

2024  
HR BBB+  
Perspectiva Estable



**Mauricio Gómez**

[mauricio.gomez@hrratings.com](mailto:mauricio.gomez@hrratings.com)

Asociado  
Analista Responsable



**Yawen Chen**

[yawen.chen@hrratings.com](mailto:yawen.chen@hrratings.com)

Analista



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings asignó las calificaciones de HR BBB+ con Perspectiva Estable y de HR3 a Financiera Los Álamos

La asignación de las calificaciones para Los Álamos<sup>1</sup> se basa en el comportamiento de su situación financiera mostrada en los indicadores financieros durante los últimos doce meses (12m), así como en el nivel esperado en los próximos periodos. En este sentido, la solvencia de la Empresa se presentó en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización de 40.9%, una razón de apalancamiento ajustada de 1.8 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.7x al cierre de septiembre de 2024 (3T24) (vs. 40.7%, 1.7x y 1.7x en septiembre de 2023). Por parte de la calidad de la cartera, el índice de morosidad y morosidad ajustado se ubicaron en 0.7% y 5.6% al 3T24 (vs. 2.3% y 6.3% al 3T23). La disminución se atribuye a la recuperación de cartera por parte de dos acreditados. Por otro lado, derivado de los altos gastos administrativos, la Empresa mostró una rentabilidad en niveles bajos, al cerrar con un ROA Promedio de 0.3% al 3T24 (vs. 0.3% al 3T23). Respecto a la evaluación de factores ESG realizada por HR Ratings, se determina un nivel Promedio medido a través de factores ambientales, sociales y de gobernanza. En línea con lo anterior, se destaca la adecuada conformación del Consejo de Administración, el cual presenta un 33.3% de independencia, así como cinco comités internos de trabajo.

<sup>1</sup> Financiera Los Álamos, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (La Empresa y/o Los Álamos).



## Supuestos y Resultados: Los Álamos

Los Álamos Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T23	3T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	606.0	591.0	542.8	628.3	619.6	615.3	648.7	683.4	574.9	604.1	638.2
Cartera Vigente	591.9	586.9	531.3	612.7	605.5	596.8	628.7	661.9	553.0	541.6	587.5
Cartera Vencida	14.1	4.1	11.5	15.7	14.1	18.5	20.0	21.4	21.9	62.5	50.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	29.1	36.8	64.5	44.6	31.8	35.4	31.9	37.0	14.6	-15.1	-2.3
Gastos de Administración 12m	20.8	34.0	23.1	23.7	25.7	27.0	28.3	29.9	28.1	29.5	31.0
Resultado Neto 12m	2.2	2.0	39.9	14.8	5.3	5.9	2.5	4.9	-13.5	-44.6	-33.3
Índice de Morosidad	2.3%	0.7%	2.1%	2.5%	2.3%	3.0%	3.1%	3.1%	3.8%	10.4%	7.9%
Índice de Morosidad Ajustado	6.3%	5.6%	2.1%	5.9%	4.0%	6.3%	6.4%	6.5%	9.0%	16.4%	15.8%
MIN Ajustado	3.6%	2.4%	8.3%	7.6%	3.7%	2.2%	3.1%	3.5%	-0.6%	-3.7%	-1.7%
Índice de Cobertura	1.9	6.0	1.4	1.1	2.1	2.0	1.8	1.7	2.0	1.0	1.0
Índice de Eficiencia	37.2%	51.4%	36.5%	40.0%	47.1%	41.7%	52.7%	48.1%	45.7%	62.6%	68.7%
ROA Promedio	0.3%	0.3%	6.0%	2.3%	0.7%	0.8%	0.3%	0.6%	-1.9%	-6.2%	-4.4%
Índice de Capitalización	40.7%	40.9%	41.3%	36.8%	37.6%	39.7%	38.1%	37.1%	40.3%	32.3%	24.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.7	1.8	2.1	1.6	1.7	1.8	2.1	2.2	1.8	2.2	3.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.7	1.7	1.6	1.8	1.6	1.5	1.5	1.6	1.3	1.2
Spread de Tasas	2.5%	1.7%	5.7%	6.4%	1.9%	1.6%	2.4%	3.8%	1.4%	2.3%	2.9%
Tasa Activa	15.5%	14.5%	12.8%	15.2%	15.1%	14.4%	14.0%	13.7%	14.3%	14.0%	12.9%
Tasa Pasiva	13.0%	12.9%	7.2%	8.8%	13.2%	12.8%	11.6%	9.9%	12.9%	11.8%	10.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 en un escenario base y estrés.

