

COFINE LP
HR BBB+
Perspectiva
Estable

COFINE CP
HR3

Instituciones Financieras
4 de octubre de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR BBB
Perspectiva Estable

2023
HR BBB+
Perspectiva Estable

2024
HR BBB+
Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Alberto González Saravia

alberto.gonzalez@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB+ con Perspectiva Estable y de HR3 para COFINE

La ratificación de las calificaciones para COFINE¹ se basa en la adecuada evolución financiera de la Empresa, a pesar de tener reducciones en los niveles de solvencia al presentar un índice de capitalización 25.3%, un apalancamiento de 3.4 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.1x al cierre del segundo trimestre de 2024 (2T24) (vs. 32.3%, 2.7x y 1.3x al 2T23; 33.1%, 2.6x y 1.3x esperado en el escenario base). Lo anterior, derivado del aumento acelerado en sus activos productivos, donde la cartera presentó un crecimiento anual del 34.1% y un saldo de P\$1,076.9 millones (m) a junio de 2024 (vs. P\$802.8m al 2T23 y P\$869.9m esperado en un escenario base). Adicionalmente, COFINE tuvo una salida en el capital contable por P\$30.0m que se reclasificó en la cuenta de acreedores. Por otra parte, en términos de calidad del portafolio se observa un aumento en los índices de morosidad y morosidad ajustada hasta un nivel de 3.8%, ambos al 2T24 como consecuencia del atraso de un cliente que representaba el 73.1% de la cartera vencida, pero que en agosto de 2024 liquidó la totalidad de su saldo con atrasos por P\$30.1m. En cuanto a la rentabilidad, se observa que COFINE generó un resultado neto 12 meses (12m) por P\$26.1m y un ROA Promedio de 2.1% al 2T24, lo cual está en línea con lo esperado por P\$25.8m y 2.2% en el escenario base (vs. P\$26.8m y 2.9% observado al 2T23). Finalmente, en términos de evaluación ESG COFINE mantiene un desempeño Promedio en la mayoría de los factores ambientales, sociales o de gobernanza. Sin embargo, en los últimos 12m, la Empresa ha desarrollado y formalizado políticas con enfoque ambiental y automatización de procesos que esperan consolidarse para el 2025 además de mantener niveles de capacitación y rotación mejores a los de la media del sector en los últimos años, lo que se considera como positivo.

