

Capix LP
HR BB+
Perspectiva
Positiva

Capix CP
HR4

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

2023
HR BB+
Perspectiva Estable

2024
HR BB+
Perspectiva Positiva



Luis Rodriguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado

Analista Responsable



Ana Karen Silva

ana.silva@hrratings.com

Analista



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BB+, modificando la Perspectiva de Estable a Positiva y, de HR4 para Capix

La modificación en la Perspectiva de Estable a Positiva para la calificación de Capix¹ se basa en nuestra expectativa de crecimiento por parte de la Empresa en los siguientes 12m, ya que la Empresa continúa con su plan de expansión de sus operaciones, lo que implicaría un mayor uso de fuentes de fondeo y capital propio, por lo que, se espera tener una estabilidad en las métricas financieras en los siguientes 12 a 24 meses. En línea con lo anterior, a pesar de mostrar un deterioro en los niveles de capitalización, la expectativa de dicho indicador sería niveles aproximados promedio del 30.0%, mostrándose en niveles de fortaleza, así como una razón de apalancamiento ajustada de 2.4 veces (x) en 2026 y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.4x. Por otro lado, los niveles de morosidad mostrarían un crecimiento en los siguientes tres años, sin embargo, dicho crecimiento sería controlado, al cerrar con un índice de morosidad y morosidad ajustada de 4.0% en 2026, mostrándose en niveles moderados.

Adicional a esto, la ratificación de la calificación se basa en el adecuado comportamiento financiero de la Empresa, al reflejar un perfil de solvencia con un índice de capitalización de 33.9% al tercer trimestre del 2024 (3T24) (vs. 42.2% en 3T23 y 22.0% en el escenario base). La disminución en el índice de capitalización es en consecuencia del incremento de los activos sujetos a riesgos 12m derivado del incremento en la cartera de crédito que, a su vez, fue soportado por la adquisición de una nueva línea de fondeo y del crecimiento de sus obligaciones subordinadas en circulación en los últimos 12m. No obstante, es importante mencionar que una aportación de capital por un monto de P\$30.9m al cierre del 2023 contuvo el decremento acelerado en dicho indicador. Por otro lado, la Empresa presentó una razón de apalancamiento ajustado de 1.9 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta también de 1.5x al 3T24 (vs. 2.1x y 1.7x al 3T23; 3.1x y 1.3x esperado en el

¹ CAPIX.MX S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (la Empresa y/o Capix).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

escenario base). En términos de la calidad del portafolio, Capix ha logrado mantener un adecuado manejo de cobranza y dado que mantienen el 99.7% de su cartera sujeta a garantías, el índice de morosidad y morosidad ajustada de 0.0% al 3T24 (vs. 0.0% y 0.1% al 3T23; 2.5% y 3.5% en el escenario base). Aunque los indicadores de morosidad se mantienen en niveles bajos, la Empresa ha presentado un acelerado crecimiento en sus operaciones en los últimos 12m, por los que se espera que dichos indicadores presenten un incremento gradual y en línea con lo observado en el mercado. Referente a la rentabilidad, el crecimiento de cartera le ha permitido a la Empresa generar utilidades de P\$9.1m en septiembre de 2024 (vs. P\$6.3m en septiembre de 2023 y P\$2.7m en el escenario base). No obstante, lo anterior no se ve reflejado en un incremento en el ROA Promedio derivado del incremento de los activos productivos sujetos a la cartera de crédito a una variación mayor que las utilidades netas 12. Con esto, el ROA Promedio cerró en 3.9% al 3T24 (vs. 4.1% en 3T23 y 0.9% en el escenario base). Por otro lado, la Empresa muestra las etiquetas ESG en niveles *Promedio* en la mayoría de los rubros, en especial en temas de Transparencia, Marco Regulatorio y Alta Dirección; sin embargo, se consideró una etiqueta *Limitada* en factores de políticas ambiental, Normatividad Interna y políticas e Integridad, Riesgo por Concentración de Clientes, entre otros.