## Desempeño Histórico

- **Fortaleza en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 40.9%, una razón de apalancamiento ajustada en 1.8x y razón de cartera vigente a deuda neta en 1.7x al 3T24 (vs. 40.7%, 1.7x y 1.7x al 3T23).** Lo anterior se atribuye a la adecuada generación de utilidades en los últimos periodos.
- **Mejora en los indicadores de morosidad, con un índice de morosidad y morosidad ajustada de 0.7% y 5.6% al 3T24 (vs. 2.3% y 6.3% al 3T23).** La disminución se debe a la recuperación de cartera por parte de dos clientes con un monto de P\$9.9 millones (m).
- **Niveles de rentabilidad bajos, con un ROA Promedio de 0.3% al 3T24 (vs. 0.3% al 3T23).** Lo anterior deriva principalmente de una menor generación de resultados netos 12m.
- **Disminución en el spread de tasas a un nivel de 1.7% al 3T24 (vs. 2.5% al 3T23).** La presión en el spread de tasas se da principalmente por un incremento en la tasa pasiva, derivado de un cambio en la composición de líneas de fondeo con mayor costo, así como una disminución en la tasa activa al 3T24.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de la cartera total de 3.4% en promedio anual para los siguientes tres periodos proyectados.** El crecimiento se atribuiría a las estrategias de apertura de nuevas sucursales, así como de un mayor ritmo de colocación en distintas zonas geográficas.
- **Incremento en los niveles de morosidad y morosidad ajustada, al cerrar en niveles de 3.0% y 6.3% al cierre de 2024.** Lo anterior se daría principalmente por un mayor esfuerzo en la cobranza de los créditos de la Empresa.
- **Mejora en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 0.8% al cierre de 2024.** Una generación de utilidades constantes conllevaría a una mejora en los niveles de rentabilidad de la Empresa.



## Factores Adicionales Considerados

- **Adecuada estructura organizacional.** El Consejo de Administración cuenta con un nivel de independencia de 33.3%, lo cual se considera en niveles adecuados. Asimismo, la Empresa cuenta con un comité de auditoría para la supervisión de los procesos de control interno.
- **Concentración de clientes principales en nivel promedio, con una concentración a capital de 0.6x al 3T24.** Los diez clientes principales acumulan un saldo total de P\$168.3m, lo que resulta en una concentración a cartera total de 28.5% y 0.6x su capital contable, lo cual se considera en niveles promedio.
- **Adecuada disponibilidad en las herramientas de fondeo, al acumular un monto total de P\$1,286.1m con un saldo insoluto de P\$437.2m y una disponibilidad de 66.0% al 3T24.** La Empresa cuenta con recursos provenientes de seis fondeadores, con una concentración moderada de 59.3% de su principal fondeador.
- **Adecuadas brechas de liquidez.** La Empresa mantiene una brecha positiva en todos los intervalos de tiempo, con una brecha ponderada de activos y pasivos de 41.7% y una brecha ponderada a capital de 13.3% al 3T24.
- **Factores ESG en nivel Promedio.** La Empresa presenta una adecuada estructura de gobierno corporativo al contar con un nivel de independencia de 33.3% en el Consejo de Administración.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en el perfil de rentabilidad, con un ROA Promedio de 3.0% de forma sostenida.** La reducción de los gastos administrativos y el aumento del margen financiero puede conducir a mejores resultados netos, lo cual genera niveles de rentabilidad más altos.
- **Incremento sostenido en el *spread* de tasas en niveles de 4.0%.** Un aumento constante en el spread de tasas con una calidad de cartera similar a lo observado en periodos previos, conllevaría a mostrar una mejora en el MIN Ajustado.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización por debajo de 35.0%.** Lo anterior sería resultado de un incremento en mayor medida en los activos sujetos a riesgo, al no mantener la misma proporción de crecimiento en el capital.
- **Deterioro en la calidad de cartera de crédito, con un índice de morosidad y morosidad ajustado superior a 3.0% y 7.0% respectivamente.** El incremento en los índices de morosidad y morosidad ajustado impactaría negativamente en la generación de los ingresos de la Empresa.



