

TFSMX 25 & TFSMX 25-2

TRATON Financial Services Mexico, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.



Credit
Rating
Agency

TFSMX 25
HR AAA
Perspectiva
Estable

TFSMX 25-2
HR AAA
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
27 de enero de 2025
A NRSRO Rating**

2025
HR AAA
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS
Analista Responsable



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Analista Sr.



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 asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable a las emisiones con clave de pizarra TFSMX 25 y TFSMX 25-2 que pretende realizar TRATON Financial Services, las cuales serían colocadas en vasos comunicantes por un monto de hasta P\$2,500m

La asignación de la calificación para las emisiones de CEBURS de largo plazo (LP) con clave de pizarra TFSMX 25 y TFSMX 25-2¹ se sustenta en la calificación de contraparte de TRATON Financial Services², la cual fue ratificada el 20 de enero de 2025 en HR AAA con Perspectiva Estable, y que puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. A su vez, la calificación de TRATON Financial Services se basa en la calificación de TRATON SE³, que es el tenedor total de las acciones de Navistar Financial Services⁴ y, por ende, de las acciones de TRATON Financial Services. Derivado de lo anterior, las calificaciones de TRATON Financial Services se sustentan en la calificación de TRATON SE emitida por otras agencias calificadoras equivalente a HR AAA en escala local. En cuanto a la evolución financiera de la Empresa, se exhibe una disminución en el índice de capitalización, el cual se encuentra por debajo de lo proyectado por HR Ratings al ubicarse en niveles de 20.2% al corte del tercer trimestre de 2024 (3T24); no obstante, este se mantiene en niveles adecuados (vs. 25.2% al 3T23 y 29.0% en un escenario base). Lo anterior corresponde a un crecimiento anual del portafolio total de 52.1%, lo cual proviene principalmente de la nueva colocación de la cartera de crédito realizada durante el tercer trimestre de 2024. Dicho crecimiento proviene en mayor medida de la NOM-044-SEMARNAT-2017 que establece que las unidades con tecnologías Euro V y EPA 2007 únicamente pueden ser producidas e importadas hasta el 31 de diciembre de 2024, por lo que se llevó a cabo la venta de inventario de dichos vehículos previo a dicha fecha, lo cual ocasionó una mayor demanda de financiamiento.

¹ Emisiones de CEBURS de LP con clave de pizarra TFSMX 25 y TFSMX 25-2 en vasos comunicantes (las Emisiones).

² TRATON Financial Services Mexico, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (TRATON Financial Services y/o la Empresa).

³ TRATON SE (Subsidiaria de Volkswagen Finance Luxemburg).

⁴ Navistar Financial Services North America Holding, LLC (Navistar Financial Services).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Características de las Emisiones

Emisor	TRATON Financial Services Mexico, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	
Tipo de Valores	Certificados Bursátiles Quirografarios	
Clave de Pizarra	TFSMX 25	TFSMX 25-2
Monto de la Emisión	Hasta P\$2,500 millones (m)	
Plazo de la Emisión	1,092 días, equivalente a 3 años	1,820 días, equivalente a 5 años
Tasa de Interés	TIIE de Fondeo + sobretasa por definir	Fija (Tasa M Bono + sobretasa)
Amortización	Un solo pago al vencimiento	
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá derecho a amortizar anticipadamente	
Garantía	Quirografaria	
Destino de los Recursos	Los recursos derivados de la Emisión se utilizarán para capital de trabajo y pagar deudas financieras del Emisor correspondiente a los Certificados Bursátiles con clave de pizarra NAVISTS 22 (a ser actualizada a TFSMX 22) en tasa variable a TIIE 28 días más 50 puntos base.	
Intermediario Colocador	Casa de Bolsa BBVA México, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA México y Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.	
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero	

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 20.2%, una razón de apalancamiento ajustada de 3.1x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.4x al 3T24 (vs. 25.2%, 2.0x y 1.5x al 3T23; 29.0%, 2.8x y 1.6x en un escenario base).** Si bien se observa una disminución en el índice de capitalización y un aumento en la razón de apalancamiento ajustada, ambos indicadores se mantienen en niveles adecuados, lo que es atribuible al fortalecimiento del capital contable mediante la constante generación de utilidades netas.
- **Apropiada calidad de cartera mediante un índice de morosidad de 2.4% y de morosidad ajustado de 2.9% al 3T24 (vs. 3.0% y 5.9% al 3T23; 3.1% y 3.4% en un escenario base).** La Empresa muestra una mejora derivada de un mayor ritmo de crecimiento por parte de la cartera vigente en comparación con la cartera vencida, no obstante, la colocación realizada durante el tercer trimestre de 2024 aún no se consideraría madura, por lo que se dará seguimiento a su evolución durante los próximos periodos.
- **Disminución en los niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de 4.9% al 3T24 (vs. 6.5% al 3T23 y 5.9% en un escenario base).** La disminución en los niveles de rentabilidad corresponde principalmente a una mayor generación de estimaciones preventivas y una contracción del *spread* de tasas en comparación al periodo anterior, no obstante, la rentabilidad de la Empresa se mantiene en niveles elevados.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en el volumen de operaciones al cerrar con un portafolio total compuesto por la cartera de crédito total y las operaciones de arrendamiento puro de P\$16,502.6m en 2026 (vs. P\$14,328.4m en 2023).** Lo anterior provendría de la ampliación de líneas de crédito de clientes recurrentes que presentan operaciones crecientes y la adquisición de nuevos acreditados principalmente en el estado de Nuevo León y Estado de México.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Sólidos niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de 5.0% al 4T26 (vs. 6.4% al 4T23).** Se esperaría que la Empresa muestre una constante generación de utilidades netas mediante el crecimiento en el volumen de operaciones y un control en los gastos de administración.
- **Apropiada posición de solvencia mediante un índice de capitalización de 40.1%, una razón de apalancamiento ajustada de 1.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 2.0x al 4T26 (vs. 28.1%, 2.2x y 1.7x al 4T23).** La constante generación de ingresos permitiría la reinversión de utilidades, lo cual fortalecería el capital contable y soportaría el crecimiento en el portafolio total durante los siguientes periodos.