Supuestos y Resultados: Capix

	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T23	3T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	100.0	231.6	8.2	83.6	175.7	242.1	305.0	374.0	239.2	269.8	346.2
Cartera Vigente	100.0	231.6	8.2	83.6	175.7	242.1	297.1	358.9	238.1	226.6	305.2
Cartera Vencida	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.9	15.1	1.1	43.2	41.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12r	19.1	27.8	1.0	12.9	20.4	26.9	27.8	30.5	24.9	-15.3	9.8
Gastos de Administración 12m	12.9	15.4	1.2	12.3	9.1	15.1	16.5	18.6	15.9	23.8	22.7
Resultado Neto 12m	6.3	9.1	-0.3	0.7	7.8	10.9	8.0	8.0	9.0	-39.1	-13.0
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	4.0%	0.5%	16.0%	11.9%
Índice de Morosidad Ajustado	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	2.6%	4.0%	0.5%	16.0%	15.9%
MIN Ajustado	6.7%	10.7%	7.8%	10.5%	7.7%	10.3%	7.8%	7.0%	9.8%	-7.2%	1.4%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1.0	1.0	1.6	1.0	1.0
Índice de Eficiencia	61.2%	55.2%	118.4%	89.4%	42.3%	56.1%	48.7%	49.2%	63.7%	91.2%	93.4%
ROA Promedio	4.1%	3.9%	-4.7%	0.8%	4.5%	4.4%	2.6%	2.1%	3.6%	-14.2%	-4.2%
Índice de Capitalización	42.2%	33.9%	39.5%	31.8%	36.8%	37.0%	33.7%	30.5%	32.8%	18.7%	10.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.1	1.9	1.9	2.5	2.0	1.9	2.0	2.4	2.0	3.1	6.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.5	1.9	1.5	1.9	1.7	1.5	1.4	1.5	1.2	1.1
Razón de Vencimiento de Activos y Pasivos	5.5	4.8	N/A	N/A	8.4	5.5	3.9	3.1	4.8	4.2	3.3
Spread de Tasas	5.5%	6.5%	7.8%	9.2%	5.1%	6.0%	6.0%	5.5%	5.7%	4.0%	2.8%
Tasa Activa	14.0%	18.6%	7.8%	17.3%	14.9%	18.0%	17.1%	16.3%	17.8%	16.7%	15.7%
Tasa Pasiva	8.5%	12.0%	0.0%	8.2%	9.8%	12.0%	11.1%	10.8%	12.1%	12.7%	12.9%

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

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólidos niveles de solvencia, con un índice de capitalización en 33.9% al 3T24 (vs. 42.2% al 3T23 y 22.0% en el escenario base).** Lo anterior es resultado de la aportación de capital realizadas al cierre del 2023 y la continua generación de utilidades 12m. No obstante, se observa una disminución dado el crecimiento de la cartera de crédito que incremento a su vez los activos sujetos a riesgos 12m. A pesar de la ligera disminución observada del índice, la Empresa continua con un perfil de solvencia en fortaleza.
- **Índices de morosidad y morosidad ajustado en niveles nulos.** Al cierre de septiembre del 2024, Capix no presenta cartera vencida dado los adecuados procesos de otorgamiento, seguimiento y cobranza de los créditos que le han permitido a la Empresa mantener el índice de morosidad y morosidad ajustado en 0.0% (vs. 0.0% y 0.1% en 3T23; 2.5% y 2.5% en el escenario base). No obstante, se esperaría que a medida que incrementen las operaciones de la Empresa, se observa un crecimiento orgánico de la cartera vencida.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Se mantienen los niveles de rentabilidad al generar una utilidad neta 12m de P\$9.1m, que colocó al ROA Promedio en 3.9% al 3T24 (vs. P\$6.3m y 4.1% al 3T23; P\$2.7m y 0.9% esperado en el escenario base).** La mayor generación de ingresos en los últimos 12m ocasionó que Capix presentara un incremento en el margen financiero, aunado con el control en el gasto administrativo. Sin embargo, al presentar un incremento de activos productivos sujetos al crecimiento de la cartera de crédito, se observa una disminución en el ROA Promedio.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de la cartera de crédito, para cerrar con un monto de P\$242.1m en 2024, y esta alcanzaría un nivel de P\$374.0m en 2026.** En línea con el plan de negocios de la Empresa, para los siguientes años se espera que la Empresa mantenga un buen ritmo de colocación de créditos, soportado por la adquisición de nuevas líneas de fondeo.
- **Incremento en los índices de morosidad, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 2.6% al 4T25 (vs. 0.0% al 4T23).** Se estima un incremento orgánico derivado de la maduración de su portafolio, pero en niveles controlados.
- **Estabilidad en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización promedio en los tres años proyectados de 33.7% (vs. 36.8% al 4T23).** La constante generación de utilidades 12m acompañado del crecimiento controlado de los activos sujetos a riesgos totales, implicaría estabilidad de la posición de solvencia; manteniéndola en niveles adecuados.
- **Continua generación de utilidades netas con un monto de P\$10.9m y un ROA Promedio de 4.4% al 4T25 (vs. P\$9.1m y 4.5% al 4T23).** La constante generación de ingresos, así como un crecimiento controlado en los niveles de morosidad y en los gastos administrativos, le permitirían a la Empresa aumentar sus utilidades netas y mejorar su rentabilidad.

