7 17.6
Cambio Pasivos Bursátiles	-13.2	1,019.5	4.1	-35.0	8.7	8.8	-44.0 -44.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	613.9	-519.5	1,049.7	1,112.8	1,082.2	1,082.9	424.3 762.9
Cambio en Derivados (Pasivo)	-16.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	3.4	7.0	2.2	0.0 0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	0.0	-0.3	-0.2	-0.9	0.0 0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	14.9	25.2	39.2	6.0	0.0	0.0	-1.8 6.0
Pagos de Impuestos a la Utilidad	18.9	-38.2	-19.6	-8.4	0.0	0.0	-7.2 -8.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-133.5	-319.9	-122.5	-194.4	-241.3	-299.5	-74.2 13.3
Actividades de Inversión							
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	10.0	1.3	1.3	51.8	0.0	0.0	1.3 51.8
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-70.2	-2.5	-2.5	-117.3	-20.8	-20.8	-2.5 -107.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-60.2	-1.2	-1.2	-65.5	-20.8	-20.8	-1.2 -55.3
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	12.4	-32.3	68.0	-51.8	-16.0	-3.7	12.4 45.2
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	76.0	88.4	56.1	124.0	72.2	56.2	56.1 124.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	88.4	56.1	124.0	72.2	56.2	52.5	68.4 169.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)							
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23 2T24
Flujo Generado por Resultado Neto	112.4	115.9	156.0	163.8	171.1	190.9	76.1 78.0
+ Estimaciones Preventivas	55.9	128.1	16.6	26.2	56.7	107.0	2.0 0.0
+ Depreciación y Amortización	10.2	21.0	19.0	18.2	18.4	18.8	9.7 9.2
- Castigos y Liberaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
+ Otras Cuentas por Cobrar	-158.7	-456.8	109.8	15.9	-3.6	-3.1	63.7 17.6
+ Otras Cuentas por Pagar	14.9	25.2	39.2	6.0	0.0	0.0	-1.8 6.0
Flujo Libre de Efectivo	34.7	-166.6	340.8	230.0	242.6	313.6	149.7 110.8



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)								
Concepto	Anual			Trimestral				
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
ACTIVO	11,765.1	12,396.2	13,606.1	14,090.6	14,942.0	15,938.1	12,827.9	14,401.4
Disponibilidades	88.3	56.0	124.0	42.0	46.3	47.7	68.4	169.2
Inversiones en Valores	115.8	19.3	28.0	11.3	12.2	13.2	4.7	141.3
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	0.0	0.0	23.3	0.0	0.0	0.0	13.1	0.0
Derivados	3.1	28.8	17.6	12.0	11.1	10.2	22.5	12.5
Total Cartera de Crédito Neta	11,010.3	11,295.3	12,550.5	13,186.6	14,061.2	15,080.8	11,832.8	13,234.1
Cartera de Crédito Total	11,343.6	11,756.5	13,028.3	13,943.3	14,999.5	16,222.3	12,296.0	13,710.6
Cartera de Crédito Vigente	11,177.6	11,594.2	12,854.0	13,186.6	14,061.2	15,080.8	12,127.3	13,492.0
Créditos Comerciales	11,176.9	11,593.9	12,842.9	13,175.5	14,049.6	15,068.8	12,115.6	13,480.9
Créditos de Consumo	0.7	0.3	11.1	11.1	11.6	12.0	11.7	11.1
Cartera de Crédito Vencida	166.1	162.3	174.3	756.7	938.3	1,141.5	168.7	218.6
Créditos Comerciales	165.9	162.1	174.1	756.5	938.2	1,141.2	168.5	218.4
Créditos de Consumo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-333.4	-461.2	-477.8	-756.7	-938.3	-1,141.5	-463.2	-476.5
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	29.1	113.0	156.9	105.5	105.9	106.4	91.7	105.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	191.7	619.7	484.3	436.9	403.0	370.2	529.2	450.4
Bienes Adjudicados	103.2	27.4	20.0	29.8	31.0	34.9	39.4	24.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo	125.2	106.5	47.5	94.9	97.3	99.3	70.0	93.7
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	23.0	23.4	23.9	24.0	24.1	24.2	23.4	23.9
Otros Activos ²	75.4	103.8	130.1	147.5	149.9	151.1	132.7	146.4
PASIVO	9,736.5	10,225.9	11,291.0	11,885.0	12,732.2	13,709.1	10,587.8	12,013.4
Pasivos Bursátiles	514.6	1,534.0	1,538.1	1,496.6	1,497.0	1,500.8	1,490.1	1,493.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	9,035.7	8,517.4	9,567.1	10,197.4	11,041.3	12,012.1	8,941.7	10,330.0
De Corto Plazo	2,930.1	2,609.9	3,004.9	2,862.6	3,269.5	3,661.3	2,801.3	2,905.2
De Largo Plazo	6,105.6	5,907.5	6,562.2	7,334.8	7,771.8	8,350.8	6,140.4	7,424.8
Ajustes de Valuación por Cobertura de Pasivos Financieros	0.0	3.2	1.3	0.3	0.3	0.2	2.3	0.3
Otras Cuentas por Pagar ³	135.7	130.4	162.4	170.3	173.7	177.2	123.5	168.6
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ⁴	50.1	40.6	21.7	20.0	19.5	18.5	29.9	20.5
Pasivo por Beneficios a los Empleados	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
CAPITAL CONTABLE	2,028.7	2,170.3	2,315.1	2,205.6	2,209.8	2,228.8	2,240.1	2,388.0
Participación Controladora	2,028.7	2,170.3	2,315.1	2,205.6	2,209.8	2,228.8	2,240.1	2,388.0
Capital Contribuido	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3
Capital Social	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3
Prima en Ventas de Acciones	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Capital Ganado	619.3	760.9	905.8	796.2	800.5	819.5	830.8	978.7
Reservas de Capital	33.4	39.0	44.8	52.6	52.6	52.6	44.8	52.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	470.4	577.2	687.3	835.5	731.1	735.4	687.3	835.5
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	3.1	28.8	17.6	12.5	12.5	12.5	22.5	12.5
Resultado Neto	112.4	115.9	156.0	-104.4	4.2	19.0	76.1	78.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos e Impuestos por Recuperar.