Factores Adicionales Considerados

- **Dependencia con TRATON SE, el cual es el principal tenedor de las acciones de Navistar International Corporation⁵ y Navistar Financial Services.** Lo anterior se debe a la relación que existe entre las distintas empresas, en donde se espera que la primera proveerá apoyo operativo y financiero.
- **Factores Sociales en rango Superior y Ambientales en Promedio.** La Empresa cuenta con el apoyo por parte de NIC, lo cual le brinda fortaleza en los Factores Sociales y Ambientales dentro del análisis ESG.
- **Alta concentración de los diez principales grupos de riesgo común al representar el 44.3% de la cartera de crédito y 2.0x el capital contable al 3T24 (vs. 31.1% y 1.0x al 3T23).** La elevada concentración podría ocasionar una presión en la situación financiera de la Empresa en caso de algún incumplimiento de pago de sus clientes principales.
- **Adecuada disponibilidad y flexibilidad de las herramientas de fondeo.** TRATON Financial Services cuenta con nueve líneas de crédito provenientes de la banca de desarrollo y banca múltiple, así como del papel comercial colocado en el mercado bursátil de corto y largo plazo, lo que se traduce en un monto autorizado de P\$21,706.6m y un saldo de P\$16,372.2m, equivalente a una disponibilidad de recursos de 24.6% en septiembre de 2024.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Modificación en la calificación de TRATON SE.** En caso de que el consenso de mercado sobre la calificación de TRATON SE se deteriore hasta una calificación equivalente a HR BBB- (G), la calificación de TRATON Financial Services se vería afectada, ya que depende de esta de manera directa.

⁵ Navistar International Corporation, Ltd. (Navistar International Corporation y/o NIC).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Perfil del Emisor

TRATON Financial Services es el brazo financiero en México de la marca de camiones International, así como de su red de distribuidores, y tiene el objetivo de impulsar la venta de tractocamiones, autobuses para pasajeros y camionetas de carga pesada y ligera. La oferta de productos de TRATON Financial Services consiste en crédito simple, arrendamiento financiero y arrendamiento puro de camiones, atendiendo tanto a empresas pequeñas y medianas como a personas físicas con actividad empresarial dedicadas al transporte. Adicionalmente, la Empresa ofrece el producto de plan piso para distribuidores de la marca.

Eventos Relevantes

Reforma de Estatutos y Modificación de Denominación Social

El 13 de enero de 2025, la Empresa realizó una reforma total de sus estatutos y modificó su denominación social de Navistar Financial, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. a TRATON Financial Services Mexico, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. Las modificaciones realizadas no implican un cambio en la operación y estructura de TRATON Financial Services, por lo que se mantiene el apoyo explícito por parte de TRATON SE.

Modificación en la Composición Accionaria

El 30 de noviembre de 2024, Navistar International Corporation celebró un Contrato de Contribución en el cual transmite todas las acciones de las que es tenedora Navistar Financial (actualmente TRATON Financial Services) a Navistar Financial Services North America Holding, LLC, la cual se encuentra dentro del mismo grupo corporativo. Las modificaciones a la composición accionaria no implican un cambio en el control indirecto de TRATON SE sobre TRATON Financial Services, por lo que la Empresa mantiene el apoyo explícito por parte de TRATON SE, el cual es el total tenedor de las acciones de Navistar Financial Services y, por ende, de las acciones de TRATON Financial Services. En consideración de HR Ratings, la modificación en la composición accionaria de TRATON Financial Services no implica un riesgo operativo para la Empresa.

Modificaciones en Gobierno Corporativo

El 2 de enero de 2025, la Empresa anunció diversas modificaciones en el Consejo de Administración mediante la integración de un nuevo vicepresidente, Gerrit Jan Renkema, así como de tres nuevos miembros, Alberto Nicolas Rossi, Zeth Jesper Nystrom y Eduardo Portas. Es importante mencionar que el vicepresidente anterior, Koen Knoops, continúa como miembro del Consejo de Administración, mientras que la integración de los tres nuevos miembros permite reemplazar la salida de dos miembros anteriores. Por último, se realizó el nombramiento de Ana Paula Rendón como secretaria no miembro, la cual fungía previamente como secretaria alterna no miembro, y se integró a Estefanía Cornejo Barajas como nueva secretaria alterna no miembro. A continuación, se puede observar la conformación del Consejo de Administración:



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Consejo de Administración

Nombre	Cargo
Bernardo Valenzuela	Presidente
Gerrit Jan Renkema*	Vicepresidente
Koen Knoops**	Miembro
Alberto Nicolas Rossi*	Miembro
Zeth Jesper Nystrom*	Miembro
Eduardo Portas*	Miembro
Ana Paula Rendón Troncoso**	Secretaria No Miembro
Marcos Mario Czacki Halkin	Secretario Alterno No Miembro
Estefanía Cornejo Barajas*	Secretaria Alterna No Miembro

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa.

*Nuevos miembros del Consejo de Administración.

**Miembros que presentaron modificaciones dentro del Consejo de Administración.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de TRATON Financial Services en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario estrés, proyectados en el reporte de calificación del 29 de noviembre de 2023.