¹ COFINE S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados

Supuestos y Resultados: COFINE Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T23	2T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	802.8	1,076.9	522.3	836.3	984.6	1,143.7	1,277.9	1,372.0	1,101.4	1,205.4	1,300.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	76.7	90.1	38.4	61.9	87.0	104.5	116.7	130.1	66.2	36.0	89.7
Gastos de Administración 12m	47.8	54.8	25.8	39.5	55.2	57.8	64.6	69.5	58.6	66.4	72.9
Resultado Neto 12m	26.8	26.1	11.9	20.4	25.5	33.9	36.1	41.9	1.3	-30.4	16.8
Índice de Morosidad	2.2%	3.8%	1.8%	2.2%	2.3%	2.4%	2.7%	3.0%	5.4%	14.2%	10.6%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	3.8%	1.8%	2.2%	2.5%	2.4%	2.7%	3.0%	5.4%	14.2%	10.6%
MIN Ajustado	8.2%	8.0%	7.3%	6.9%	8.3%	8.4%	8.1%	8.1%	5.1%	2.1%	5.8%
Índice de Eficiencia	58.7%	53.2%	67.0%	55.8%	58.9%	53.2%	53.2%	50.8%	59.4%	57.0%	75.4%
ROA Promedio	2.9%	2.1%	2.0%	2.3%	2.4%	2.4%	2.2%	2.4%	0.2%	-2.0%	1.0%
Índice de Capitalización	32.3%	25.3%	42.4%	29.6%	24.8%	25.5%	26.0%	27.5%	24.1%	20.6%	20.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.7	3.4	1.6	2.3	3.0	3.9	3.7	3.5	4.0	4.5	5.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.1	1.5	1.4	1.2	1.2	1.2	1.3	1.1	1.0	1.1
Spread de Tasas	3.2%	5.4%	6.1%	6.5%	8.3%	9.0%	8.5%	8.3%	8.3%	8.7%	5.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por el Despacho Treviño Sepúlveda proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en los niveles de capitalización con un índice de 25.3% al 2T24 (vs. 32.3% al 2T23 y 33.1% esperado en el escenario base).** Como consecuencia de una reducción en el capital contribuido y un incremento en el volumen de activos por el aumento en las líneas de fondeo, la posición de solvencia de COFINE disminuyó.
- **Crecimiento anual del 34.1% en el volumen del portafolio, con un saldo de P\$1,076.9m a junio de 2024 (vs. P\$802.8m al 2T23 y P\$869.9m esperado en un escenario base).** Derivado de un incremento en el crédito promedio, así como por una ampliación en la base de clientes, COFINE incrementó de forma su saldo de cartera.
- **Aumento en los niveles de morosidad y morosidad ajustada a 3.8% ambos al 2T24 (vs. 2.2% y 2.4% al 2T23 y 2.7% ambos esperado en un escenario base).** Derivado del atraso de un cliente con un saldo vigente de P\$30.1m al 2T24, la Empresa tuvo un incremento extraordinario en el volumen de cartera vencida, aunque para agosto dicho cliente se puso al corriente de sus obligaciones con COFINE y actualmente no presenta saldo vencido.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Aumento paulatino en la posición de solvencia, con un índice de capitalización de 27.5%, un apalancamiento de 3.5x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.3x al 4T26 (vs. 24.8%, 3.0x y 1.2x al 4T23).** La constante generación de utilidades proporcionalmente mayores que el crecimiento de cartera le permitiría a COFINE mejorar su solvencia.
- **Crecimiento promedio anual promedio del 11.8% en el portafolio con un saldo de P\$1,372.0m al 4T26 (vs. P\$984.6m al 4T23).** Apoyados de la tendencia en el crecimiento del crédito promedio, junto con una mayor captación de clientes a través de la automatización y digitalización de sus operaciones, se esperaría que COFINE mantenga una tendencia creciente en el volumen de su portafolio.
- **Recuperación en los niveles de morosidad y morosidad ajustada a 3.0% ambos al 4T26 (vs. 3.8% ambos al 2T24).** Ante la recuperación del cliente con atrasos extraordinarios se esperaría que la Empresa incremente de forma orgánica sus niveles de morosidad conforme crezcan el volumen de su portafolio.



Factores Adicionales Considerados

- **Buena estructura de fondeo, con una estabilidad en el monto autorizado por P\$1,541.4m a través de 16 líneas con 16 instituciones nacionales, internacionales, de la banca comercial, de desarrollo y fondos de impacto.** La estabilidad en el volumen de pasivos de COFINE se dio gracias a que conservó sus líneas de fondeo previamente dispuestas que le otorgan una amplia diversificación de fondeo.
- **Incremento en la concentración de sus principales clientes al representar el 38.1% y 1.5x el capital.** El aumento en el *ticket* promedio, así como la estabilidad en el capital provocaron que la Empresa reflejara una mayor exposición al riesgo por incumplimiento de sus principales clientes.
- **Mejora en la etiqueta de Capital Humano de Promedio a Superior dentro de la Evaluación ESG.** Desde mediados del 2023 la Empresa ha presentado mejoras tanto en el índice de rotación del personal, como en la capacitación promedio de sus colaboradores, alcanzando niveles de 5.8% y 50.8 horas promedio por empleado, lo que benefició su desempeño en los factores sociales.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en el índice de capitalización por encima del 30.9% de manera constante.** Un fortalecimiento en el capital contable a través de la continua generación de utilidades y la formalización de las aportaciones a futuros aumentos de capital podrían impactar positivamente a la Empresa.
- **Incremento en los niveles de rentabilidad por encima de 3.0% de manera constante.** Un aumento en el Margen Financiero Ajustado, junto con un control de los egresos de la operación que le permita a la Empresa incrementar sus utilidades netas por encima del crecimiento de los activos, podría mejorar la calificación.
- **Desempeño Superior en la evaluación de políticas internas y riesgos operativos.** En caso de que los controles y proceso internos provenientes del proyecto de digitalización superen a la media del sector, la Empresa podría ver un impacto positivo en la evaluación ESG y, por ende, en la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Estabilidad en la posición de solvencia, con un índice de capitalización por debajo de 25.0% de manera consistente.** En caso de que la Empresa continúe incrementando de forma acelerada el volumen de sus activos y no sean respaldados por un incremento en el capital contable, podría tener un impacto negativo de calificación.
- **Deterioro acelerado en los niveles de morosidad y morosidad ajustada por encima del 14.5% de manera constante.** En caso de que la Empresa presente un incumplimiento equivalente al de los tres principales clientes, su situación financiera se vería presionada y podría tener un impacto negativo en su calificación.
- **Aumento en la concentración de clientes por encima de 1.5x veces el capital contable.** En caso de que los diez principales clientes de la Empresa continúen incrementando su concentración respecto al capital contable podría impactar en la etiqueta de riesgo de concentración de clientes dentro de la evaluación ESG y, por ende, a su calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Situación Financiera

