

ASF LP
HR BBB+
Perspectiva
Estable

ASF CP
HR3

2022
HR BBB
Perspectiva Estable

2023
HR BBB
Perspectiva Positiva

2024
HR BBB+
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA
oscar.herrera@hrratings.com
Analista Responsable
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS



Daniel de la Garza
daniel.delagarza@hrratings.com
Analista



Roberto Soto
roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Angel García
angel.garcia@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB a HR BBB+, modificó la Perspectiva de Positiva a Estable y ratificó la calificación de HR3 para ASF Nómina

La revisión al alza de la calificación de ASF Nómina¹ se basa en el fortalecimiento de sus indicadores de solvencia al cerrar con un índice de capitalización en 38.4%, una razón de apalancamiento ajustada de 2.2x veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta en 1.7x al tercer trimestre de 2024 (3T24) (vs. 34.9%, 2.5x y 1.6x al 3T23; 33.9%, 2.4x y 1.6x en un escenario base). La mejora en dichos indicadores se atribuye a una reducción en el volumen de las operaciones de la Empresa, lo que ha ocasionado una disminución de los activos sujetos a riesgos. Además, la mejora se logra a pesar de haber registrado un pago de dividendos 12 meses (m) por P\$7.2m. Para los siguientes periodos, se prevé que el índice de capitalización disminuya conforme la Empresa retome la colocación de créditos y operaciones; no obstante, este se mantendría en niveles sanos de 32.9% al 4T26. Por otra parte, se observó un deterioro en el índice de morosidad y morosidad ajustado, los cuales cerraron en 6.0% y 11.1% (vs. 5.0% y 7.6% al 3T23; 5.1% y 7.5% en un escenario base). Como consecuencia de la baja en el volumen de operaciones, la utilidad neta 12m de la Empresa disminuyó a P\$6.4m, equivalente a un ROA Promedio de 1.6% al 3T24 (vs. 2.2% al 3T23; 2.4% en un escenario base). Por último, el análisis cuantitativo, relacionados a los factores ESG de la Empresa, se mantiene en un nivel *Promedio*.

¹ASF Servicios Financieros, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R (ASF Nómina y/o la Empresa).



Supuestos y Resultados:

Supuestos y Resultados: ASF Nómina Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T23	3T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera de Crédito Total	327.3	265.2	415.9	346.6	312.5	275.2	303.7	337.1	271.7	298.7	333.7
Cartera de Crédito Vigente	310.8	249.4	396.4	329.5	295.9	258.2	283.2	314.6	242.5	236.0	292.6
Cartera de Crédito Vencida	16.5	15.9	19.5	17.0	16.6	17.0	20.4	22.5	29.2	62.7	41.1
Estimaciones Preventivas 12m	10.1	9.8	14.8	12.9	9.3	10.1	10.4	10.4	21.1	49.7	2.2
Gastos de Administración 12m	35.8	38.2	32.8	36.1	37.6	38.8	39.9	41.0	40.1	43.3	44.0
Resultado Neto 12m	9.7	6.4	23.2	13.3	9.2	4.1	6.8	10.5	-9.8	-47.6	-0.9
Índice de Morosidad	5.0%	6.0%	4.7%	4.9%	5.3%	6.2%	6.7%	6.7%	10.8%	21.0%	12.3%
Índice de Morosidad Ajustado	7.6%	11.1%	7.5%	8.1%	8.9%	10.4%	8.9%	9.0%	14.8%	25.8%	17.6%
MIN Ajustado	10.4%	11.3%	13.1%	10.4%	10.5%	11.7%	13.3%	13.9%	8.0%	-2.7%	11.5%
Índice de Eficiencia	63.3%	73.1%	42.5%	55.5%	65.7%	71.5%	66.5%	61.7%	78.4%	95.5%	97.3%
ROA Promedio	2.2%	1.6%	4.8%	2.9%	2.2%	1.1%	1.8%	2.5%	-2.6%	-14.4%	-0.2%
Índice de Capitalización	34.9%	38.4%	28.6%	31.0%	36.2%	40.0%	35.7%	32.9%	40.0%	22.1%	17.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.5	2.2	3.0	2.7	2.4	2.1	2.2	2.4	2.2	3.2	5.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.7	1.4	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.6	1.2	1.1
Spread de Tasas	6.9%	6.9%	12.8%	8.6%	6.3%	7.7%	10.6%	11.5%	7.0%	6.6%	7.6%
Tasa Activa	24.4%	26.8%	24.9%	23.4%	24.7%	26.9%	26.9%	27.1%	27.1%	25.9%	25.9%
Tasa Pasiva	17.4%	19.8%	12.2%	14.7%	18.4%	19.2%	16.4%	15.6%	20.1%	19.3%	18.3%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.4	1.4	1.1	1.3	1.4	1.5	1.4	1.3	1.5	1.3	1.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

* Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base y de estrés.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Adecuada posición de solvencia al presentar un índice de capitalización de 38.4%, una razón de apalancamiento ajustada de 2.2x y razón de cartera vigente a deuda neta 1.7x al 3T24 (vs. 34.9%, 2.5x y 1.6x al 3T23; 33.9%, 2.4x y 1.6x en un escenario base).** Dicho incremento se atribuye principalmente al menor volumen de sus operaciones de crédito, disminuyendo con ello sus activos sujetos a riesgo totales. Asimismo, la constante generación de utilidades permitió contrarrestar el efecto del pago de dividendos por P\$7.2m en los últimos 12m.
- Decremento en los indicadores de rentabilidad, con un ROA Promedio de 1.6% al 3T24; no obstante, se mantiene en niveles buenos (vs. 2.2% al 3T23 y 2.4% en un escenario base).** La contracción de la cartera de crédito resultó en menores ingresos de la operación, lo que a su vez impactó de manera negativa a los indicadores de rentabilidad.
- Aumento en los niveles de morosidad del portafolio al cerrar con un índice de morosidad y morosidad ajustado en 6.0% y 11.1% al 3T24 (vs. 5.0% y 7.6% al 3T23 y 5.1% y 7.5% en un escenario base).** Dicho incremento deriva principalmente de una mayor rotación en ciertas dependencias gubernamentales, lo que ha resultado en un mayor monto de castigos 12m, los cuales acumularon P\$15.1m en septiembre de 2024 (vs. P\$9.2m en septiembre de 2023).

Expectativa para periodos Futuros

- Estabilidad en pagos de dividendos.** En el escenario base proyectado por HR Ratings se estima el pago de dividendos por el 75.0% del resultado neto del año generado. A pesar de lo anterior, el índice de capitalización de la Empresa se mantendría en niveles altos de 35.7% al 4T25.
- Paulatino crecimiento de cartera de crédito, con un crecimiento promedio de 10.7% para 2025 y 2026.** A pesar de una baja en la cartera de crédito esperada para 2024, se espera una recuperación para los próximos periodos debido a un ambiente en el que la tasa de referencia muestra una tendencia decreciente; debido a esto, se esperaría una mayor colocación de créditos durante los próximos años.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Mejora en niveles de *spread* de tasa, al esperarse un nivel de 11.5% para 2026.** Se espera una mejora en el *spread* de tasa en 2025 y 2026 en línea con la expectativa de bajas en las tasas de referencia para los siguientes periodos.