## Escenario Base: Balance Financiero Los Álamos

Los Álamos Escenario Base, cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Activos</b>	<b>616.4</b>	<b>720.2</b>	<b>730.1</b>	<b>774.8</b>	<b>813.4</b>	<b>849.9</b>	<b>718.3</b>	<b>766.3</b>
Disponibilidades	40.4	60.9	81.7	73.4	72.8	71.0	67.5	83.6
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>527.2</b>	<b>610.7</b>	<b>590.1</b>	<b>578.2</b>	<b>612.7</b>	<b>646.9</b>	<b>579.3</b>	<b>566.0</b>
Cartera de Crédito	542.8	628.3	619.6	615.3	648.7	683.4	606.0	591.0
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>531.3</b>	<b>612.7</b>	<b>605.5</b>	<b>596.8</b>	<b>628.7</b>	<b>661.9</b>	<b>591.9</b>	<b>586.9</b>
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>11.5</b>	<b>15.7</b>	<b>14.1</b>	<b>18.5</b>	<b>20.0</b>	<b>21.4</b>	<b>14.1</b>	<b>4.1</b>
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-15.6</b>	<b>-17.7</b>	<b>-29.5</b>	<b>-37.1</b>	<b>-36.0</b>	<b>-36.4</b>	<b>-26.7</b>	<b>-25.0</b>
<b>Otras Cuentas por Cobrar<sup>1</sup></b>	<b>22.9</b>	<b>23.8</b>	<b>19.2</b>	<b>93.8</b>	<b>96.6</b>	<b>98.5</b>	<b>38.3</b>	<b>89.3</b>
Bienes Adjudicados	5.2	6.1	4.7	4.9	5.1	5.3	4.7	4.7
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>9.0</b>	<b>9.4</b>	<b>13.2</b>	<b>14.5</b>	<b>14.8</b>	<b>15.1</b>	<b>8.6</b>	<b>13.9</b>
<b>Impuestos y PTU Diferidos (a favor)</b>	<b>5.4</b>	<b>1.7</b>	<b>3.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>0.9</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>6.3</b>	<b>7.6</b>	<b>17.3</b>	<b>8.7</b>	<b>10.0</b>	<b>11.5</b>	<b>18.1</b>	<b>7.9</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.0	0.0	0.0	1.3	1.5	1.7	0.6	1.2
Otros Activos a corto y largo plazo	6.3	7.6	17.3	7.4	8.5	9.7	17.6	6.7
<b>Pasivos</b>	<b>382.0</b>	<b>472.8</b>	<b>477.3</b>	<b>516.1</b>	<b>552.3</b>	<b>583.8</b>	<b>454.8</b>	<b>500.9</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>345.5</b>	<b>435.3</b>	<b>425.9</b>	<b>453.2</b>	<b>489.4</b>	<b>520.9</b>	<b>407.0</b>	<b>437.9</b>
De Corto Plazo	163.2	143.8	172.0	182.5	197.5	208.8	150.6	175.3
De Largo Plazo	182.3	291.4	253.8	270.8	291.9	312.2	256.5	262.6
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>36.5</b>	<b>37.5</b>	<b>51.4</b>	<b>62.9</b>	<b>62.9</b>	<b>62.9</b>	<b>47.8</b>	<b>62.9</b>
<b>Capital Contable</b>	<b>234.5</b>	<b>247.5</b>	<b>252.8</b>	<b>258.6</b>	<b>261.2</b>	<b>266.1</b>	<b>263.5</b>	<b>265.5</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>123.3</b>	<b>129.8</b>						
Capital Social	123.3	129.8	129.8	129.8	129.8	129.8	129.8	129.8
<b>Capital Ganado</b>	<b>111.2</b>	<b>117.6</b>	<b>122.9</b>	<b>128.8</b>	<b>131.3</b>	<b>136.3</b>	<b>133.7</b>	<b>135.6</b>
Resultado de Ejercicios Anteriores	71.3	102.8	117.6	122.9	128.8	131.3	117.6	122.9
Resultado Neto	39.9	14.8	5.3	5.9	2.5	4.9	16.0	12.7
<b>Deuda Neta</b>	<b>305.1</b>	<b>374.4</b>	<b>344.1</b>	<b>379.8</b>	<b>416.5</b>	<b>449.9</b>	<b>339.5</b>	<b>354.3</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Otras Cuentas por Cobrar<sup>1</sup>: Deudores Diversos, Partes Relacionadas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados Los Álamos