Factores Adicionales Considerados

- **Incremento en los pasivos con costo dado la adquisición de una nueva línea de fondeo y el incremento de sus obligaciones subordinadas.** Al cierre del tercer trimestre del 2024, Capix mostró un incremento del 46.1% en sus herramientas de fondeo, al contar con cuatro líneas de fondeo de créditos simples, y un incremento de 20.1% de sus obligaciones subordinadas, mismas que representan el 60.9% de las herramientas de fondeo.
- **Integración de un nuevo consejero en septiembre del 2024.** Con la finalidad de apegarse a las sanas practicas del gobierno corporativo, Capix incluyó en su Consejo de Administración a tres consejeros independientes, por lo que la Empresa presenta un total de seis integrantes y una independencia del 50.0%, apegándose a las sanas practicas del gobierno corporativo.
- **Modificación de la etiqueta de la Políticas para Riesgo de Concentración de Clientes de Promedio a Limitado.** Al cierre de septiembre del 2024, la Empresa mostró un crecimiento en la concentración de los clientes respecto al portafolio total, al representar el 81.1% del saldo y 2.2x veces el capital contable al 3T24 (vs. 50.2% y 1.0x al 3T23). El aumento en el *ticket* promedio en la base de clientes, así como la sesión de la cartera en arrendamiento con su parte relacionada incrementaron la concentración de sus principales clientes respecto al saldo de su portafolio. Además, la cartera proveniente de Capix Leasing, presenta una concentración de sus diez clientes principales de 96.4%.



Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución en la concentración de cartera de los diez clientes principales.** Ante un incremento en la cartera en periodos futuros, se podría ver una cartera de clientes principales diluida que llevaría la concentración a niveles por debajo de 1.5x el capital contable.
- **Incremento en las líneas de fondeo de instituciones bancarias al presentar una dependencia menor al 75.0% a su fondeador principal y 25.0% de disponibilidad de recursos.** La adquisición de nuevas líneas de fondeo por parte de instituciones bancarias le permitiría a la Empresa contar con el monto disponible para soportar un adecuado crecimiento de cartera, y disminuir la dependencia a sus obligaciones subordinadas.
- **Comportamiento estable en el *spread* de tasas que conlleve a mantener de manera sostenida el indicador por encima del 5.0% a manera que permita que el ROA Promedio se mantenga en niveles superiores al 3.0% en periodos próximos.** Un adecuado control de su costo de fondeo, así como una constante colocación de cartera de manera que incremente la tasa activa podría evitar un deterioro en el *spread* de tasas. Lo anterior podría beneficiar la rentabilidad de la Empresa e impactar positivamente la calificación.
- **Establecimiento de un área de auditoría interna, así como la ejecución contante de planes de auditoría recurrentes de sus operaciones.** La Empresa presenta áreas de oportunidad en el establecimiento de un esquema de control interno de sus operaciones, que permita la prevención, detección, seguimiento y mitigación de errores en el desarrollo de sus operaciones por lo que la implementación y adecuado funcionamiento de un área de auditoría podría modificar el factor de Normatividad Interna y Políticas de Integridad de *Limitado* a *Promedio*, que a su vez podría impactar positivamente la calificación.
- **Mejora en la administración de riesgos.** Reducción en el monto expuesto de sus operaciones de fondeo de cartera igual o menor al 25.0%. Así mismo, la reducción de operaciones con partes relacionadas menor a 0.5x su capital contable.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en el índice de capitalización en niveles inferiores al 20.0%.** El deterioro en la posición de solvencia limitaría la capacidad de la Empresa para hacer frente a pérdidas imprevistas.
- **Deterioro en la calidad de su portafolio, llevando al índice de morosidad y de morosidad ajustado a un nivel superior a 5.0%.** Un incremento descontrolado de la cartera vencida indicaría debilidad de los procesos de originación, seguimiento y cobranza, lo que supondría un efecto negativo en la calificación.
- **Razón de cartera vigente a deuda neta menor a 1.3x.** En caso de que la Empresa no pueda mantener los niveles de operación estimados, derivado de una menor capacidad de pago por parte de sus acreedores, y esto impacte en su razón a deuda neta, la calificación podría revisarse a la baja.
- **Bajo apego a las normas contables.** En caso de observar estados financieros con salvedades, o diferencias sustanciales entre los estados financieros dictaminados e internos, representaría un riesgo en el reporte de información, y con ello, una baja en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Balance: Capix Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	28.2	129.4	225.6	289.5	345.9	410.8	208.6	271.8
Disponibilidades	11.3	1.4	25.6	28.5	22.4	20.9	26.3	21.4
Inversiones en Valores	0.0	0.0	8.1	1.5	1.3	1.1	13.7	1.5
Títulos para Negociar	0.0	0.0	8.1	1.5	1.3	1.1	13.7	1.5
Total Cartera de Crédito Neta	8.2	83.0	173.9	240.3	297.1	358.9	98.1	229.8
Cartera de Crédito	8.2	83.6	175.7	242.1	305.0	374.0	100.0	231.6
Cartera de Crédito Vigente	8.2	83.6	175.7	242.1	297.1	358.9	100.0	231.6
Créditos Comerciales	5.5	79.7	172.2	229.5	278.5	334.1	97.2	219.3
Créditos de Consumo	2.8	3.9	3.5	12.6	18.6	24.7	2.8	12.3
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	0.0	0.0	7.9	15.1	0.0	0.0
Créditos Comerciales	0.0	0.0	0.0	0.0	7.9	15.1	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	-0.6	-1.8	-1.8	-7.9	-15.1	-1.8	-1.8
Otras Cuentas por Cobrar	3.3	10.2	15.2	15.9	21.0	25.2	23.7	15.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	5.2	34.5	0.3	0.5	0.7	0.9	44.3	0.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.1	0.3	0.3	0.5	0.7	0.9	0.3	0.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	5.1	34.2	0.0	0.0	0.0	0.0	44.0	0.0
Inversiones Permanentes	0.0	0.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.1	0.4	0.8	0.8	1.0	1.0	0.4	0.8
Otros Activos	0.0	0.0	1.0	1.3	1.7	2.1	1.2	1.1
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.0	0.0	1.0	1.3	1.7	2.1	1.2	1.1
PASIVO	18.4	91.8	149.2	189.5	237.9	294.8	131.7	186.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.0	0.0	32.3	65.0	110.3	165.3	33.1	68.7
De Largo Plazo	0.0	0.0	32.3	65.0	110.3	165.3	33.1	68.7
Otras Cuentas por Pagar	0.1	9.4	23.9	17.3	20.2	22.2	9.3	10.0
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por	0.0	0.3	1.3	0.9	1.0	1.1	0.3	0.6
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	0.1	9.1	22.6	16.4	19.2	21.1	9.0	9.4
Obligaciones Subordinadas en Circulación	18.3	82.4	92.9	107.3	107.3	107.3	89.3	107.3
CAPITAL CONTABLE	9.7	37.7	76.5	100.0	108.0	116.0	76.9	85.8
Capital Contribuido	10.0	37.2	68.2	80.8	80.8	80.8	68.4	68.2
Capital Social	10.0	17.2	68.2	80.8	80.8	80.8	21.3	68.2
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0.0	20.0	0.0	0.0	0.0	0.0	47.0	0.0
Capital Ganado	-0.3	0.4	8.3	19.2	27.2	35.3	8.5	17.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	-0.3	0.4	8.3	19.2	27.2	0.4	8.3
Resultado Neto	-0.3	0.7	7.8	10.9	8.0	8.0	8.1	9.3
Deuda Neta	7.0	81.0	91.6	142.3	194.0	250.6	82.3	153.0
Portafolio Total	13.4	117.9	175.7	242.1	305.0	374.0	144.0	231.6