Factores Adicionales Considerados

- **Etiqueta promedio en los Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo en el Análisis ESG.** La Empresa mantiene adecuadas políticas que le permiten integrar a su operación temas de sostenibilidad e inclusión social, así como mantener un Gobierno Corporativo con una alta calidad y con una adecuada estructura en temas de comités y manuales operativos.
- **Adecuada estructura de fondeo para el financiamiento de sus operaciones.** Al cierre de septiembre de 2024, el monto autorizado mostró un decremento a P\$532.7m (vs. P\$563.0m en septiembre de 2023), lo cual representa un decremento del 5.4% en comparación con el periodo anterior; no obstante, cuenta con una disponibilidad del 25.3% del monto total (vs. 33.1% al 3T23). Lo anterior le permite a la Empresa seguir manteniendo un nivel de liquidez adecuado con relación a su operación.
- **Elevada concentración de las diez principales dependencias, con un 95.3% de la cartera total y 2.1x a capital contable al 3T24 (vs. 95.3% y 2.6x al 3T23).** La Empresa mantiene una elevada concentración a las diez principales dependencias, principalmente a las tres primeras, lo cual expone la situación financiera de ASF ante un incumplimiento o algún problema operativo por parte de estas dependencias.
- **Descalce de tasas de intereses en el fondeo de sus operaciones.** La Empresa presenta una colocación del 100.0% de su cartera en tasas fija y presenta P\$99.4m dispuesto del saldo de sus pasivos en tasa variable, equivalente a 37.5% de la cartera total. Si bien la tendencia actual en la tasa de referencia es a la baja, situación que podría beneficiar el *spread* de tasas de la Empresa, un movimiento en el sentido opuesto podría impactar la rentabilidad de la Empresa.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento sostenido por más de dos periodos del índice de capitalización a niveles superiores o iguales de 39.0%.** Un fortalecimiento del índice de capitalización a través de una constante generación de utilidades, y un crecimiento ordenado de los activos productivos, podría tener un impacto positivo en la calificación.
- **Aumento en la rentabilidad con un ROA Promedio en niveles iguales o superiores de 3.0%.** Lo anterior sería posible a través de una adecuada generación de ingresos por intereses, un fortalecimiento del *spread* de tasas y un control adecuado de los gastos administrativos.
- **Mejora en los indicadores de morosidad al cerrar el índice de morosidad ajustado en niveles inferiores e 4.5%.** Una mayor eficiencia en el proceso de cobranza permitiría una mejor calidad de la cartera y brindaría mayor estabilidad en la generación de estimaciones preventivas.
- **Disminución en la concentración de las principales dependencias a niveles inferiores de 1.5x a capital contable.** El decremento de la concentración de las diez principales dependencias reduciría el riesgo de incumplimiento al cual está expuesto ASF y le permitiría mantener una solidez financiera.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución del índice de capitalización a menor de 30.5%.** Con ello, la Empresa presentaría una menor capacidad para la absorción de pérdida ante incumplimientos de su portafolio.
- **Deterioro en la calidad de la cartera al presentar un índice de morosidad y morosidad ajustado superior a 10.0% y 15.0%.** El deterioro sería el resultado de ineficientes procesos de cobranza y originación, lo que llevaría a que la Empresa pudiera presentar pérdidas netas derivado del aumento en la generación de estimaciones preventivas, así como de liquidez ante el menor flujo de cobranza.
- **Disminución en la razón de cartera vigente a deuda neta a niveles inferiores de 1.4x.** Dicha disminución reflejaría una menor capacidad de pago de sus obligaciones con costo por medio de su cartera vigente.
- **Cambio en la percepción cualitativa de la Empresa de nivel *Promedio a Limitado*.** Dicho cambio producto de una concentración y/o menor disponibilidad de recursos de sus herramientas de fondeo, deterioro del marco regulatorio o transparencia de la información podrían tener un efecto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Balance: ASF (En millones de Pesos)