Los Álamos Escenario Base, cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Ingresos por Intereses</b>	<b>80.9</b>	<b>95.0</b>	<b>101.3</b>	<b>97.5</b>	<b>98.7</b>	<b>101.3</b>	<b>81.9</b>	<b>78.6</b>
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	<b>29.7</b>	<b>32.8</b>	<b>53.6</b>	<b>53.3</b>	<b>55.0</b>	<b>50.1</b>	<b>40.5</b>	<b>39.2</b>
<b>Margen Financiero</b>	<b>51.3</b>	<b>62.2</b>	<b>47.7</b>	<b>44.1</b>	<b>43.7</b>	<b>51.2</b>	<b>41.4</b>	<b>39.4</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-1.1	14.7	22.6	29.4	21.8	25.2	19.9	26.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>52.4</b>	<b>47.5</b>	<b>25.0</b>	<b>14.7</b>	<b>21.9</b>	<b>26.0</b>	<b>21.6</b>	<b>13.0</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	10.3	12.9	9.1	12.4	12.7	13.7	7.5	10.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.0	1.9	2.3	2.5	2.7	2.9	1.7	1.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	2.9	-14.0	-0.0	10.8	0.1	0.2	0.3	10.8
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>64.5</b>	<b>44.6</b>	<b>31.8</b>	<b>35.4</b>	<b>31.9</b>	<b>37.0</b>	<b>27.7</b>	<b>32.7</b>
Gastos de Administración y Promoción	23.1	23.7	25.7	27.0	28.3	29.9	11.7	20.0
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>41.4</b>	<b>20.9</b>	<b>6.2</b>	<b>8.4</b>	<b>3.6</b>	<b>7.1</b>	<b>16.0</b>	<b>12.7</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	1.3	2.4	0.0	2.5	1.1	2.1	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.2	3.6	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>39.9</b>	<b>14.8</b>	<b>5.3</b>	<b>5.9</b>	<b>2.5</b>	<b>4.9</b>	<b>16.0</b>	<b>12.7</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	2.1%	2.5%	2.3%	3.0%	3.1%	3.1%	2.3%	0.7%
Índice de Morosidad Ajustado	2.1%	5.9%	4.0%	6.3%	6.4%	6.5%	6.3%	5.6%
MIN Ajustado	8.3%	7.6%	3.7%	2.2%	3.1%	3.5%	3.6%	2.4%
Índice de Cobertura	1.4	1.1	2.1	2.0	1.8	1.7	1.9	6.0
Índice de Eficiencia	36.5%	40.0%	47.1%	41.7%	52.7%	48.1%	37.2%	51.4%
ROA Promedio	6.0%	2.3%	0.7%	0.8%	0.3%	0.6%	0.3%	0.3%
Índice de Capitalización	41.3%	36.8%	37.6%	39.7%	38.1%	37.1%	40.7%	40.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.1	1.6	1.7	1.8	2.1	2.2	1.7	1.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.6	1.8	1.6	1.5	1.5	1.7	1.7
Spread de Tasas	5.7%	6.4%	1.9%	1.6%	2.4%	3.8%	2.5%	1.7%
Tasa Activa	12.8%	15.2%	15.1%	14.4%	14.0%	13.7%	15.5%	14.5%
Tasa Pasiva	7.2%	8.8%	13.2%	12.8%	11.6%	9.9%	13.0%	12.9%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo Los Álamos