Figura 2. Supuestos y Resultados

(Cifras en millones de pesos)	Resultados Observados		Escenarios de Calificación 2023	
	3T23	3T24	Base 3T24*	Estrés 3T24*
Portafolio Total	14,922.8	22,700.6	16,395.0	15,350.5
Cartera Vigente	12,081.0	19,756.7	14,114.8	11,752.8
Arrendamiento Puro	2,470.4	2,451.3	1,830.1	1,949.2
Cartera Vencida	371.4	492.7	450.1	1,648.4
Ingresos por Intereses y Rentas 12m	2,592.4	2,758.4	2,543.9	2,500.1
Estimaciones Preventivas 12m	-36.8	101.8	97.4	1,554.9
Gastos de Administración 12m	393.3	425.2	365.0	698.4
Resultado Neto 12m	966.7	839.7	936.5	-891.9
Índice de Morosidad	3.0%	2.4%	3.1%	12.3%
Índice de Morosidad Ajustado	5.9%	2.9%	3.4%	13.3%
Índice de Cobertura	1.1	1.1	1.1	1.1
MIN Ajustado	8.4%	6.2%	6.7%	-3.5%
Índice de Eficiencia	24.2%	26.0%	23.1%	51.3%
ROA Promedio	6.5%	4.9%	5.9%	-6.4%
Índice de Capitalización	25.2%	20.2%	29.0%	20.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.0	3.1	2.8	3.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.4	1.6	1.4
Spread de Tasas	3.8%	3.5%	3.8%	3.0%
Tasa Activa	13.7%	13.1%	13.2%	13.1%
Tasa Pasiva	10.0%	9.6%	9.4%	10.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 en el reporte de revisión con fecha de 29 de noviembre de 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Evolución del Portafolio Total

El portafolio total se encuentra compuesto por la cartera de crédito y las operaciones de arrendamiento puro. En este sentido, se exhibe un crecimiento anual de 52.1%, lo cual se encuentra por encima de lo esperado por HR Ratings al cerrar en P\$22,700.6m en septiembre de 2024 (vs. P\$14,922.8m en septiembre de 2023 y P\$16,395.0m en un escenario base). Lo anterior proviene principalmente del crecimiento en la cartera de crédito durante el tercer trimestre de 2024 por un monto de P\$6,830.6m. Dicha colocación corresponde en mayor medida a la NOM-044-SEMARNAT-2017, que establece que las unidades con tecnologías Euro V y EPA 2007 únicamente pueden ser producidas e importadas hasta el 31 de diciembre de 2024, por lo que se llevó a cabo la venta de inventario de dichos vehículos previo a dicha fecha, lo cual ocasionó una mayor demanda de financiamiento por parte de los acreditados. En adición, se presentó un rezago en la producción de ciertos equipos de transporte debido a problemas operativos por parte de un proveedor externo relacionado con la producción de espejos; sin embargo, dicho efecto fue subsanado y permitió continuar con la venta de los equipos a partir del tercer trimestre de 2024, lo cual permitió abastecer la demanda de los acreditados durante dicho periodo. Por último, las operaciones de arrendamiento puro muestran un comportamiento estable, lo que se traduce en un monto de P\$2,451.3m en septiembre de 2024 (vs. P\$2,470.4m en septiembre de 2023 y P\$1,830.1m en un escenario base).

En cuanto a la cartera vencida, se observa un incremento anual de 32.7%, el cual se encuentra por encima de lo proyectado por HR Ratings al cerrar en P\$492.7m en septiembre de 2024 (vs. P\$371.4m en septiembre de 2023 y P\$450.1m en un escenario base). El crecimiento observado es atribuible a un mayor volumen de operaciones en comparación al periodo anterior. Si bien se observa un incremento en la cartera vencida, la Empresa muestra un mayor ritmo de crecimiento por parte de la cartera vigente debido a la colocación realizada en el tercer trimestre de 2024, lo cual ocasionó una mejora en los niveles de morosidad al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 2.4% y 2.9% al 3T24 (vs. 3.0% y 5.9% al 3T23 y 3.1% y 3.4% en un escenario base). Por último, se exhibe un monto de castigos realizados 12m de P\$99.1m en septiembre de 2024, lo cual se encuentra por debajo de lo observado en el periodo anterior (vs. P\$391.4m en septiembre de 2023). En consideración de HR Ratings, la Empresa mantiene adecuados niveles de morosidad.

Cobertura de la Empresa

La Empresa realiza el cálculo de las reservas con base en la metodología de pérdida esperada establecida por la CNBV⁶. En este sentido, se observa un aumento anual de 25.6% en las estimaciones preventivas para riesgos crediticios registrado en el balance general al cerrar con un monto de P\$526.7m en septiembre de 2024 (vs. P\$419.4m en septiembre de 2023 y P\$472.6m en un escenario base). Lo anterior corresponde al crecimiento observado en la cartera vencida previamente mencionado. A su vez, el índice de cobertura mantiene un comportamiento estable y en línea con lo esperado por HR Ratings al cerrar en niveles de 1.1x al 3T24 (vs. 1.1x al 3T23 y 1.1x en un escenario base). En consideración de HR Ratings, la Empresa mantiene un índice de cobertura en niveles adecuados, al situarse por encima del saldo de la cartera vencida.

⁶ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses y rentas 12m muestran un crecimiento anual de 6.4% derivado de un mayor volumen de operaciones, lo que se traduce en un monto de P\$2,758.4m en septiembre de 2024 (vs. P\$2,592.4m en septiembre de 2023 y P\$2,543.9m en un escenario base). Por su parte, la tasa activa exhibe una disminución debido a que la colocación realizada durante el tercer trimestre de 2024 se llevó a cabo mediante una menor tasa de interés en línea con una menor tasa de referencia establecida por el Banco de México de 10.5% al corte de septiembre de 2024 (vs. 11.3% al corte de septiembre de 2023). Lo anterior se traduce en una tasa activa de 13.1% al 3T24 (vs. 13.7% al 3T23 y 13.2% en un escenario base).

A su vez, los gastos por intereses muestran un aumento anual de 26.5% debido a una mayor disposición de recursos para soportar el crecimiento en el portafolio, lo que refleja un monto de P\$1,069.1m en septiembre de 2024 (vs. P\$845.1m en septiembre de 2023 y P\$946.6m en un escenario base). En cuanto a la tasa pasiva, esta muestra una disminución al ubicarse en 9.6% al 3T24 (vs. 10.0% al 3T23 y 9.4% en un escenario base). Lo anterior corresponde al crecimiento en los recursos externos dispuestos en el tercer trimestre de 2024 por un monto de P\$5,816.3m, los cuales se llevaron a cabo mediante tasas de interés menores a lo observado en periodos anteriores en línea con una menor tasa de referencia. Debido a una mayor disminución por parte de la tasa activa en comparación a la tasa pasiva, se exhibe una contracción en el *spread* de tasas al ubicarse en 3.5% en septiembre de 2024 (vs. 3.8% en septiembre de 2023 y 3.8% en un escenario base).