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Estado de Resultados: Capix Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses	0.4	13.6	23.3	42.0	50.7	59.7	14.8	31.4
Gastos por Intereses	0.0	4.6	10.1	18.1	21.4	26.9	6.2	13.0
Margen Financiero	0.4	9.0	13.3	24.0	29.3	32.9	8.6	18.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	0.8	1.2	0.0	6.1	7.3	1.2	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	0.4	8.2	12.0	24.0	23.3	25.6	7.3	18.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.1	3.6	7.2	4.0	5.7	6.3	3.0	2.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.0	2.4	4.5	1.8	2.2	2.6	3.7	1.5
Resultado por Arrendamiento Operativo	0.0	3.3	6.9	0.0	0.0	0.0	6.2	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	0.5	0.2	-1.2	0.8	1.0	1.3	1.5	2.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1.0	12.9	20.4	26.9	27.8	30.5	14.2	21.7
Gastos de Administración y Promoción	1.2	12.3	9.1	15.1	16.5	18.6	6.2	12.4
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	-0.2	0.7	11.2	11.8	11.3	11.9	8.1	9.3
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	3.4	0.9	3.2	3.9	0.0	0.0
Resultado Neto	-0.3	0.7	7.8	10.9	8.0	8.0	8.1	9.3

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

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

1. Otros Ingresos (egresos) de la operación: Ganancias y pérdidas por valoración

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	4.0%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	2.6%	4.0%	0.1%	0.0%
MIN Ajustado	7.8%	10.5%	7.7%	10.3%	7.8%	7.0%	6.7%	10.7%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	N/A	N/A	1.0	1.0	N/A	N/A
Índice de Eficiencia	118.4%	89.4%	42.3%	56.1%	48.7%	49.2%	61.2%	55.2%
ROA Promedio	-4.7%	0.8%	4.5%	4.4%	2.6%	2.1%	4.1%	3.9%
Índice de Capitalización	39.5%	31.8%	36.8%	37.0%	33.7%	30.5%	42.2%	33.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.9	2.5	2.0	1.9	2.0	2.4	2.1	1.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	1.5	1.9	1.7	1.5	1.4	1.7	1.5
Razón de Vencimiento de Activos y Pasivos	N/A	N/A	8.4	5.5	3.9	3.1	5.5	4.8
Spread de Tasas	7.8%	9.2%	5.1%	6.0%	6.0%	5.5%	5.5%	6.5%
Tasa Activa	7.8%	17.3%	14.9%	18.0%	17.1%	16.3%	14.0%	18.6%
Tasa Pasiva	0.0%	8.2%	9.8%	12.0%	11.1%	10.8%	8.5%	12.0%

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: Capix Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	-0.3	0.7	7.8	10.9	8.0	8.0	8.1	9.3
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	0.0	-8.1	6.6	0.2	0.2	-13.7	6.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-8.2	-74.8	-90.9	-66.5	-62.9	-69.0	-15.1	-56.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.8	-7.2	-5.4	-0.7	-5.1	-4.2	-13.5	-0.7
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	0.0	-0.8	0.0	0.0	0.0	-0.8	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-1.6	0.0	-1.0	-0.2	-0.4	-0.4	-1.2	-0.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.0	0.0	32.3	32.6	45.4	54.9	33.1	36.3
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.1	9.2	14.5	-6.6	3.0	2.0	-0.0	-13.8
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.0	0.0	0.0
Pagos de Impuestos a la Utilidad	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	6.8	-8.6	-48.7	-20.5	-20.0	-16.5	-4.4	-13.3
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-5.2	-29.3	34.2	-0.2	-0.2	-0.3	-9.8	-0.2
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-5.2	-0.2	-0.0	-0.2	-0.2	-0.3	-0.0	-0.2
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	0.0	-29.1	34.2	0.0	0.0	0.0	-9.8	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-5.2	-29.3	34.2	-0.2	-0.2	-0.3	-9.8	-0.2
Actividades de Financiamiento								
Cobro por Emisión de Acciones	10.0	27.2	30.9	12.6	0.0	0.0	31.1	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	10.0	27.2	31.0	12.6	0.0	0.0	31.1	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	11.3	-9.9	24.2	2.9	-6.1	-1.5	25.0	-4.2
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	0.0	11.3	1.4	25.6	28.5	22.4	1.4	25.6
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	11.3	1.4	25.6	28.5	22.4	20.9	26.3	21.4