	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	470.0	451.4	395.5	355.7	398.0	437.6	404.0	374.6
Disponibilidades	42.8	77.2	44.2	29.0	42.7	47.4	35.9	57.7
Total Cartera de Crédito Neta	395.6	325.4	294.3	259.9	285.3	316.8	307.7	250.9
Cartera de Crédito Neta	395.6	325.4	294.3	259.9	285.3	316.8	307.7	250.9
Cartera de Crédito	415.9	346.6	312.5	275.2	303.7	337.1	327.3	265.2
Cartera de Crédito Vigente	396.4	329.5	295.9	258.2	283.2	314.6	310.8	249.4
Cartera de Crédito Vencida	19.5	17.0	16.6	17.0	20.4	22.5	16.5	15.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-20.3	-21.1	-18.2	-15.3	-18.4	-20.3	-19.7	-14.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	10.0	20.7	19.6	18.7	19.9	21.1	19.0	18.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo ²	6.9	4.6	5.8	4.5	4.8	5.2	3.6	4.4
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	6.6	6.3	5.3	5.4	5.6	5.8	6.3	5.3
Otros Activos ³	8.0	17.1	26.2	38.2	39.8	41.4	31.5	37.8
PASIVO	343.0	326.7	272.8	240.3	280.9	317.9	284.2	256.1
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	327.8	272.8	226.5	188.8	227.5	262.5	232.0	205.0
Otras Cuentas por Pagar	15.2	53.9	46.3	51.5	53.4	55.4	52.2	51.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2.1	1.1	0.4	1.8	1.7	1.5	4.8	1.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	13.1	52.8	45.9	49.7	51.7	53.8	47.4	49.2
CAPITAL CONTABLE	127.0	124.7	122.6	115.4	117.1	119.7	119.8	118.5
Participación Controladora	127.0	124.7	122.6	115.4	117.1	119.7	119.8	118.5
Capital Contribuido	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0
Capital Ganado	47.0	44.7	42.6	35.4	37.1	39.7	39.8	38.5
Reservas de Capital	6.6	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	6.3	7.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	17.2	24.2	26.2	24.0	23.1	22.0	27.6	28.2
Resultado Neto	23.2	13.3	9.2	4.1	6.8	10.5	5.9	3.1
Deuda Neta	284.9	195.7	182.3	159.8	184.8	215.1	196.0	147.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

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

1.- Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Anticipo a Proveedores, Cobertura, IVA Por Cobrar, entre otros.

2.- Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Mobiliario y Equipo de Oficina + Equipo de Transporte + Equipo de cómputo - Depreciación Acumulada.

3.- Otros Activos: Otros activos a largo plazo, Cargos diferidos, Pagos Anticipados, Activos Intangibles, entre otros.

4.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. por Pagar: Acreedores por operaciones en trámite, Pagos Pendientes por Aplicar, Acreedores Inversionistas y Otras Provisiones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultado

Estado de Resultados: ASF (En millones de Pesos)

	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses y Rentas	116.3	103.5	94.9	89.3	88.6	98.4	72.8	69.8
Gastos por Intereses y Depreciación	40.4	44.6	45.1	40.3	34.4	37.5	33.1	31.3
Margen Financiero	75.9	58.9	49.8	49.0	54.2	60.9	39.7	38.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	14.8	12.9	9.3	10.1	10.4	10.4	7.0	7.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	61.1	45.9	40.5	39.0	43.8	50.6	32.8	31.1
Comisiones y Tarifas Cobradas ¹	4.2	1.2	0.4	0.4	0.6	0.7	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	10.0	7.6	2.7	2.8	3.7	3.7	2.7	3.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	7.0	12.6	9.7	7.6	8.9	8.5	6.8	4.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	62.4	52.1	47.9	44.1	49.6	56.0	36.8	31.4
Gastos de Administración y Promoción	32.8	36.1	37.6	38.8	39.9	41.0	26.7	27.3
Resultado de la Operación	29.6	16.0	10.3	5.3	9.7	15.0	10.1	4.0
Participación en el Resultado de Subsidiarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.7	-0.6
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	29.6	16.0	10.3	5.4	9.7	15.0	9.4	3.5
Impuestos a la Utilidad Causados	6.4	2.8	1.1	1.3	2.9	4.5	3.5	0.4
Resultado Neto	23.2	13.3	9.2	4.1	6.8	10.5	5.9	3.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

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

1.- Comisiones Cobradas: Comisiones cobradas a dependencias por la colocación de productos.