Referente a la depreciación de bienes en arrendamiento operativo 12m, se exhibe un comportamiento estable en línea con el volumen de operaciones al cerrar en P\$521.1m en septiembre de 2024 (vs. P\$516.1m en septiembre de 2023 y P\$443.3m en un escenario base). Si bien se exhibe una estabilidad en dichos egresos, los cuales se consideran una partida virtual, se observa una baja en el margen financiero 12m debido a la contracción en el *spread* de tasas, lo que se traduce en un monto de P\$1,168.1m en septiembre de 2024 (vs. P\$1,231.2m en septiembre de 2023 y P\$1,154.0m en un escenario base).

En cuanto a las estimaciones preventivas, se observa una generación 12m de P\$101.8m en septiembre de 2024 en línea con lo esperado por HR Ratings, lo cual corresponde a una mayor cartera vencida (vs. una liberación de P\$36.8m en septiembre de 2023 y generación de P\$97.4m en un escenario base). Aunado a un menor margen financiero y una mayor generación de estimaciones preventivas en comparación con el periodo previo, se exhibe una baja en el margen financiero ajustado por riesgos crediticios 12m al cerrar en P\$1,066.3m en septiembre de 2024 (vs. P\$1,268.0m en septiembre de 2023 y P\$1,056.6m en un escenario base). Con ello, se observa una disminución en el MIN Ajustado al ubicarse en 6.2% al 3T24 (vs. 8.4% al 3T23 y 6.7% en un escenario base).

Respecto a los ingresos adicionales, se muestra un incremento en las comisiones netas 12m debido a mayores comisiones cobradas en línea con la apertura de nuevos créditos, lo que se traduce en un monto de P\$197.1m en septiembre de 2024 (vs. P\$157.8m en septiembre de 2023 y P\$202.5m en un escenario base). Por su parte, el resultado por intermediación 12m muestra un aumento generada por la valuación de divisas, al cerrar con un monto de P\$20.1m en septiembre de 2024 (vs. P\$10.9m en septiembre de 2023 y P\$13.1m en un escenario base). En cuanto a los otros ingresos de la operación 12m, se observa un aumento derivado de mayores ingresos por la venta de unidades y menores pérdidas en la adjudicación de bienes, lo que refleja un monto de P\$248.4m en septiembre de 2024 (vs. P\$223.9m en septiembre de 2023 y P\$208.2m en un



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

escenario base). El incremento en los ingresos adicionales en comparación al periodo anterior logró contrarrestar parcialmente la disminución en el margen financiero ajustado por riesgos crediticios, al cerrar con un monto de ingresos totales de la operación de P\$1,531.9m en septiembre de 2024 (vs. P\$1,660.5m en septiembre de 2023 y P\$1,480.4m en un escenario base).

Los gastos de administración 12m muestran un crecimiento anual de 8.1% al cerrar en P\$425.2m en septiembre de 2024, lo cual se encuentra por encima de lo esperado por HR Ratings (vs. P\$393.3m en septiembre de 2023 y P\$365.0m en un escenario base). Dicho incremento proviene de un mayor volumen de operaciones que ocasionó una mayor erogación administrativa, así como un aumento en los gastos de consultoría externa y mejoras realizadas a los sistemas tecnológicos de la Empresa. Debido a mayores gastos de administración y menores ingresos totales de la operación, se exhibe un ligero incremento en el índice de eficiencia a niveles de 26.0% al 3T24, lo cual se mantiene en niveles adecuados (vs. 24.2% al 3T23 y 23.1% en un escenario base). Por último, la Empresa presenta un pago de impuestos 12m de P\$266.9m en septiembre de 2024 (vs. P\$300.5m en septiembre de 2023).

Rentabilidad y Solvencia

Derivado de menores ingresos totales de la operación y un aumento en los gastos de administración, se exhibe un menor resultado neto 12m de P\$839.7m en septiembre de 2024, lo cual se encuentra por debajo de lo proyectado por HR Ratings (vs. P\$966.7m en septiembre de 2023 y P\$936.5m en un escenario base). Adicionalmente, se exhibe un monto de remediación de beneficios definidos a los empleados 12m de P\$0.3m, lo que se traduce en un resultado integral 12m de P\$840.0m en septiembre de 2024 (vs. P\$967.0m en septiembre de 2023 y P\$936.5m en un escenario base). Aunado a los factores mencionados previamente, la Empresa muestra una disminución en los niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de 4.9% al 3T24 (vs. 6.5% al 3T23 y 5.9% en un escenario base). En consideración de HR Ratings, si bien se exhibe una disminución en el ROA Promedio, este se mantiene en niveles elevados.

Referente a la posición de solvencia, la Empresa presenta una baja en el índice de capitalización al ubicarse en 20.2% al 3T24 (vs. 25.2% al 3T23 y 29.0% en un escenario base). Dicha disminución corresponde al incremento en los activos sujetos a riesgo provenientes del portafolio. Es importante mencionar que la Empresa no ha realizado aportaciones de capital o decreto de dividendos durante los últimos 12m (vs. un pago de dividendos 12m de P\$2,790.4m en septiembre de 2023). En consideración de HR Ratings, la Empresa muestra un índice de capitalización en niveles adecuados.