2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Depósitos en Garantía, Comisiones Pagadas por Anticipado y Pago por la Emisión de Certificados Bursátiles.

3.- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Garantías líquidas e IVA Traslado no Cobrado.

4.- Créditos Diferidos y Cobros Anticipados: Intereses Cobrados por Anticipado, Comisiones Cobradas por Anticipado y Rentas Cobradas por Anticipado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)								
Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Ingresos por Intereses	1,266.7	1,576.7	1,846.3	1,969.3	2,022.8	2,163.2	842.9	901.2
Gastos por Intereses	946.8	1,055.6	1,484.7	1,607.0	1,635.0	1,727.5	697.0	766.7
Margen Financiero	319.9	521.1	361.7	362.3	387.8	435.7	145.9	134.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	55.9	128.1	16.6	280.2	181.6	203.1	2.0	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	264.0	393.1	345.1	82.1	206.2	232.6	143.9	134.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	28.5	41.6	34.9	37.8	37.8	37.6	17.3	18.4
Resultado por Intermediación	-5.5	1.9	11.4	12.0	6.0	3.7	5.2	8.5
Resultado por Arrendamiento Operativo	13.5	10.1	7.6	9.6	9.9	10.2	3.4	5.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación¹	-46.8	-152.6	-84.2	-72.8	-63.3	-54.5	-18.8	-9.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	196.8	210.8	244.9	-6.9	121.0	154.4	116.4	120.9
Gastos de Administración y Promoción	56.8	71.1	69.8	80.1	98.4	116.7	33.1	34.5
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	140.0	139.7	175.1	-96.0	4.2	19.0	83.3	86.4
Impuestos a la Utilidad Causados	27.8	24.3	19.6	8.4	0.0	0.0	7.2	8.4
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-0.3	-0.5	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	112.4	115.9	156.0	-104.4	4.2	19.0	76.1	78.0
Otros Resultados Integrales	3.1	25.7	-11.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Integral	115.6	141.6	144.8	-104.4	4.2	19.0	76.1	78.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario de estrés.
1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingreso y Costo por Venta de Equipo de Transporte, Costo Traslado de Unidades, entre otros.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Morosidad	1.5%	1.4%	1.3%	5.4%	6.3%	7.0%	1.4%	1.6%
Índice de Morosidad Ajustado	1.5%	1.4%	1.3%	5.4%	6.3%	7.0%	1.4%	1.6%
Índice de Cobertura	2.0	2.8	2.7	1.0	1.0	1.0	2.7	2.2
MIN Ajustado	2.4%	3.4%	2.8%	0.6%	1.4%	1.5%	3.4%	2.5%
Índice de Eficiencia	22.5%	21.0%	26.7%	29.3%	32.5%	32.6%	28.8%	27.0%
ROA Promedio	1.0%	1.0%	1.2%	-0.7%	0.0%	0.1%	1.0%	1.2%
Índice de Capitalización	18.1%	19.0%	18.2%	16.6%	15.6%	14.7%	18.8%	17.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.7	4.7	4.8	5.0	5.5	6.0	4.7	4.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
Spread de Tasas	1.3%	2.6%	0.7%	0.4%	0.4%	0.5%	1.6%	0.4%
Tasa Activa	11.6%	13.5%	14.8%	14.3%	14.0%	13.7%	14.3%	14.5%
Tasa Pasiva	10.3%	10.9%	14.1%	13.9%	13.6%	13.2%	12.7%	14.0%