2.- Otros Ingresos: Recuperaciones e Ingresos por Intereses Moratorios.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	4.7%	4.9%	5.3%	6.2%	6.7%	6.7%	5.0%	6.0%
Índice de Morosidad Ajustado	7.5%	8.1%	8.9%	10.4%	8.9%	9.0%	7.6%	11.1%
MIN Ajustado	13.1%	10.4%	10.5%	11.7%	13.3%	13.9%	10.4%	11.3%
Índice de Eficiencia	42.5%	55.5%	65.7%	71.5%	66.5%	61.7%	63.3%	73.1%
ROA Promedio	4.8%	2.9%	2.2%	1.1%	1.8%	2.5%	2.2%	1.6%
Índice de Capitalización	28.6%	31.0%	36.2%	40.0%	35.7%	32.9%	34.9%	38.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.0	2.7	2.4	2.1	2.2	2.4	2.5	2.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.6	1.7
Spread de Tasas	12.8%	8.6%	6.3%	7.7%	10.6%	11.5%	6.9%	6.9%
Tasa Activa	24.9%	23.4%	24.7%	26.9%	26.9%	27.1%	24.4%	26.8%
Tasa Pasiva	12.2%	14.7%	18.4%	19.2%	16.4%	15.6%	17.4%	19.8%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.1	1.3	1.4	1.5	1.4	1.3	1.4	1.4



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: ASF (En millones de Pesos)								
	2021	2022	Anual			Trimestral		
	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24		
Resultado Neto	23.2	13.3	9.2	4.1	6.8	10.5	5.9	3.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	16.0	12.9	9.3	10.1	10.4	10.4	7.0	7.5
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	4.3	57.2	21.9	24.3	-35.8	-41.9	10.8	35.9
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	0.2	-10.7	1.1	1.2	0.0	0.0	1.8	1.2
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-2.5	0.3	1.0	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	-0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.6	-9.1	-9.1	-12.0	-1.6	-1.6	-14.3	-11.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-27.4	-54.9	-46.3	-37.7	38.7	35.0	-40.9	-21.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-0.6	38.7	-7.6	5.2	1.9	2.0	-1.7	4.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-25.4	21.5	-39.0	-19.4	1.9	-8.0	-44.3	8.7
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.4	2.2	-1.2	1.4	-0.3	-0.3	1.0	1.4
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.4	2.2	-1.2	1.4	-0.3	-0.3	1.0	1.4
Actividades de Financiamiento								
Cobro por Emisión de Acciones	1.2	0.7	0.0	-0.0	0.0	0.0	-1.0	-0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-12.6	-16.2	-11.3	-11.3	-5.1	-7.9	-9.8	-7.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-11.5	-15.6	-11.3	-11.3	-5.1	-7.9	-10.8	-7.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.9	34.3	-33.0	-15.2	13.7	4.6	-41.2	13.5
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	40.9	42.8	77.2	44.2	29.0	42.7	77.2	44.2
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	42.8	77.2	44.2	29.0	42.7	47.4	35.9	57.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.
* Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	23.2	13.3	9.2	4.1	6.8	10.5	5.9	3.1
+ Estimaciones Preventivas	14.8	12.9	9.3	10.1	10.4	10.4	7.0	7.5
+ Depreciación y Amortización	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	12.8	12.1	12.3	12.9	7.3	8.5	8.5	11.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	-0.3	-1.1	-1.2	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-0.6	38.7	-7.6	5.2	1.9	2.0	-1.7	4.7
FLE	51.4	77.0	23.2	32.0	25.2	30.1	19.7	26.7



Escenario Estrés: Balance Financiero

Balance: ASF (En millones de Pesos)