Los Álamos	Anual						Acumulado	
Escenario Base, cifras en millones de pesos (P\$m)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Resultado Neto</b>	<b>39.9</b>	<b>14.8</b>	<b>5.3</b>	<b>5.9</b>	<b>2.5</b>	<b>4.9</b>	<b>16.0</b>	<b>12.7</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>-1.1</b>	<b>14.7</b>	<b>22.6</b>	<b>29.4</b>	<b>21.8</b>	<b>25.2</b>	<b>20.7</b>	<b>26.5</b>
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.0
Provisiones	-1.1	14.7	22.6	29.4	21.8	25.2	19.9	26.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	33.0	-98.1	-2.1	-17.6	-56.3	-59.4	11.5	-2.4
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-5.2	-0.9	4.6	-74.6	-2.8	-1.9	-14.5	-70.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	2.7	-0.9	1.4	-0.2	-0.2	-0.2	1.4	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.2	3.6	-2.1	2.6	-0.2	-0.2	0.0	2.9
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-2.8	-1.3	-9.7	8.6	-1.3	-1.5	-10.6	9.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-120.8	89.8	-9.4	27.4	36.1	31.5	-28.2	12.1
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	25.1	1.0	13.9	11.5	0.0	0.0	10.3	11.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-67.7</b>	<b>-6.8</b>	<b>-3.3</b>	<b>-42.3</b>	<b>-24.7</b>	<b>-31.7</b>	<b>-30.1</b>	<b>-36.6</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-2.4	-0.4	-3.8	-1.3	-0.3	-0.3	0.0	-0.7
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-2.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-3.8</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.7</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Aumento de Capital (Dividendos)	8.3	6.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>8.3</b>	<b>-1.8</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-23.0</b>	<b>20.4</b>	<b>20.8</b>	<b>-8.3</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>6.6</b>	<b>1.9</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>63.5</b>	<b>40.5</b>	<b>60.9</b>	<b>81.7</b>	<b>73.4</b>	<b>72.8</b>	<b>60.9</b>	<b>81.7</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>40.5</b>	<b>60.9</b>	<b>81.7</b>	<b>73.4</b>	<b>72.8</b>	<b>71.0</b>	<b>67.5</b>	<b>83.6</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	39.9	14.8	5.3	5.9	2.5	4.9	16.0	12.7
+ Estimaciones Preventivas	-1.1	14.7	22.6	29.4	21.8	25.2	19.9	26.5
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	12.6	10.8	21.9	22.9	24.7	18.4	31.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-5.2	-0.9	4.6	-74.6	-2.8	-1.9	-14.5	-70.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	25.1	1.0	13.9	11.5	0.0	0.0	10.3	11.5
<b>FLE</b>	<b>58.8</b>	<b>42.2</b>	<b>57.3</b>	<b>-5.9</b>	<b>44.5</b>	<b>52.8</b>	<b>51.0</b>	<b>11.5</b>



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Balance Financiero Los Álamos