Fondeo y Apalancamiento

En cuanto a la razón de apalancamiento ajustada, se exhibe un incremento en línea con lo esperado por HR Ratings al ubicarse en 3.1x al 3T24 (vs. 2.0x al 3T23 y 2.8x en un escenario base). El incremento corresponde a un mayor ritmo de crecimiento por parte de los pasivos adquiridos para fondear el crecimiento en el portafolio en comparación con el capital contable durante los últimos 12m. Finalmente, se exhibe un comportamiento estable en la razón de cartera vigente a deuda neta al cerrar en un nivel de 1.4x al 3T24, lo cual refleja una adecuada proporción de cartera vigente y pasivos con costo (vs. 1.5x al 3T23 y 1.6x en un escenario base). En consideración de HR Ratings, la Empresa cuenta con la capacidad de pago suficiente para hacer frente a sus obligaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	14,137.0	14,932.1	14,687.6	22,935.6	15,875.1	16,858.8	15,123.8	22,995.4
Disponibilidades	1,234.3	271.7	388.5	379.0	363.7	351.6	294.4	440.3
Total Cartera de Crédito Neta	10,095.0	11,680.5	11,558.3	19,720.7	12,667.9	13,650.8	12,032.9	19,722.6
Cartera de Crédito Neta	10,095.0	11,680.5	11,558.3	19,720.7	12,667.9	13,650.8	12,032.9	19,722.6
Cartera de Crédito Total	10,735.8	12,278.8	11,946.2	20,261.3	13,065.1	14,066.8	12,452.3	20,249.3
Cartera de Crédito Vigente	10,135.8	11,743.1	11,649.6	19,751.3	12,717.9	13,672.9	12,081.0	19,756.7
Cartera de Crédito Vencida	600.0	535.7	296.6	510.0	347.2	393.9	371.4	492.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-640.7	-598.4	-387.9	-540.6	-397.2	-416.0	-419.4	-526.7
Partidas Diferidas	0.0	-80.1	-82.8	-80.1	-80.4	-80.7	-79.8	-80.0
Otras Cuentas por Cobrar ¹	198.9	265.8	229.1	277.0	288.2	299.9	265.7	272.9
Bienes Adjudicados	74.0	50.2	76.7	57.3	58.5	59.7	50.3	57.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2,477.5	2,677.2	2,421.2	2,490.1	2,483.0	2,480.6	2,508.3	2,491.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	45.6	34.8	39.0	40.6	42.3	44.8	37.9	40.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,431.8	2,642.4	2,382.2	2,449.5	2,440.7	2,435.9	2,470.4	2,451.3
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	18.0	13.7	8.8	9.2	9.6	15.0	8.7
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	19.8	0.0	39.5	39.7	40.5	41.3	0.0	39.5
Otros Activos ²	37.6	48.7	43.4	43.1	44.5	46.0	37.0	42.8
PASIVO	8,873.4	9,094.0	10,662.5	18,079.9	10,101.4	10,267.3	11,400.2	18,431.9
Pasivos Bursátiles	542.0	2,477.4	2,477.4	4,956.8	2,175.0	2,303.8	2,497.7	4,949.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	7,046.3	5,203.5	6,396.6	11,200.9	5,947.4	5,952.9	7,403.3	11,568.1
De Corto Plazo	3,796.1	2,934.6	2,992.4	7,802.2	2,389.8	2,482.5	3,556.8	8,215.0
De Largo Plazo	3,250.2	2,268.9	3,404.2	3,398.7	3,557.7	3,470.4	3,846.5	3,353.1
Otras Cuentas por Pagar	1,157.0	1,389.5	1,769.0	1,904.2	1,961.1	1,993.0	1,468.6	1,896.5
Impuestos a la Utilidad por Pagar	6.4	140.7	150.9	0.0	26.0	49.0	136.4	0.0
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	11.7	67.8	66.1	69.1	70.5	71.9	59.4	68.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	1,138.9	1,181.0	1,552.1	1,835.0	1,864.6	1,872.0	1,272.8	1,827.7
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	128.1	23.7	19.5	18.1	17.9	17.7	30.7	18.2
CAPITAL CONTABLE	5,263.7	5,838.1	4,025.1	4,855.7	5,773.7	6,591.5	3,723.5	4,563.5
Capital Contribuido	464.9	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1
Capital Social	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2
Incremento de Capital por Fusión	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima en Ventas de Acciones	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0
Capital Ganado	4,798.7	5,443.0	3,630.0	4,460.6	5,378.6	6,196.3	3,328.4	4,168.4
Reservas de Capital	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	4,072.3	4,367.7	2,479.8	3,443.4	4,274.5	5,192.5	2,479.8	3,443.4
Incremento por Actualización del Resultado de Ejercicios Anteriores	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	1.1	1.7	2.1	1.5	1.5	1.5	1.3	1.5
Resultado Neto	540.8	889.1	963.5	831.2	918.0	817.7	662.7	538.9
Deuda Neta	6,354.0	7,409.1	8,485.5	15,778.7	7,758.7	7,905.0	9,606.6	16,076.8
Portafolio Total (Cartera de Crédito + Arrendamiento Puro)	13,167.6	14,921.3	14,328.4	22,710.7	15,505.8	16,502.6	14,922.8	22,700.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: deudores diversos, impuestos por recuperar, liquidación de operaciones de divisas, estimaciones de Arrendamiento Puro, deudores provenientes de cartera y compañías relacionadas.

2. Otros Activos: Comisiones pagadas por anticipado, gastos por emisión de títulos, intangibles, pagos anticipados (depósitos en garantía) y seguros.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Beneficios a Empleados, Liquidación de operaciones de divisas, compañías relacionadas, entre otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses y Rentas	1,997.5	2,288.2	2,651.1	2,941.2	2,960.0	2,501.7	1,997.6	2,104.9
Gastos por Intereses	476.8	632.6	908.0	1,183.9	1,108.5	703.2	666.4	827.5
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	443.2	497.7	523.5	511.3	484.3	478.7	396.6	394.2
Margen Financiero	1,077.5	1,157.9	1,219.5	1,246.0	1,367.2	1,319.8	934.6	883.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	238.0	30.3	-56.3	173.2	46.4	222.4	-21.0	137.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	839.5	1,127.6	1,275.9	1,072.8	1,320.8	1,097.4	955.5	746.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	180.8	217.8	223.5	237.3	189.5	236.3	174.1	191.7
Comisiones y Tarifas Pagadas	28.9	17.4	49.2	41.1	26.5	35.4	38.1	32.9
Resultado por Intermediación	-46.4	1.9	14.8	21.4	18.0	16.1	11.7	17.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	119.8	162.0	215.7	234.4	179.5	233.0	137.8	170.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,064.8	1,492.0	1,680.6	1,524.7	1,681.4	1,547.3	1,241.1	1,092.3
Gastos de Administración y Promoción	425.1	366.7	397.5	440.8	458.8	480.1	294.6	322.3
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	639.8	1,125.3	1,283.1	1,083.9	1,222.5	1,067.2	946.5	770.0
Impuestos a la Utilidad Causados	109.5	211.9	372.4	288.0	339.7	279.9	283.7	231.1
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	10.6	-24.3	52.9	35.2	35.1	30.4	0.0	0.0
Resultado Neto	540.8	889.1	963.5	831.2	918.0	817.7	662.7	538.9
Otros Resultados Integrales	0.0	0.5	0.4	-0.8	-0.8	-0.7	-0.4	-0.5
Resultado Integral	540.8	889.6	964.0	830.3	917.2	817.0	662.4	538.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