Balance: COFINE (Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
ACTIVO	665.2	980.2	1,198.1	1,446.8	1,565.4	1,648.8	981.4	1,379.7
Disponibilidades	2.3	7.5	11.0	25.1	28.2	34.9	6.0	21.4
Inversiones en Valores	22.9	20.9	30.2	30.8	34.0	38.4	34.0	28.0
Derivados	0.0	0.0	0.0	9.5	10.4	11.5	0.0	9.5
Total Cartera de Crédito Neta	512.9	818.2	960.7	1,115.5	1,244.9	1,332.4	784.9	1,045.3
Cartera de Crédito	522.3	836.3	984.6	1,143.7	1,277.9	1,372.0	802.8	1,076.9
Cartera de Crédito Vigente	512.9	818.2	961.9	1,116.6	1,243.9	1,330.3	784.9	1,035.7
Créditos Comerciales	512.9	818.2	961.9	1,116.6	1,243.9	1,330.3	784.9	1,035.7
Cartera de Crédito Vencida	9.4	18.1	22.7	27.1	34.0	41.7	17.9	41.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-9.4	-18.1	-23.9	-28.1	-33.0	-39.6	-17.9	-31.5
Otras Cuentas por Cobrar	43.3	37.5	46.9	77.5	70.0	63.3	37.3	81.5
Bienes Adjudicados	20.9	31.4	69.2	87.6	79.1	71.5	51.1	92.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	35.2	33.4	48.6	79.1	79.1	79.1	37.6	79.1
Otros Activos	2.1	5.8	5.6	21.7	19.6	17.7	5.1	22.8
PASIVO	436.9	730.1	950.1	1,147.8	1,226.1	1,262.8	714.6	1,102.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	361.9	625.9	846.6	1,030.8	1,101.9	1,131.1	650.2	989.1
De Corto Plazo	197.8	236.3	528.3	617.6	504.0	491.8	345.0	669.7
De Largo Plazo	164.0	389.6	318.3	413.3	598.0	639.3	305.2	319.3
Otras Cuentas por Pagar	75.0	104.2	103.5	117.0	124.1	131.7	64.4	113.6
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.3	0.9	3.7	0.5	0.5	0.5	0.2	0.5
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.3	0.0	3.5	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	74.4	103.3	96.3	116.5	123.6	131.2	63.1	113.0
CAPITAL CONTABLE	228.3	250.2	248.0	298.9	339.3	385.9	266.8	277.1
Participación Controladora	228.3	248.9	244.2	278.8	314.9	356.9	266.1	260.8
Capital Contribuido	212.1	212.2	218.7	244.4	269.4	294.4	214.3	219.4
Capital Social	198.9	203.5	207.8	232.8	257.8	282.8	203.5	207.8
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	13.2	8.7	10.9	11.6	11.6	11.6	10.9	11.6
Capital Ganado	16.3	36.7	25.5	34.4	45.6	62.5	51.8	41.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	4.4	16.3	0.0	0.5	9.4	20.6	36.5	25.5
Resultado Neto	11.9	20.4	25.5	33.9	36.1	41.9	15.3	16.0
Participación No Controladora	0.0	1.3	3.8	20.1	24.4	29.1	0.7	16.2
Deuda Neta	336.7	597.5	805.3	965.4	1,029.3	1,046.3	610.2	930.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por el Despacho Treviño Sepúlveda proporcionada por la Empresa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Estado de Resultados: COFINE (Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Ingresos por Intereses	92.1	150.5	238.2	311.7	336.5	339.4	106.3	148.5
Gastos por Intereses	57.7	94.9	158.3	213.9	228.6	218.0	68.7	99.6
Margen Financiero	34.4	55.7	79.9	97.7	107.9	121.4	37.6	48.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.1	8.7	6.7	4.2	4.8	6.6	1.4	7.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	34.3	47.0	73.2	93.5	103.1	114.8	36.2	41.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	4.0	14.2	10.5	8.5	11.2	12.4	4.9	3.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.0	0.9	0.1	1.7	2.2	2.5	0.0	0.8
Resultado por Arrendamiento Operativo	0.0	4.7	3.4	3.9	4.3	4.7	0.1	0.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	0.1	-3.0	0.1	0.3	0.4	0.6	0.0	0.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	38.4	61.9	87.0	104.5	116.7	130.1	41.2	44.3
Gastos de Administración y Promoción	25.8	39.5	55.2	57.8	64.6	69.5	25.8	25.4
Resultado de la Operación	12.6	22.5	31.8	46.7	52.0	60.7	15.4	18.9
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas, Asociada:	0.0	0.0	-0.5	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.5
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	12.6	22.5	31.3	46.1	52.0	60.7	15.4	18.4
Impuestos a la Utilidad Causados	0.4	0.5	4.3	9.8	10.9	13.1	0.0	2.5
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.3	1.5	1.5	2.4	5.0	5.7	0.0	0.0
Resultado Neto	11.9	20.4	25.5	33.9	36.1	41.9	15.3	16.0
Participación no Controladora	0.0	2.4	1.0	2.1	3.2	3.8	0.1	0.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por el Despacho Treviño Sepúlveda proporcionada por la Empresa.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Morosidad	1.8%	2.2%	2.3%	2.4%	2.7%	3.0%	2.2%	3.8%
Índice de Morosidad Ajustado	1.8%	2.2%	2.5%	2.4%	2.7%	3.0%	2.4%	3.8%
MIN Ajustado	7.3%	6.9%	8.3%	8.4%	8.1%	8.1%	8.2%	8.0%
Índice de Cobertura	1.0	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8
Índice de Eficiencia	67.0%	55.8%	58.9%	53.2%	53.2%	50.8%	58.7%	53.2%
ROA Promedio	2.0%	2.3%	2.4%	2.4%	2.2%	2.4%	2.9%	2.1%
Índice de Capitalización	42.4%	29.6%	24.8%	25.5%	26.0%	27.5%	32.3%	25.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	2.3	3.0	3.9	3.7	3.5	2.7	3.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.4	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.1
Spread de Tasas	6.1%	6.5%	8.3%	9.0%	8.5%	8.3%	7.5%	9.3%
Tasa Activa	19.7%	22.2%	27.0%	27.9%	26.4%	24.1%	24.8%	28.5%
Tasa Pasiva	13.7%	15.7%	18.7%	18.9%	17.9%	15.8%	17.3%	19.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por el Despacho Treviño Sepúlveda proporcionada por la Empresa.