Los Álamos	Anual						Trimestral	
Escenario Base, cifras en millones de pesos (P\$m)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Activos</b>	<b>616.4</b>	<b>720.2</b>	<b>730.1</b>	<b>717.5</b>	<b>735.5</b>	<b>788.4</b>	<b>718.3</b>	<b>766.3</b>
Disponibilidades	40.4	60.9	81.7	62.3	60.3	60.0	67.5	83.6
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>527.2</b>	<b>610.7</b>	<b>590.1</b>	<b>531.2</b>	<b>541.6</b>	<b>587.5</b>	<b>579.3</b>	<b>566.0</b>
Cartera de Crédito	542.8	628.3	619.6	574.9	604.1	638.2	606.0	591.0
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>531.3</b>	<b>612.7</b>	<b>605.5</b>	<b>553.0</b>	<b>541.6</b>	<b>587.5</b>	<b>591.9</b>	<b>586.9</b>
Cartera de Crédito Vencida	11.5	15.7	14.1	21.9	62.5	50.7	14.1	4.1
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-15.6</b>	<b>-17.7</b>	<b>-29.5</b>	<b>-43.7</b>	<b>-62.5</b>	<b>-50.7</b>	<b>-26.7</b>	<b>-25.0</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	22.9	23.8	19.2	94.7	102.2	107.4	38.3	89.3
Bienes Adjudicados	5.2	6.1	4.7	4.9	5.1	5.3	4.7	4.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo	9.0	9.4	13.2	14.5	14.8	15.1	8.6	13.9
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	5.4	1.7	3.8	1.2	1.4	1.6	1.7	0.9
<b>Otros Activos</b>	<b>6.3</b>	<b>7.6</b>	<b>17.3</b>	<b>8.7</b>	<b>10.0</b>	<b>11.5</b>	<b>18.1</b>	<b>7.9</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.0	0.0	0.0	1.3	1.5	1.7	0.6	1.2
Otros Activos a corto y largo plazo	6.3	7.6	17.3	7.4	8.5	9.7	17.6	6.7
<b>Pasivos</b>	<b>382.0</b>	<b>472.8</b>	<b>477.3</b>	<b>478.1</b>	<b>540.8</b>	<b>627.1</b>	<b>454.8</b>	<b>500.9</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>345.5</b>	<b>435.3</b>	<b>425.9</b>	<b>415.2</b>	<b>477.9</b>	<b>564.2</b>	<b>407.0</b>	<b>437.9</b>
De Corto Plazo	163.2	143.8	172.0	166.5	195.0	227.5	150.6	175.3
De Largo Plazo	182.3	291.4	253.8	248.8	282.9	336.7	256.5	262.6
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>36.5</b>	<b>37.5</b>	<b>51.4</b>	<b>62.9</b>	<b>62.9</b>	<b>62.9</b>	<b>47.8</b>	<b>62.9</b>
<b>Capital Contable</b>	<b>234.5</b>	<b>247.5</b>	<b>252.8</b>	<b>239.3</b>	<b>194.7</b>	<b>161.4</b>	<b>263.5</b>	<b>265.5</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>123.3</b>	<b>129.8</b>						
Capital Social	123.3	129.8	129.8	129.8	129.8	129.8	129.8	129.8
<b>Capital Ganado</b>	<b>111.2</b>	<b>117.6</b>	<b>122.9</b>	<b>109.5</b>	<b>64.8</b>	<b>31.5</b>	<b>133.7</b>	<b>135.6</b>
Resultado de Ejercicios Anteriores	71.3	102.8	117.6	122.9	109.5	64.8	117.6	122.9
Resultado Neto	39.9	14.8	5.3	-13.5	-44.6	-33.3	16.0	12.7
<b>Deuda Neta</b>	<b>305.1</b>	<b>374.4</b>	<b>344.1</b>	<b>352.9</b>	<b>417.5</b>	<b>504.1</b>	<b>339.5</b>	<b>354.3</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario estrés.

Otras Cuentas por Cobrar<sup>1</sup>: Deudores Diversos, Partes Relacionadas.



## Escenario Estrés: Estado de Resultados Los Álamos

Los Álamos Escenario Base, cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Ingresos por Intereses</b>	80.9	95.0	101.3	95.4	90.1	87.9	81.9	78.6
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	29.7	32.8	53.6	52.9	51.3	52.2	40.5	39.2
<b>Margen Financiero</b>	51.3	62.2	47.7	42.5	38.7	35.7	41.4	39.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-1.1	14.7	22.6	46.8	62.2	47.4	19.9	26.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	52.4	47.5	25.0	-4.3	-23.5	-11.8	21.6	13.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	10.3	12.9	9.1	12.2	12.4	13.1	7.5	10.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.0	1.9	2.3	2.6	2.8	3.0	1.7	1.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	2.9	-14.0	-0.0	9.3	-1.2	-0.6	0.3	10.8
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	64.5	44.6	31.8	14.6	-15.1	-2.3	27.7	32.7
Gastos de Administración y Promoción	23.1	23.7	25.7	28.1	29.5	31.0	11.7	20.0
<b>Resultado de la Operación</b>	41.4	20.9	6.2	-13.5	-44.6	-33.3	16.0	12.7
Impuestos a la Utilidad Causados	1.3	2.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.2	3.6	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	39.9	14.8	5.3	-13.5	-44.6	-33.3	16.0	12.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	2.1%	2.5%	2.3%	3.8%	10.4%	7.9%	2.3%	0.7%
Índice de Morosidad Ajustado	2.1%	5.9%	4.0%	9.0%	16.4%	15.8%	6.3%	5.6%
MIN Ajustado	8.3%	7.6%	3.7%	-0.6%	-3.7%	-1.7%	3.6%	2.4%
Índice de Cobertura	1.4	1.1	2.1	2.0	1.0	1.0	1.9	6.0
Índice de Eficiencia	36.5%	40.0%	47.1%	45.7%	62.6%	68.7%	37.2%	51.4%
ROA Promedio	6.0%	2.3%	0.7%	-1.9%	-6.2%	-4.4%	0.3%	0.3%
Índice de Capitalización	41.3%	36.8%	37.6%	40.3%	32.3%	24.9%	40.7%	40.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.1	1.6	1.7	1.8	2.2	3.3	1.7	1.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.6	1.8	1.6	1.3	1.2	1.7	1.7
Spread de Tasas	5.7%	6.4%	1.9%	1.4%	2.3%	2.9%	2.5%	1.7%
Tasa Activa	12.8%	15.2%	15.1%	14.3%	14.0%	12.9%	15.5%	14.5%
Tasa Pasiva	7.2%	8.8%	13.2%	12.9%	11.8%	10.0%	13.0%	12.9%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.3	1.2	1.2	1.2	1.0	0.9	1.2	1.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.



## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo Los Álamos

Los Álamos	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Escenario Base, cifras en millones de pesos (P\$m)</b>								
<b>Resultado Neto</b>	<b>39.9</b>	<b>14.8</b>	<b>5.3</b>	<b>-13.5</b>	<b>-44.6</b>	<b>-33.3</b>	<b>16.0</b>	<b>12.7</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>-1.1</b>	<b>14.7</b>	<b>22.6</b>	<b>46.8</b>	<b>62.2</b>	<b>47.4</b>	<b>20.7</b>	<b>26.5</b>
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.0
Provisiones	-1.1	14.7	22.6	46.8	62.2	47.4	19.9	26.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	33.0	-98.1	-2.1	12.1	-72.7	-93.4	11.5	-2.4
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-5.2	-0.9	4.6	-75.5	-7.6	-5.1	-14.5	-70.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	2.7	-0.9	1.4	-0.2	-0.2	-0.2	1.4	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.2	3.6	-2.1	2.6	-0.2	-0.2	0.0	2.9
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-2.8	-1.3	-9.7	8.6	-1.3	-1.5	-10.6	9.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-120.8	89.8	-9.4	-10.6	62.6	86.3	-28.2	12.1
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	25.1	1.0	13.9	11.5	0.0	0.0	10.3	11.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-67.7</b>	<b>-6.8</b>	<b>-3.3</b>	<b>-51.5</b>	<b>-19.3</b>	<b>-14.1</b>	<b>-30.1</b>	<b>-36.6</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-2.4	-0.4	-3.8	-1.3	-0.3	-0.3	0.0	-0.7
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-2.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-3.8</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.7</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Cobro por Emisión de Acciones	8.3	6.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	0.0	-8.4	0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>8.3</b>	<b>-1.8</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-23.0</b>	<b>20.4</b>	<b>20.8</b>	<b>-19.5</b>	<b>-2.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>6.6</b>	<b>1.9</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>63.5</b>	<b>40.5</b>	<b>60.9</b>	<b>81.7</b>	<b>62.3</b>	<b>60.3</b>	<b>60.9</b>	<b>81.7</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>40.5</b>	<b>60.9</b>	<b>81.7</b>	<b>62.3</b>	<b>60.3</b>	<b>60.0</b>	<b>67.5</b>	<b>83.6</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario estrés.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	39.9	14.8	5.3	-13.5	-44.6	-33.3	16.0	12.7
+ Estimaciones Preventivas	-1.1	14.7	22.6	46.8	62.2	47.4	19.9	26.5
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	12.6	10.8	32.6	43.4	59.3	18.4	31.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-5.2	-0.9	4.6	-75.5	-7.6	-5.1	-14.5	-70.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	25.1	1.0	13.9	11.5	0.0	0.0	10.3	11.5
<b>FLE</b>	<b>58.8</b>	<b>42.2</b>	<b>57.3</b>	<b>2.1</b>	<b>53.4</b>	<b>68.3</b>	<b>51.0</b>	<b>11.5</b>



## 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.** Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles – 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 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 + Pasivos Bursátiles.

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

**ROA Promedio.** Utilidad Neta Consolidada 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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T20 – 3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral y anual dictaminada por Gossler, 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/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