	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	470.0	451.4	395.5	331.9	339.2	420.2	404.0	374.6
Disponibilidades	42.8	77.2	44.2	18.5	20.7	37.7	35.9	57.7
Total Cartera de Crédito Neta	395.6	325.4	294.3	245.4	242.2	296.7	307.7	250.9
Cartera de Crédito Neta	395.6	325.4	294.3	245.4	242.2	296.7	307.7	250.9
Cartera de Crédito	415.9	346.6	312.5	271.7	298.7	333.7	327.3	265.2
Cartera de Crédito Vigente	396.4	329.5	295.9	242.5	236.0	292.6	310.8	249.4
Cartera de Crédito Vencida	19.5	17.0	16.6	29.2	62.7	41.1	16.5	15.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-20.3	-21.1	-18.2	-26.3	-56.4	-37.0	-19.7	-14.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	10.0	20.7	19.6	19.4	23.5	28.6	19.0	18.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo ²	6.9	4.6	5.8	4.5	4.7	5.0	3.6	4.4
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	6.6	6.3	5.3	5.5	6.3	7.3	6.3	5.3
Otros Activos ³	8.0	17.1	26.2	38.6	41.7	45.0	31.5	37.8
PASIVO	343.0	326.7	272.8	226.2	281.1	363.1	284.2	256.1
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	327.8	272.8	226.5	173.8	222.5	297.5	232.0	205.0
Otras Cuentas por Pagar	15.2	53.9	46.3	52.5	58.6	65.6	52.2	51.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2.1	1.1	0.4	1.8	1.6	1.4	4.8	1.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	13.1	52.8	45.9	50.7	57.1	64.2	47.4	49.2
CAPITAL CONTABLE	127.0	124.7	122.6	105.6	58.0	57.1	119.8	118.5
Participación Controladora	127.0	124.7	122.6	105.6	58.0	57.1	119.8	118.5
Capital Contribuido	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0
Capital Ganado	47.0	44.7	42.6	25.6	-22.0	-22.9	39.8	38.5
Reservas de Capital	6.6	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	6.3	7.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	17.2	24.2	26.2	28.2	18.4	-29.2	27.6	28.2
Resultado Neto	23.2	13.3	9.2	-9.8	-47.6	-0.9	5.9	3.1
Deuda Neta	284.9	195.7	182.3	155.2	201.8	259.8	196.0	147.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

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

1.- Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Anticipo a Proveedores, Cobertura, IVA Por Cobrar, entre otros.

2.- Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Mobiliario y Equipo de Oficina + Equipo de Transporte + Equipo de cómputo - Depreciación Acumulada.

3.- Otros Activos: Otros activos a largo plazo, Cargos diferidos, Pagos Anticipados, Activos Intangibles, entre otros.

4.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. por Pagar: Acreedores por operaciones en trámite, Pagos Pendientes por Aplicar, Acreedores Inversionistas y Otras Provisiones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

Estado de Resultados: ASF (En millones de Pesos)

	Anual							
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses y Rentas	116.3	103.5	94.9	89.1	79.1	89.1	72.8	69.8
Gastos por Intereses y Depreciación	40.4	44.6	45.1	41.5	37.9	47.3	33.1	31.3
Margen Financiero	75.9	58.9	49.8	47.5	41.3	41.7	39.7	38.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	14.8	12.9	9.3	21.1	49.7	2.2	7.0	7.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	61.1	45.9	40.5	26.4	-8.4	39.6	32.8	31.1
Comisiones y Tarifas Cobradas ¹	4.2	1.2	0.4	0.4	0.3	0.6	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	10.0	7.6	2.7	2.8	1.8	3.2	2.7	3.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	7.0	12.6	9.7	6.2	5.6	6.1	6.8	4.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	62.4	52.1	47.9	30.2	-4.3	43.1	36.8	31.4
Gastos de Administración y Promoción	32.8	36.1	37.6	40.1	43.3	44.0	26.7	27.3
Resultado de la Operación	29.6	16.0	10.3	-10.0	-47.6	-0.9	10.1	4.0
Participación en el Resultado de Subsidiarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.7	-0.6
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	29.6	16.0	10.3	-10.0	-47.6	-0.9	9.4	3.5
Impuestos a la Utilidad Causados	6.4	2.8	1.1	-0.2	0.0	0.0	3.5	0.4
Resultado Neto	23.2	13.3	9.2	-9.8	-47.6	-0.9	5.9	3.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

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

1.- Comisiones Cobradas: Comisiones cobradas a dependencias por la colocación de productos.