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

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

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	-0.3	0.7	7.8	10.9	8.0	8.0	8.1	9.3
- Castigos de Cartera	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.8	-7.2	-5.4	-0.7	-5.1	-4.2	-13.5	-0.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	0.1	9.2	14.5	-6.6	3.0	2.0	-0.0	-13.8
FLE	-1.9	2.9	17.1	3.6	12.0	13.0	-5.4	-5.2



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero

Balance: Capix Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	28.2	129.4	225.6	279.6	270.8	349.8	208.6	271.8
Disponibilidades	11.3	1.4	25.6	20.7	19.7	16.7	26.3	21.4
Inversiones en Valores	0.0	0.0	8.1	1.5	1.6	1.4	13.7	1.5
Títulos para Negociar	0.0	0.0	8.1	1.5	1.6	1.4	13.7	1.5
Total Cartera de Crédito Neta	8.2	83.0	173.9	238.1	226.6	305.2	98.1	229.8
Cartera de Crédito	8.2	83.6	175.7	239.9	269.8	346.2	100.0	231.6
Cartera de Crédito Vigente	8.2	83.6	175.7	238.8	226.6	305.2	100.0	231.6
Créditos Comerciales	5.5	79.7	172.2	226.4	213.1	291.1	97.2	219.3
Créditos de Consumo	2.8	3.9	3.5	12.4	13.5	14.1	2.8	12.3
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	0.0	1.1	43.2	41.1	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	-0.6	-1.8	-1.8	-43.2	-41.1	-1.8	-1.8
Otras Cuentas por Cobrar	3.3	10.2	15.2	15.9	19.2	22.5	23.7	15.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	5.2	34.5	0.3	0.5	0.6	0.6	44.3	0.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.1	0.3	0.3	0.5	0.6	0.6	0.3	0.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	5.1	34.2	0.0	0.0	0.0	0.0	44.0	0.0
Inversiones Permanentes	0.0	0.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.1	0.4	0.8	0.8	1.0	1.0	0.4	0.8
Otros Activos	0.0	0.0	1.0	1.3	1.4	1.6	1.2	1.1
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.0	0.0	1.0	1.3	1.4	1.6	1.2	1.1
PASIVO	18.4	91.8	149.2	194.1	224.5	316.4	131.7	186.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.0	0.0	32.3	71.0	89.7	142.8	33.1	68.7
De Largo Plazo	0.0	0.0	32.3	71.0	89.7	142.8	33.1	68.7
Otras Cuentas por Pagar	0.1	9.4	23.9	15.8	17.8	19.6	9.3	10.0
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por	0.0	0.3	1.3	0.8	1.0	1.0	0.3	0.6
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	0.1	9.1	22.6	15.0	16.8	18.5	9.0	9.4
Obligaciones Subordinadas en Circulación	18.3	82.4	92.9	107.3	117.0	154.1	89.3	107.3
CAPITAL CONTABLE	9.7	37.7	76.5	85.5	46.4	33.4	76.9	85.8
Capital Contribuido	10.0	37.2	68.2	68.2	68.2	68.2	68.4	68.2
Capital Social	10.0	17.2	68.2	68.2	68.2	68.2	21.3	68.2
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0.0	20.0	0.0	0.0	0.0	0.0	47.0	0.0
Capital Ganado	-0.3	0.4	8.3	17.3	-21.8	-34.8	8.5	17.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	-0.3	0.4	8.3	17.3	-21.8	0.4	8.3
Resultado Neto	-0.3	0.7	7.8	9.0	-39.1	-13.0	8.1	9.3
Deuda Neta	7.0	81.0	91.6	156.0	185.4	278.7	82.3	153.0
Portafolio Total	13.4	117.9	175.7	239.9	269.8	346.2	144.0	231.6

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estres: Estado de Resultados

Estado de Resultados: Capix

Escenario Estrés	Anual							
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses	0.4	13.6	23.3	41.0	46.0	51.4	14.8	31.4
Gastos por Intereses	0.0	4.6	10.1	18.3	24.5	32.3	6.2	12.9
Margen Financiero	0.4	9.0	13.3	22.7	21.5	19.1	8.6	18.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	0.8	1.2	0.0	41.4	14.6	1.2	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	0.4	8.2	12.0	22.7	-19.8	4.5	7.3	18.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.1	3.6	7.2	3.5	4.8	5.1	3.0	2.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.0	2.4	4.5	1.7	1.0	1.0	3.7	1.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	0.5	0.2	-1.2	0.4	0.7	1.1	1.5	2.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1.0	12.9	20.4	24.9	-15.3	9.8	14.2	21.7
Gastos de Administración y Promoción	1.2	12.3	9.1	15.9	23.8	22.7	6.2	12.4
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	-0.2	0.7	11.2	9.0	-39.1	-13.0	8.1	9.3
Impuestos a la Utilidad Causados	0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	-0.3	0.7	7.8	9.0	-39.1	-13.0	8.1	9.3