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)							
Concepto	2021	2022	Anual 2023	2024P*	2025P	2026P	Acumulado 2T23 2T24
Resultado Neto	112.4	115.9	156.0	-104.4	4.2	19.0	76.1 78.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	93.7	172.9	35.7	298.4	200.0	221.9	11.7 9.2
Depreciaciones de Propiedades, Mobiliario y Equipo	10.2	21.0	19.0	18.2	18.4	18.8	9.7 9.2
Provisiones	55.9	128.1	16.6	280.2	181.6	203.1	2.0 0.0
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	27.6	23.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
Actividades de Operación							
Cambio en Inversiones en Valores	-115.8	96.5	-8.7	16.7	-0.9	-1.0	14.7 -113.3
Cambio en Deudores por Reporto	0.0	0.0	0.0	23.3	0.0	0.0	0.0 23.3
Cambio en Derivados (Activos)	-3.1	-25.7	11.2	5.6	0.9	0.9	6.3 5.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-971.0	-412.8	-1,271.8	-915.0	-1,056.2	-1,222.7	-539.6 -682.3
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	51.4	-83.9	-43.9	51.3	-0.4	-0.4	21.3 51.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	13.4	33.9	32.8	0.0 0.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	446.3	75.7	7.4	-9.8	-1.2	-3.9	-12.0 -4.7
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-158.7	-456.8	109.8	16.5	-2.4	-1.2	63.7 17.6
Cambio Pasivos Bursátiles	-13.2	1,019.5	4.1	-41.5	0.4	3.8	-44.0 -44.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	613.9	-519.5	1,049.7	630.3	843.8	970.8	424.3 762.9
Cambio en Derivados (Pasivo)	-16.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	1.7	3.4	3.5	0.0 0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	0.0	-0.5	-0.5	-1.0	0.0 0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	14.9	25.2	39.2	6.0	0.0	0.0	-1.8 6.0
Pagos de Impuestos a la Utilidad	18.9	-38.2	-19.6	-8.4	0.0	0.0	-7.2 -8.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-133.5	-319.9	-122.5	-210.5	-179.2	-218.6	-74.2 13.3
Actividades de Inversión							
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	10.0	1.3	1.3	51.8	0.0	0.0	1.3 51.8
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-70.2	-2.5	-2.5	-117.3	-20.8	-20.8	-2.5 -107.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-60.2	-1.2	-1.2	-65.5	-20.8	-20.8	-1.2 -55.3
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	12.4	-32.3	68.0	-82.1	4.3	1.5	12.4 45.2
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	76.0	88.4	56.1	124.0	42.0	46.3	56.1 124.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	88.4	56.1	124.0	42.0	46.3	47.7	68.4 169.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)							
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23 2T24
Flujo Generado por Resultado Neto	112.4	115.9	156.0	-104.4	4.2	19.0	76.1 78.0
+ Estimaciones Preventivas	55.9	128.1	16.6	280.2	181.6	203.1	2.0 0.0
+ Depreciación y Amortización	10.2	21.0	19.0	18.2	18.4	18.8	9.7 9.2
- Castigos y Liberaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
+ Otras Cuentas por Cobrar	-158.7	-456.8	109.8	16.5	-2.4	-1.2	63.7 17.6
+ Otras Cuentas por Pagar	14.9	25.2	39.2	6.0	0.0	0.0	-1.8 6.0
Flujo Libre de Efectivo	34.7	-166.6	340.8	216.4	201.9	239.7	149.7 110.8



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

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

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

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

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

Deuda Neta. Pasivos con Costo – Disponibilidades – Inversiones en Valores – Posición Neta de Derivados.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Cambio en Otros Activos Operativos + Cambio en Otros Pasivos Operativos.

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).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios y de Otros Organismos + Pasivos Bursátiles + Derivados (Posición Pasiva).

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	HR2
Fecha de última acción de calificación	28 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21 – 2T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO, 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 calificador 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