2.- Otros Ingresos: Recuperaciones e Ingresos por Intereses Moratorios.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	4.7%	4.9%	5.3%	10.8%	21.0%	12.3%	5.0%	6.0%
Índice de Morosidad Ajustado	7.5%	8.1%	8.9%	14.8%	25.8%	17.6%	7.6%	11.1%
MIN Ajustado	13.1%	10.4%	10.5%	8.0%	-2.7%	11.5%	10.4%	11.3%
Índice de Eficiencia	42.5%	55.5%	65.7%	78.4%	95.5%	97.3%	63.3%	73.1%
ROA Promedio	4.8%	2.9%	2.2%	-2.6%	-14.4%	-0.2%	2.2%	1.6%
Índice de Capitalización	28.6%	31.0%	36.2%	40.0%	22.1%	17.1%	34.9%	38.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.0	2.7	2.4	2.2	3.2	5.6	2.5	2.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.7	1.6	1.6	1.2	1.1	1.6	1.7
Spread de Tasas	12.8%	8.6%	6.3%	7.0%	6.6%	7.6%	6.9%	6.9%
Tasa Activa	24.9%	23.4%	24.7%	27.1%	25.9%	25.9%	24.4%	26.8%
Tasa Pasiva	12.2%	14.7%	18.4%	20.1%	19.3%	18.3%	17.4%	19.8%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.1	1.3	1.4	1.5	1.3	1.1	1.4	1.4



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: ASF (En millones de Pesos)

	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	23.2	13.3	9.2	-9.8	-47.6	-0.9	5.9	3.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	16.0	12.9	9.3	21.1	49.7	2.2	7.0	7.5
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	4.3	57.2	21.9	27.8	-46.5	-56.6	10.8	35.9
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	0.2	-10.7	1.1	1.2	0.0	0.0	1.8	1.2
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-2.5	0.3	1.0	-0.2	-0.8	-0.9	0.0	-0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.6	-9.1	-9.1	-12.4	-3.1	-3.3	-14.3	-11.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-27.4	-54.9	-46.3	-52.7	48.7	75.0	-40.9	-21.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-0.6	38.7	-7.6	6.2	6.2	7.0	-1.7	4.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-25.4	21.5	-39.0	-31.1	0.4	16.0	-44.3	8.7
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.4	2.2	-1.2	1.4	-0.3	-0.3	1.0	1.4
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.4	2.2	-1.2	1.4	-0.3	-0.3	1.0	1.4
Actividades de Financiamiento								
Cobro por Emisión de Acciones	1.2	0.7	0.0	-0.0	0.0	0.0	-1.0	-0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-12.6	-16.2	-11.3	-7.2	0.0	0.0	-9.8	-7.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-11.5	-15.6	-11.3	-7.2	0.0	0.0	-10.8	-7.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.9	34.3	-33.0	-25.6	2.2	17.0	-41.2	13.5
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	40.9	42.8	77.2	44.2	18.5	20.7	77.2	44.2
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	42.8	77.2	44.2	18.5	20.7	37.7	35.9	57.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

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

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	23.2	13.3	9.2	-9.8	-47.6	-0.9	5.9	3.1
+ Estimaciones Preventivas	14.8	12.9	9.3	21.1	49.7	2.2	7.0	7.5
+ Depreciación y Amortización	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	12.8	12.1	12.3	12.9	19.5	21.6	8.5	11.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	-0.9	-4.2	-5.1	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-0.6	38.7	-7.6	6.2	6.2	7.0	-1.7	4.7
FLE	51.4	77.0	23.2	29.5	23.6	24.7	19.7	26.7



@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. Préstamos Bancarios – 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 Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

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

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total 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 Positiva / HR3
Fecha de última acción de calificación	18 de diciembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21 - 3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossier, S.C. proporcionada por la empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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