Escenario Base: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: COFINE (Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	11.9	20.4	25.5	33.9	36.1	41.9	15.3	16.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	0.1	10.0	9.2	20.5	9.1	11.3	0.7	20.0
Provisiones	0.1	8.7	6.7	4.2	4.8	6.6	1.4	7.6
Participación en el Resultado de Subsidiarias	0.0	1.3	2.5	16.3	4.3	4.7	-0.6	12.4
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-2.2	2.1	-9.4	-0.6	-3.2	-4.4	-13.1	2.2
Cambio en Derivados (Activos)	0.0	0.0	0.0	-9.5	-0.9	-1.0	0.0	-9.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-135.4	-314.0	-149.1	-159.0	-134.3	-94.1	32.0	-92.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-2.5	5.7	-9.4	-30.5	7.5	6.7	0.2	-34.6
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	7.3	-10.4	-37.9	-18.3	8.4	7.6	-19.7	-22.9
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	2.2	-3.7	0.2	-16.1	2.1	1.9	0.8	-17.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	101.7	264.0	220.7	184.3	71.1	29.2	24.3	142.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	31.6	29.2	-0.7	13.5	7.1	7.6	-39.8	10.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	2.8	-27.1	14.5	-36.4	-42.1	-46.5	-15.4	-21.6
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-7.8	1.8	-15.2	-30.5	0.0	0.0	-4.1	-30.5
Pagos por Adquisición de Otras Inversiones Permanentes	0.0	0.0	-0.3	25.8	0.0	0.0	0.0	25.8
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-7.8	1.8	-15.5	-4.7	0.0	0.0	-4.1	-4.7
Actividades de Financiamiento								
Capitalización de Utilidades	0.0	0.0	0.0	25.0	25.0	25.0	0.0	0.0
Suscripción de acciones y Aportaciones para futuros Aumentos de Capital	0.0	0.0	-36.7	-25.0	-25.0	-25.0	-0.3	0.0
Otros	-5.3	-4.5	2.2	0.7	0.0	0.0	2.2	0.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-5.3	0.1	-30.2	0.7	0.0	0.0	1.9	0.7
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.8	5.3	3.5	14.0	3.1	6.7	-1.5	10.3
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	0.5	2.3	7.6	11.1	25.1	28.2	7.5	11.0
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.3	7.6	11.1	25.1	28.2	34.9	6.0	21.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por el Despacho Treviño Sepúlveda proporcionada por la Empresa.