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

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

1. Otros Ingresos (egresos) de la operación: Ganancias y pérdidas por valoración

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	16.0%	11.9%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.2%	0.0%	0.5%	16.0%	15.9%	0.1%	0.0%
MIN Ajustado	7.8%	10.5%	7.7%	9.8%	-7.2%	1.4%	6.7%	10.7%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	N/A	N/A	1.0	1.0	N/A	N/A
Índice de Eficiencia	118.4%	89.4%	42.3%	63.7%	91.2%	93.4%	61.2%	55.2%
ROA Promedio	-4.7%	0.8%	4.5%	3.6%	-14.2%	-4.2%	4.1%	3.9%
Índice de Capitalización	39.5%	31.8%	36.8%	32.8%	18.7%	10.3%	42.2%	33.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.9	2.5	2.0	2.0	3.1	6.7	2.1	1.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	1.5	1.9	1.5	1.2	1.1	1.7	1.5
Razón de Vencimiento de Activos y Pasivos	N/A	N/A	8.4	4.8	4.2	3.3	5.5	4.8
Spread de Tasas	7.8%	9.2%	5.1%	5.7%	4.0%	2.8%	5.5%	6.5%
Tasa Activa	7.8%	17.3%	14.9%	17.8%	16.7%	15.7%	14.0%	18.6%
Tasa Pasiva	0.0%	8.2%	9.8%	12.1%	12.7%	12.9%	8.5%	12.0%

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: Capix

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	-0.3	0.7	7.8	9.0	-39.1	-13.0	8.1	9.3
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	0.0	-8.1	6.6	-0.0	0.2	-13.7	6.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-8.2	-74.8	-90.9	-64.2	-29.9	-93.1	-15.1	-56.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.8	-7.2	-5.4	-0.7	-3.3	-3.3	-13.5	-0.7
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	0.0	-0.8	0.0	0.0	0.0	-0.8	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-1.6	0.0	-1.0	-0.2	-0.1	-0.2	-1.2	-0.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.0	0.0	32.3	38.6	18.7	53.1	33.1	36.3
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.1	9.2	14.5	-8.1	2.0	1.7	-0.0	-13.8
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.1	9.7	37.1	0.0	0.0
Pagos de Impuestos a la Utilidad	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	6.8	-8.6	-48.7	-13.7	-3.2	-4.5	-4.4	-13.3
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-5.2	-29.3	34.2	-0.2	-0.1	-0.1	-9.8	-0.2
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-5.2	-0.2	-0.0	-0.2	-0.1	-0.1	-0.0	-0.2
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	0.0	-29.1	34.2	0.0	0.0	0.0	-9.8	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-5.2	-29.3	34.2	-0.2	-0.1	-0.1	-9.8	-0.2
Actividades de Financiamiento								
Cobro por Emisión de Acciones	10.0	27.2	30.9	0.0	0.0	0.0	31.1	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	10.0	27.2	31.0	0.0	0.0	0.0	31.1	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	11.3	-9.9	24.2	-4.9	-1.0	-3.0	25.0	-4.2
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	0.0	11.3	1.4	25.6	20.7	19.7	1.4	25.6
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	11.3	1.4	25.6	20.7	19.7	16.7	26.3	21.4

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

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

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	-0.3	0.7	7.8	9.0	-39.1	-13.0	8.1	9.3
- Castigos de Cartera	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	4.1	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.8	-7.2	-5.4	-0.7	-3.3	-3.3	-13.5	-0.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	0.1	9.2	14.5	-8.1	2.0	1.7	-0.0	-13.8
FLE	-1.9	2.9	17.1	0.2	1.0	4.1	-5.4	-5.2



@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 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 Crediticios / 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 y de Otros Organismos.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BB+ / Perspectiva Estable / HR4
Fecha de última acción de calificación	5 de diciembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	3T20 – 3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	HR Ratings con información financiera trimestral y anual y proporcionada por la Empresa y dictaminada por JA del Rio, 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 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).

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