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

¹Otros Ingresos: otros beneficios por arrendamiento, efecto por estimación y deterioro de bienes adjudicados, resultado en ventas adjudicados, recuperación de cartera, afectaciones de la estimación por irrecuperabilidad, ingresos por seguros, otros ingresos.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	5.6%	4.4%	2.5%	2.5%	2.7%	2.8%	3.0%	2.4%
Índice de Morosidad Ajustado	7.5%	7.9%	4.8%	2.9%	4.1%	4.2%	5.9%	2.9%
MIN Ajustado	5.9%	7.7%	8.4%	5.8%	6.7%	6.7%	8.4%	6.2%
Índice de Cobertura	1.1	1.1	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	32.6%	24.1%	24.5%	26.0%	26.6%	27.1%	24.2%	26.0%
ROA Promedio	3.9%	6.3%	6.4%	4.5%	4.7%	5.0%	6.5%	4.9%
Índice de Capitalización	38.3%	40.0%	28.1%	21.5%	37.3%	40.1%	25.2%	20.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.9	1.6	2.2	3.2	2.7	1.6	2.0	3.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.0	1.9	1.7	1.4	2.0	2.0	1.5	1.4
Spread de Tasas	3.9%	3.8%	3.7%	3.5%	3.6%	3.7%	3.8%	3.5%
Tasa Activa	11.0%	12.3%	14.1%	13.0%	12.6%	12.3%	13.7%	13.1%
Tasa Pasiva	7.1%	8.4%	10.3%	9.5%	9.0%	8.6%	10.0%	9.6%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	540.8	889.1	963.5	831.2	918.0	817.7	662.7	538.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,000.9	1,193.0	1,000.1	1,338.7	530.7	701.1	1,102.3	1,185.6
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	445.9	499.8	530.3	517.7	484.3	478.7	401.6	400.6
Provisiones	445.4	444.7	136.0	579.8	46.4	222.4	407.2	543.7
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	97.9	236.2	319.5	231.1	0.0	0.0	283.7	231.1
Participación de los Trabajadores en la Utilidad Causada y Diferida	11.7	12.2	14.2	10.2	0.0	0.0	9.8	10.2
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	96.1	-1,908.7	138.3	-8,201.2	7,006.3	-1,205.3	-339.3	-8,167.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	-80.8	-90.2	-148.5	-11.2	-11.7	-126.8	-144.4
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	9.4	23.7	-26.4	19.4	-1.2	-1.2	-0.0	19.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-346.5	-701.3	-251.2	-457.9	-1.4	-1.4	-208.0	-457.5
Cambio Pasivos Bursátiles	542.0	1,935.4	0.0	2,479.4	-2,781.8	128.8	20.3	2,471.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-49.2	-1,842.8	1,193.1	4,804.3	-5,253.5	5.5	2,199.8	5,171.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	57.7	361.9	278.6	56.9	31.9	84.6	270.9
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	10.1	-2.3	2.1	0.0	0.0	-8.7	2.1
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-2,213.1	2.4	-8.1	-6.8	-0.1	-0.2	4.4	-6.6
Pagos de Impuestos a la Utilidad	0.0	-77.0	-222.0	-281.3	0.0	0.0	-161.2	-281.3
Cambio en Otras Provisiones	0.0	-444.7	-136.0	-543.7	0.0	0.0	-407.2	-543.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-1,960.8	-3,026.1	957.0	-2,055.9	-986.8	-1,054.6	1,057.9	-1,665.0
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	8.7	-15.4	-10.9	-122.0	-477.2	-476.3	-8.0	-6.4
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	-0.4	-1.6	-2.5	0.0	0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	8.7	-15.4	-10.9	-121.6	-475.6	-473.8	-8.0	-6.4
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	8.7	-15.4	-10.9	-122.0	-477.2	-476.3	-8.0	-6.4
Actividades de Financiamiento								
Incremento de Capital Social	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	0.0	0.0	-2,790.4	0.0	0.0	0.0	-2,790.4	0.0
Intereses sobre Pasivos por Arrendamiento	0.0	-3.1	-2.5	-1.4	0.0	0.0	-1.9	-1.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	69.8	-3.1	-2,792.9	-1.4	0.0	0.0	-2,792.3	-1.4
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-340.6	-962.5	116.8	-9.5	-15.3	-12.1	22.6	51.8
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,574.9	1,234.3	271.7	388.5	379.0	363.7	271.7	388.5
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,234.3	271.7	388.5	379.0	363.7	351.6	294.4	440.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Flujo Generado por Resultado Neto	540.8	889.1	963.5	831.2	918.0	817.7	662.7	538.9
+ Estimaciones Preventivas	445.4	444.7	136.0	579.8	46.4	222.4	407.2	543.7
+ Depreciación y Amortización	445.9	499.8	530.3	517.7	484.3	478.7	401.6	400.6
- Castigos de Cartera	218.4	473.1	291.6	87.6	189.9	203.5	258.0	65.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	-80.8	-90.2	-148.5	-11.2	-11.7	-126.8	-144.4
+Cambios en Cuentas por Pagar	0.0	57.7	361.9	278.6	56.9	31.9	84.6	270.9
Flujo Libre de Efectivo	1,213.7	1,337.4	1,610.1	1,971.0	1,304.5	1,335.5	1,171.4	1,544.3



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	14,137.0	14,932.1	14,687.6	21,535.7	13,435.0	13,628.6	15,123.8	22,995.4
Disponibilidades	1,234.3	271.7	388.5	369.5	360.4	335.4	294.4	440.3
Total Cartera de Crédito Neta	10,095.0	11,680.5	11,558.3	18,338.4	10,245.5	10,455.8	12,032.9	19,722.6
Cartera de Crédito Neta	10,095.0	11,680.5	11,558.3	18,338.4	10,245.5	10,455.8	12,032.9	19,722.6
Cartera de Crédito Total	10,735.8	12,278.8	11,946.2	19,196.7	12,158.6	12,734.0	12,452.3	20,249.3
Cartera de Crédito Vigente	10,135.8	11,743.1	11,649.6	18,338.4	10,245.5	10,455.8	12,081.0	19,756.7
Cartera de Crédito Vencida	600.0	535.7	296.6	858.2	1,913.1	2,278.2	371.4	492.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-640.7	-598.4	-387.9	-858.2	-1,913.1	-2,278.2	-419.4	-526.7
Partidas Diferidas	0.0	-80.1	-82.8	-80.1	-80.4	-80.7	-79.8	-80.0
Otras Cuentas por Cobrar ¹	198.9	265.8	229.1	274.8	279.2	287.0	265.7	272.9
Bienes Adjudicados	74.0	50.2	76.7	59.4	63.0	66.9	50.3	57.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2,477.5	2,677.2	2,421.2	2,482.3	2,474.2	2,469.5	2,508.3	2,491.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	45.6	34.8	39.0	40.6	42.3	44.8	37.9	40.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,431.8	2,642.4	2,382.2	2,441.7	2,432.0	2,424.7	2,470.4	2,451.3
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	18.0	13.7	8.7	9.0	9.2	15.0	8.7
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	19.8	0.0	39.5	39.6	40.1	40.9	0.0	39.5
Otros Activos ²	37.6	48.7	43.4	43.0	43.9	44.8	37.0	42.8
PASIVO	8,873.4	9,094.0	10,662.5	17,167.0	9,645.2	9,807.6	11,400.2	18,431.9
Pasivos Bursátiles	542.0	2,477.4	2,477.4	4,951.8	2,160.0	2,287.5	2,497.7	4,949.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	7,046.3	5,203.5	6,396.6	10,294.9	5,520.2	5,540.9	7,403.3	11,568.1
De Corto Plazo	3,796.1	2,934.6	2,992.4	6,941.2	2,017.5	2,159.3	3,556.8	8,215.0
De Largo Plazo	3,250.2	2,268.9	3,404.2	3,353.7	3,502.7	3,381.6	3,846.5	3,353.1
Otras Cuentas por Pagar	1,157.0	1,389.5	1,769.0	1,902.2	1,947.1	1,961.5	1,468.6	1,896.5
Impuestos a la Utilidad por Pagar	6.4	140.7	150.9	0.0	22.0	32.0	136.4	0.0
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	11.7	67.8	66.1	69.0	69.8	70.5	59.4	68.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	1,138.9	1,181.0	1,552.1	1,833.2	1,855.3	1,859.0	1,272.8	1,827.7
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	128.1	23.7	19.5	18.1	17.9	17.7	30.7	18.2
CAPITAL CONTABLE	5,263.7	5,838.1	4,025.1	4,368.7	3,789.8	3,821.0	3,723.5	4,563.5
Capital Contribuido	464.9	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1
Capital Social	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2
Incremento de Capital por Fusión	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima en Ventas de Acciones	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0
Capital Ganado	4,798.7	5,443.0	3,630.0	3,973.6	3,394.6	3,425.9	3,328.4	4,168.4
Reservas de Capital	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	4,072.3	4,367.7	2,479.8	3,443.4	3,787.5	3,208.6	2,479.8	3,443.4
Incremento por Actualización del Resultado de Ejercicios Anteriores	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	1.1	1.7	2.1	1.5	1.5	1.5	1.3	1.5
Resultado Neto	540.8	889.1	963.5	344.2	-579.0	31.3	662.7	538.9
Deuda Neta	6,354.0	7,409.1	8,485.5	14,877.2	7,319.8	7,493.0	9,606.6	16,076.8
Portafolio Total (Cartera de Crédito + Arrendamiento Puro)	13,167.6	14,921.3	14,328.4	21,638.3	14,590.6	15,158.7	14,922.8	22,700.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: deudores diversos, impuestos por recuperar, liquidación de operaciones de divisas, estimaciones de Arrendamiento Puro, deudores provenientes de cartera y compañías relacionadas.

2. Otros Activos: Comisiones pagadas por anticipado, gastos por emisión de títulos, intangibles, pagos anticipados (depósitos en garantía) y seguros.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Beneficios a Empleados, Liquidación de operaciones de divisas, compañías relacionadas, entre otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses y Rentas	1,997.5	2,288.2	2,651.1	2,897.7	2,668.8	2,193.3	1,997.6	2,104.9
Gastos por Intereses	476.8	632.6	908.0	1,189.3	1,022.6	657.7	666.4	827.5
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	443.2	497.7	523.5	504.7	478.7	474.5	396.6	394.2
Margen Financiero	1,077.5	1,157.9	1,219.5	1,203.7	1,167.5	1,061.1	934.6	883.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	238.0	30.3	-56.3	498.2	1,323.2	607.6	-21.0	137.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	839.5	1,127.6	1,275.9	705.5	-155.7	453.5	955.5	746.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	180.8	217.8	223.5	205.2	145.2	166.6	174.1	191.7
Comisiones y Tarifas Pagadas	28.9	17.4	49.2	42.4	29.0	31.7	38.1	32.9
Resultado por Intermediación	-46.4	1.9	14.8	14.0	8.4	10.8	11.7	17.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	119.8	162.0	215.7	190.8	140.5	143.9	137.8	170.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,064.8	1,492.0	1,680.6	1,073.2	109.4	743.0	1,241.1	1,092.3
Gastos de Administración y Promoción	425.1	366.7	397.5	497.9	688.4	711.8	294.6	322.3
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	639.8	1,125.3	1,283.1	575.2	-579.0	31.3	946.5	770.0
Impuestos a la Utilidad Causados	109.5	211.9	372.4	231.1	0.0	0.0	283.7	231.1
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	10.6	-24.3	52.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	540.8	889.1	963.5	344.2	-579.0	31.3	662.7	538.9
Otros Resultados Integrales	0.0	0.5	0.4	-0.4	0.5	-0.0	-0.4	-0.5
Resultado Integral	540.8	889.6	964.0	343.8	-578.4	31.2	662.4	538.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

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

¹Otros Ingresos: otros beneficios por arrendamiento, efecto por estimación y deterioro de bienes adjudicados, resultado en ventas adjudicados, recuperación de cartera, afectaciones de la estimación por irrecuperabilidad, ingresos por seguros, otros ingresos.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	5.6%	4.4%	2.5%	4.5%	15.7%	17.9%	3.0%	2.4%
Índice de Morosidad Ajustado	7.5%	7.9%	4.8%	4.9%	17.6%	19.4%	5.9%	2.9%
MIN Ajustado	5.9%	7.7%	8.4%	3.8%	-0.9%	3.0%	8.4%	6.2%
Índice de Cobertura	1.1	1.1	1.3	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	32.6%	24.1%	24.5%	31.7%	48.1%	52.7%	24.2%	26.0%
ROA Promedio	3.9%	6.3%	6.4%	1.9%	-3.4%	0.2%	6.5%	4.9%
Índice de Capitalización	38.3%	40.0%	28.1%	20.7%	29.1%	28.9%	25.2%	20.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.9	1.6	2.2	3.2	3.2	2.5	2.0	3.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.0	1.9	1.7	1.4	1.7	1.7	1.5	1.4
Spread de Tasas	3.9%	3.8%	3.7%	3.3%	2.9%	2.7%	3.8%	3.5%
Tasa Activa	11.0%	12.3%	14.1%	13.0%	12.1%	11.5%	13.7%	13.1%
Tasa Pasiva	7.1%	8.4%	10.3%	9.7%	9.3%	8.8%	10.0%	9.6%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	540.8	889.1	963.5	344.2	-579.0	31.3	662.7	538.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,000.9	1,193.0	1,000.1	1,657.1	1,801.8	1,082.2	1,102.3	1,185.6
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	445.9	499.8	530.3	511.1	478.7	474.5	401.6	400.6
Provisiones	445.4	444.7	136.0	904.8	1,323.2	607.6	407.2	543.7
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	97.9	236.2	319.5	231.1	0.0	0.0	283.7	231.1
Participación de los Trabajadores en la Utilidad Causada y Diferida	11.7	12.2	14.2	10.2	0.0	0.0	9.8	10.2
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	96.1	-1,908.7	138.3	-7,144.0	6,769.8	-817.9	-339.3	-8,167.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	-80.8	-90.2	-146.3	-4.4	-7.8	-126.8	-144.4
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	9.4	23.7	-26.4	17.3	-3.6	-3.9	-0.0	19.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-346.5	-701.3	-251.2	-457.7	-0.9	-0.9	-208.0	-457.5
Cambio Pasivos Bursátiles	542.0	1,935.4	0.0	2,474.4	-2,791.8	127.5	20.3	2,471.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-49.2	-1,842.8	1,193.1	3,898.3	-4,774.8	20.7	2,199.8	5,171.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	57.7	361.9	276.6	44.9	14.4	84.6	270.9
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	10.1	-2.3	2.1	0.0	0.0	-8.7	2.1
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-2,213.1	2.4	-8.1	-6.8	-0.1	-0.2	4.4	-6.6
Pagos de Impuestos a la Utilidad	0.0	-77.0	-222.0	-281.3	0.0	0.0	-161.2	-281.3
Cambio en Otras Provisiones	0.0	-444.7	-136.0	-543.7	0.0	0.0	-407.2	-543.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-1,960.8	-3,026.1	957.0	-1,911.3	-761.3	-668.7	1,057.9	-1,665.0
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	8.7	-15.4	-10.9	-107.6	-470.6	-469.8	-8.0	-6.4
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	-0.4	-1.6	-2.5	0.0	0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	8.7	-15.4	-10.9	-107.2	-469.0	-467.2	-8.0	-6.4
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	8.7	-15.4	-10.9	-107.6	-470.6	-469.8	-8.0	-6.4
Actividades de Financiamiento								
Incremento de Capital Social	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	0.0	0.0	-2,790.4	0.0	0.0	0.0	-2,790.4	0.0
Intereses sobre Pasivos por Arrendamiento	0.0	-3.1	-2.5	-1.4	0.0	0.0	-1.9	-1.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	69.8	-3.1	-2,792.9	-1.4	0.0	0.0	-2,792.3	-1.4
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-340.6	-962.5	116.8	-19.1	-9.1	-25.0	22.6	51.8
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,574.9	1,234.3	271.7	388.5	369.5	360.4	271.7	388.5
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,234.3	271.7	388.5	369.5	360.4	335.4	294.4	440.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Flujo Generado por Resultado Neto	540.8	889.1	963.5	344.2	-579.0	31.3	662.7	538.9
+ Estimaciones Preventivas	445.4	444.7	136.0	904.8	1,323.2	607.6	407.2	543.7
+ Depreciación y Amortización	445.9	499.8	530.3	511.1	478.7	474.5	401.6	400.6
- Castigos de Cartera	218.4	473.1	291.6	95.0	268.3	242.5	258.0	65.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	-80.8	-90.2	-146.3	-4.4	-7.8	-126.8	-144.4
+Cambios en Cuentas por Pagar	0.0	57.7	361.9	276.6	44.9	14.4	84.6	270.9
Flujo Libre de Efectivo	1,213.7	1,337.4	1,610.1	1,795.2	995.1	877.5	1,171.4	1,544.3



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 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	1T21 – 3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de contraparte de BBB con Perspectiva Estable en escala global otorgada a TRATON SE por Standard & Poor's el 29 de octubre de 2024. Calificación de contraparte de Baa2 con Perspectiva Positiva en escala global otorgada a TRATON SE por Moody's el 18 de marzo de 2024.
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