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

*Otros: Ajustes por movimientos contables en cuentas de orden.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	11.9	20.4	25.5	33.9	36.1	41.9	15.3	16.0
+ Estimaciones Preventivas	0.1	8.7	6.7	4.2	4.8	6.6	1.4	7.6
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Eliminaciones de Cartera	-0.3	-0.0	-1.6	-0.0	0.0	0.0	-1.6	-0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-2.5	5.7	-9.4	-30.5	7.5	6.7	0.2	-34.6
+Cambios en Cuentas por Pagar	31.6	29.2	-0.7	13.5	7.1	7.6	-39.8	10.1
FLE	40.9	64.1	20.5	21.0	55.6	62.9	-24.5	-1.0



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Situación Financiera

Balance: COFINE (Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
ACTIVO	665.2	980.2	1,198.1	1,383.5	1,417.1	1,483.0	981.4	1,379.7
Disponibilidades	2.3	7.5	11.0	20.8	20.8	22.3	6.0	21.4
Inversiones en Valores	22.9	20.9	30.2	26.9	29.6	27.3	34.0	28.0
Derivados	0.0	0.0	0.0	9.1	10.1	9.3	0.0	9.5
Total Cartera de Crédito Neta	512.9	818.2	960.7	1,045.1	1,068.6	1,156.2	784.9	1,045.3
Cartera de Crédito	522.3	836.3	984.6	1,101.4	1,205.4	1,300.0	802.8	1,076.9
Cartera de Crédito Vigente	512.9	818.2	961.9	1,042.1	1,034.4	1,161.8	784.9	1,035.7
Créditos Comerciales	512.9	818.2	961.9	1,042.1	1,034.4	1,161.8	784.9	1,035.7
Cartera de Crédito Vencida	9.4	18.1	22.7	59.3	171.1	138.2	17.9	41.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-9.4	-18.1	-23.9	-56.4	-136.8	-143.8	-17.9	-31.5
Otras Cuentas por Cobrar	43.3	37.5	46.9	89.8	101.4	91.6	37.3	81.5
Bienes Adjudicados	20.9	31.4	69.2	87.6	79.1	71.5	51.1	92.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	35.2	33.4	48.6	79.1	79.1	79.1	37.6	79.1
Otros Activos	2.1	5.8	5.6	25.2	28.4	25.7	5.1	22.8
PASIVO	436.9	730.1	950.1	1,120.6	1,186.2	1,233.6	714.6	1,102.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	361.9	625.9	846.6	1,012.8	1,080.6	1,121.2	650.2	989.1
De Corto Plazo	197.8	236.3	528.3	605.7	495.2	490.1	345.0	669.7
De Largo Plazo	164.0	389.6	318.3	407.1	585.4	631.1	305.2	319.3
Otras Cuentas por Pagar	75.0	104.2	103.5	107.8	105.6	112.4	64.4	113.6
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.3	0.9	3.7	0.4	0.4	0.7	0.2	0.5
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.3	0.0	3.5	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	74.4	103.3	96.3	107.5	105.2	111.7	63.1	113.0
CAPITAL CONTABLE	228.3	250.2	248.0	262.8	230.8	249.4	266.8	277.1
Participación Controladora	228.3	248.9	244.2	246.2	215.8	232.6	266.1	260.8
Capital Contribuido	212.1	212.2	218.7	219.4	244.4	269.4	214.3	219.4
Capital Social	198.9	203.5	207.8	207.8	232.8	257.8	203.5	207.8
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	13.2	8.7	10.9	11.6	11.6	11.6	10.9	11.6
Capital Ganado	16.3	36.7	25.5	26.8	-28.6	-36.7	51.8	41.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	4.4	16.3	0.0	25.5	1.8	-53.6	36.5	25.5
Resultado Neto	11.9	20.4	25.5	1.3	-30.4	16.8	15.3	16.0
Participación No Controladora	0.0	1.3	3.8	16.6	15.0	16.7	0.7	16.2
Deuda Neta	336.7	597.5	805.3	956.1	1,020.1	1,062.4	610.2	930.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por el Despacho Treviño Sepúlveda proporcionada por la Empresa.

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



Escenario Estrés: Estado de Resultados

Estado de Resultados: COFINE (Cifras en Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Ingresos por Intereses	92.1	150.5	238.2	308.9	316.2	294.4	106.3	148.5
Gastos por Intereses	57.7	94.9	158.3	219.9	210.0	210.5	68.7	99.6
Margen Financiero	34.4	55.7	79.9	89.1	106.2	83.9	37.6	48.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.1	8.7	6.7	32.4	80.5	6.9	1.4	7.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	34.3	47.0	73.2	56.7	25.7	76.9	36.2	41.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	4.0	14.2	10.5	7.6	8.9	11.5	4.9	3.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.0	0.9	0.1	1.6	1.9	2.6	0.0	0.8
Resultado por Arrendamiento Operativo	0.0	4.7	3.4	3.2	2.9	3.2	0.1	0.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	0.1	-3.0	0.1	0.3	0.4	0.6	0.0	0.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	38.4	61.9	87.0	66.2	36.0	89.7	41.2	44.3
Gastos de Administración y Promoción	25.8	39.5	55.2	58.6	66.4	72.9	25.8	25.4
Resultado de la Operación	12.6	22.5	31.8	7.6	-30.4	16.8	15.4	18.9
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas, Asociada:	0.0	0.0	-0.5	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.5
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	12.6	22.5	31.3	7.1	-30.4	16.8	15.4	18.4
Impuestos a la Utilidad Causados	0.4	0.5	4.3	5.2	0.0	0.0	0.0	2.5
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.3	1.5	1.5	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	11.9	20.4	25.5	1.3	-30.4	16.8	15.3	16.0
Participación no Controladora	0.0	2.4	1.0	-0.8	-2.7	1.5	0.1	0.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por el Despacho Treviño Sepúlveda proporcionada por la Empresa.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Morosidad	1.8%	2.2%	2.3%	5.4%	14.2%	10.6%	2.2%	3.8%
Índice de Morosidad Ajustado	1.8%	2.2%	2.5%	5.4%	14.2%	10.6%	2.4%	3.8%
MIN Ajustado	7.3%	6.9%	8.3%	5.1%	2.1%	5.8%	8.2%	8.0%
Índice de Cobertura	1.0	1.0	1.1	1.0	0.8	1.0	1.0	0.8
Índice de Eficiencia	67.0%	55.8%	58.9%	59.4%	57.0%	75.4%	58.7%	53.2%
ROA Promedio	2.0%	2.3%	2.4%	0.2%	-2.0%	1.0%	2.9%	2.1%
Índice de Capitalización	42.4%	29.6%	24.8%	24.1%	20.6%	20.7%	32.3%	25.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	2.3	3.0	4.0	4.5	5.1	2.7	3.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.4	1.2	1.1	1.0	1.1	1.3	1.1
Spread de Tasas	6.1%	6.5%	8.3%	8.3%	8.7%	5.4%	7.5%	9.3%
Tasa Activa	19.7%	22.2%	27.0%	28.0%	26.4%	22.3%	24.8%	28.5%
Tasa Pasiva	13.7%	15.7%	18.7%	19.7%	17.7%	16.9%	17.3%	19.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por el Despacho Treviño Sepúlveda proporcionada por la Empresa.



Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: COFINE (Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	11.9	20.4	25.5	1.3	-30.4	16.8	15.3	16.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	0.1	10.0	9.2	45.2	78.9	8.6	0.7	20.0
Provisiones	0.1	8.7	6.7	32.4	80.5	6.9	1.4	7.6
Participación en el Resultado de Subsidiarias	0.0	1.3	2.5	12.8	-1.6	1.7	-0.6	12.4
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-2.2	2.1	-9.4	3.4	-2.8	2.3	-13.1	2.2
Cambio en Derivados (Activos)	0.0	0.0	0.0	-9.1	-0.9	0.8	0.0	-9.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-135.4	-314.0	-149.1	-116.8	-104.0	-94.6	32.0	-92.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-2.5	5.7	-9.4	-42.9	-11.6	9.8	0.2	-34.6
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	7.3	-10.4	-37.9	-18.3	8.4	7.6	-19.7	-22.9
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	2.2	-3.7	0.2	-19.6	-3.2	2.7	0.8	-17.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	101.7	264.0	220.7	166.2	67.8	40.6	24.3	142.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	31.6	29.2	-0.7	4.3	-2.2	6.7	-39.8	10.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	2.8	-27.1	14.5	-32.8	-48.5	-24.0	-15.4	-21.6
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-7.8	1.8	-15.2	-30.5	0.0	0.0	-4.1	-30.5
Pagos por Adquisición de Otras Inversiones Permanentes	0.0	0.0	-0.3	25.8	0.0	0.0	0.0	25.8
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-7.8	1.8	-15.5	-4.7	0.0	0.0	-4.1	-4.7
Actividades de Financiamiento								
Capitalización de Utilidades	0.0	0.0	0.0	0.0	25.0	25.0	0.0	0.0
Pagos por Reembolso de Capital Social	0.0	4.6	4.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Suscripción de acciones y Aportaciones para futuros Aumentos de Capital	0.0	0.0	-36.7	0.0	-25.0	-25.0	-0.3	0.0
Otros	-5.3	-4.5	2.2	0.7	0.0	0.0	2.2	0.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-5.3	0.1	-30.2	0.7	0.0	0.0	1.9	0.7
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.8	5.3	3.5	9.7	0.1	1.5	-1.5	10.3
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	0.5	2.3	7.6	11.1	20.8	20.8	7.5	11.0
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.3	7.6	11.1	20.8	20.8	22.3	6.0	21.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por el Despacho Treviño Sepúlveda proporcionada por la Empresa.

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

*Otros: Ajustes por movimientos contables en cuentas de orden.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	11.9	20.4	25.5	1.3	-30.4	16.8	15.3	16.0
+ Estimaciones Preventivas	0.1	8.7	6.7	32.4	80.5	6.9	1.4	7.6
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Eliminaciones de Cartera	-0.3	-0.0	-1.6	-0.0	0.0	0.0	-1.6	-0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-2.5	5.7	-9.4	-42.9	-11.6	9.8	0.2	-34.6
+Cambios en Cuentas por Pagar	31.6	29.2	-0.7	4.3	-2.2	6.7	-39.8	10.1
FLE	40.9	64.1	20.5	-4.9	36.3	40.3	-24.5	-1.0



Glosario

Activos Productivos Promedio 12m. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Derivados + Total Cartera de Crédito Neta - Estimaciones Preventivas.

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 / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios y de Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

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

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

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

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

Razón de Apalancamiento Ajustada. Pasivos Totales Prom. 12 - Reportos Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable 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+ con Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	2 de octubre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 2T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por el despacho Sepúlveda Treviño S.C
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS