

Tepeyac LP
HR A-
Perspectiva Estable

Tepeyac CP
HR2

Instituciones Financieras
4 de marzo de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR A-
Perspectiva Estable

2024
HR A-
Perspectiva Estable

2025
HR A-
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com
Asociado Sr. de Instituciones
Financieras
Analista Responsable



Carlos Alejandro Vázquez

alejandro.vazquez@hrratings.com
Analista Sr.



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 A- con Perspectiva Estable y de HR2 para Tepeyac

La ratificación de las calificaciones para Tepeyac¹ se sustenta en la evolución financiera observada durante los últimos doce meses (12m), donde destaca la elevada posición de solvencia de la Empresa. Dicho esto, Tepeyac exhibe un índice de capitalización de 41.1%, una razón de apalancamiento ajustada de 1.7 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.6x al cierre de diciembre de 2024 (4T24) (vs. 33.0%, 2.0x, 1.5x al 4T23; 33.1%, 1.8x, 1.6x en el escenario base). La mejora obedece principalmente a la reducción de los activos sujetos a riesgos totales por la menor colocación de cartera de crédito. Por otra parte, la calidad de la cartera se vio deteriorada, al mostrar un índice de morosidad y morosidad ajustado de 9.9% al 4T24 (vs. 3.9% al 4T23 y 4.1% en el escenario base). Lo anterior se atribuye al incumplimiento de 17 acreditados nuevos. Asimismo, la cartera vencida se conforma por un total de 37 acreditados, los cuales se encuentran mayormente en Sinaloa y cosechan los cultivos de maíz, trigo y aguacate. Finalmente, la posición de rentabilidad de la Empresa se redujo, ya que el ROA Promedio se colocó en 3.6% al 4T24 (vs. 4.6% al 4T23 y 4.7% en el escenario base). La reducción en la rentabilidad fue afectada principalmente por i) el incremento en las estimaciones preventivas 12m por la afectación en la calidad de la cartera y ii) por la contracción del *spread* de tasas. En cuanto a la evaluación de los factores ESG, la Empresa continúa con etiquetas *Promedio* en los factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo, con excepción de los riesgos asociados a la concentración en las herramientas de fondeo y la normatividad interna. Cabe mencionar que la calificación crediticia de Tepeyac cuenta con un ajuste positivo cualitativo por la alta probabilidad de apoyo por parte del Grupo Tepeyac. La relación que mantiene Tepeyac con el Grupo al que pertenece se considera como factor positivo dada la relación y sinergias operativas que mantienen.

¹ Sociedad de Fomento Local Tepeyac, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Tepeyac y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Tepeyac

(Cifras en Millones de Pesos) Concepto	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera Total	663.7	756.1	685.3	751.6	830.6	869.4	695.8	766.2	801.0
Cartera Vigente	632.2	726.6	617.3	676.5	750.6	789.5	558.6	631.0	666.2
Cartera Vencida	31.5	29.6	68.0	75.2	79.9	80.0	137.2	135.2	134.8
Estimaciones Preventivas	5.9	4.6	21.7	14.1	4.5	4.0	59.3	32.1	18.4
Gastos de Administración	17.5	19.1	19.2	19.8	20.7	21.6	33.3	32.0	30.0
Resultado Neto	16.2	32.7	26.1	20.0	25.1	27.1	-36.9	-14.3	0.5
Índice de Morosidad	4.7%	3.9%	9.9%	10.0%	9.6%	9.2%	19.7%	17.6%	16.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	3.9%	9.9%	10.0%	9.6%	9.2%	19.7%	17.6%	16.8%
MIN Ajustado	7.0%	8.1%	5.7%	6.4%	7.2%	7.1%	-0.7%	2.5%	4.0%
Índice de Eficiencia	37.9%	29.4%	28.7%	31.6%	33.7%	33.5%	59.9%	63.9%	61.0%
ROA Promedio	2.9%	4.6%	3.6%	2.8%	3.4%	3.4%	-5.8%	-2.4%	0.1%
Índice de Capitalización	32.0%	33.0%	41.1%	41.5%	40.5%	41.9%	39.1%	36.5%	35.6%
Razón de Apalancamiento	1.6	2.0	1.7	1.5	1.3	1.4	1.4	1.6	1.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5
Spread de Tasas	5.1%	4.8%	4.1%	4.1%	4.2%	4.3%	3.6%	3.1%	2.9%
Tasa Activa	12.5%	15.9%	15.3%	13.6%	12.1%	11.6%	13.4%	11.7%	10.7%
Tasa Pasiva	7.4%	11.1%	11.2%	9.5%	7.9%	7.3%	9.8%	8.6%	7.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asoc., S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Posición de solvencia en niveles de fortaleza, al exhibir un índice de capitalización de 41.1% y de 39.4% promedio 12m, la razón de apalancamiento ajustada de 1.7x y la razón de cartera vigente a deuda neta de 1.6x al 4T24 (vs. 33.0%, 34.8%, 2.0x, 1.5x al 4T23 y 33.1%, 1.8x, 1.6x en el escenario base).** Dicha mejora obedece principalmente a la reducción de los activos sujetos a riesgos totales por la menor colocación de cartera de crédito, ya que cerraron con un monto de P\$684.0m (vs. P\$773.7m al cierre de diciembre de 2023 y P\$842.0m en el escenario base).
- **Afectación en la calidad de la cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 9.9% al 4T24 (vs. 3.9% al 4T23 y 4.1% en el escenario base).** Esto se atribuye al incumplimiento de 17 clientes nuevos, no obstante, la Empresa tiene recuperaciones proyectadas al cierre de febrero de 2025 por un monto de P\$12.1m.
- **Reducción de los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 3.6% al 4T24 (vs. 4.6% al 4T23 y 4.7% en el escenario base), no obstante, continúa en niveles elevados.** Lo anterior se atribuye i) al incremento en las estimaciones preventivas 12m por la afectación en la calidad de la cartera las cuales alcanzaron un monto de P\$21.7m al cierre de diciembre de 2024 (vs. P\$4.6m al cierre de diciembre de 2023 y P\$3.7m en el escenario base) y ii) a la contracción del *spread* de tasas.
- **Reducción en el MIN Ajustado, al ubicarse en niveles de 5.7% al 4T24 (vs. 8.1% al 4T23 y 8.4% en el escenario base).** Lo anterior se atribuye a la mayor generación de estimaciones preventivas 12m por la afectación en la calidad de la cartera.



Expectativas para Periodos Futuros

- **Niveles de capitalización elevados, al exhibir un índice de capitalización promedio de 41.3% en los tres años proyectados.** Lo anterior sería apoyado, por un lado, por el robustecimiento del capital contable debido a la constante generación de ingresos y, por otro lado, por el moderado crecimiento de la cartera de crédito.
- **Control en la morosidad, con un índice de morosidad de 9.2% al 4T27 (vs. 9.9% al 4T24).** Derivado del comportamiento de los *buckets* de morosidad y las estrategias de cobranza implementadas por la Empresa, no se prevé mayor afectación a la calidad de la cartera en los próximos tres años proyectados.
- **Índice de cobertura en niveles de 1.0x en los tres años proyectados.** La Empresa prevé incrementar las estimaciones preventivas para riesgos crediticios a partir de marzo de 2025 de tal forma que cubran al menos 1.0x la cartera vencida.
- **Reducción en el monto de crédito otorgado a los clientes principales.** Tepeyac tiene como estrategia no otorgar montos de crédito superiores a P\$15.0m, lo cual reducirá la concentración de cartera y disminuye el riesgo financiero ante la salida o incumplimiento por parte de sus principales acreditados.

Factores Adicionales Considerados

- **La calificación crediticia cuenta con un ajuste positivo cualitativo por la alta probabilidad de apoyo por parte del Grupo Tepeyac.** La relación que mantiene Tepeyac con el Grupo al que pertenece se considera como factor positivo dada la relación y sinergias operativas que mantienen.
- **Evaluación de los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza con etiquetas Promedio.** Pese a esto, la Empresa muestra áreas de oportunidad en el rubro de Normatividad Interna, al no contar con un área de auditoría interna y el establecimiento de sus procedimientos a través de un manual de auditoría.
- **Concentración de los diez clientes principales a capital contable en niveles promedio.** Los diez clientes principales acumularon un saldo total de P\$157.4m, lo que representa el 23.0% de la cartera total y 0.6x el capital contable al 4T23 (vs. P\$171.1m, 22.6% y 0.7x al 4T23).
- **Alta dependencia hacia su principal fondeador, al representar el 83.7% del monto total autorizado al 4T24 (vs. 83.7% al 4T23).** Pese a esto, la Empresa cuenta con un adecuado porcentaje disponible de recursos de 53.2% para hacer frente al crecimiento de negocio (vs. 44.6% al 4T23).
- **Evolución adecuada de los buckets de morosidad.** La Empresa mantiene el 88.7% de la cartera total en cero días de atraso (vs. 92.3% al 4T23), seguido del 1.3% en el intervalo de atraso de uno a 90 días y el 9.9% de la cartera total está clasificada como cartera vencida (vs. 3.7% y 3.9% al 4T23). Por lo anterior, HR Ratings no prevé deterioro en la calidad de la cartera en el corto plazo.
- **Mejora en la distribución geográfica de la cartera total por sector económico.** Durante los últimos 12m se registró la colocación de créditos en el sector de servicios en el cual la Empresa no tenía presencia. Dicho esto, el 80.1% de la cartera de crédito continúa concentrada en el sector agrícola, el 19.3% en el sector de servicios, el 0.4% en el ganadero y el 0.1% en la comercialización (vs. 99.2%, 0.0%, 0.8% y 0.1% al 4T23).



- **Adecuado esquema de garantías.** La totalidad de la cartera de crédito de la Empresa cuenta con garantías FEGA² al 50.0%, asimismo, la Empresa cuenta con garantías hipotecarias y prendarias, las cuales mantienen un aforo de 1.5x a 2.1x sobre el saldo del crédito. Finalmente, de la totalidad de la cartera, el 73.6% cuenta con coberturas de riesgo de cultivo, el 12.5% seguros por la prenda, el 6.7% cobertura de riesgo de cultivo y sobre la prenda y el restante 7.3% no mantiene algún seguro o cobertura, sin embargo, este porcentaje se considera bajo.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Fortalecimiento de las prácticas de Gobierno Corporativo.** La creación y continuo desarrollo de actividades de un Comité de Auditoría Interna con la participación de un presidente independiente, además del establecimiento de procesos de auditoría interna, beneficiaría la evaluación de factores de gobernanza.
- **Diversificación en las herramientas, con una concentración de su principal fondeador de al menos el 75.0% sobre el monto total autorizado.** La apertura de nuevas líneas de crédito mitigaría el riesgo financiero ante el cambio de las condiciones operativas de su principal fondeador.
- **Mejora en la calidad del portafolio con un índice ajustado igual o menor a 3.6% de forma sostenida.** Con ello, la Empresa mostraría una mejora de la calidad de activos y generación de ingresos.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento de los índices de morosidad, en niveles superiores a 12.0%.** Un incremento descontrolado de la cartera vencida indicaría debilidad de los procesos de originación, seguimiento y cobranza, lo que tendría un efecto negativo en la calificación.
- **Disminución en el índice de capitalización por debajo de 27.0% de manera sostenida.** El deterioro en la posición de solvencia como consecuencia del crecimiento desproporcionado en los activos sujetos a riesgos limitaría la capacidad de la Empresa para hacer frente a pérdidas imprevistas.
- **Reducción en la razón de cartera vigente a deuda neta, en niveles inferiores a 1.0x de manera sostenida.** Esto reflejaría una limitada capacidad de pago de sus obligaciones con costo a través de la cartera vigente.

² Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para Créditos Agropecuarios (FEGA).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
ACTIVO	714.9	789.7	719.9	774.1	860.3	904.9
Disponibilidades	63.7	53.5	56.0	45.6	51.3	54.6
Total Cartera de Crédito Neta	632.3	720.2	628.0	680.2	754.6	789.5
Cartera de Crédito Total	663.7	756.1	685.3	751.6	830.6	869.4
Cartera de Crédito Vigente	632.2	726.6	617.3	676.5	750.6	789.5
Cartera de Crédito Vencida	31.5	29.6	68.0	75.2	79.9	80.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-31.3	-35.9	-57.3	-71.4	-75.9	-80.0
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1.3	0.9	1.4	1.4	1.5	1.5
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	11.6	23.2	28.0	32.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.0	1.5	1.1	1.1	0.8	0.6
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	9.6	11.1	11.1	11.6	12.1	12.6
Otros Activos	6.0	2.5	10.7	10.8	11.9	13.3
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	5.9	2.4	10.6	10.7	11.8	13.2
Otros Activos a corto y largo plazo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PASIVO	492.4	534.4	438.5	472.6	533.8	551.3
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	483.2	526.3	430.6	461.6	522.4	538.9
De Corto Plazo	482.1	525.6	430.3	460.0	520.0	536.3
De Largo Plazo	1.1	0.7	0.4	1.6	2.4	2.6
Otras Cuentas por Pagar	9.1	8.1	7.8	11.0	11.4	12.4
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	9.1	8.1	7.8	11.0	11.4	12.4
CAPITAL CONTABLE	222.5	255.3	281.4	301.4	326.5	353.5
Capital Contribuido	57.9	57.9	57.9	57.9	57.9	57.9
Capital Social	54.7	54.7	54.7	54.7	54.7	54.7
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2
Capital Ganado	164.6	197.4	223.5	243.5	268.6	295.6
Reservas de Capital	8.1	10.9	10.9	10.9	10.9	10.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	140.3	153.7	186.5	212.6	232.6	257.6
Resultado Neto	16.2	32.7	26.1	20.0	25.1	27.1
Deuda Neta	419.5	472.8	374.7	416.0	471.0	484.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asoc., S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 bajo un escenario base.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Cuentas por Cobrar a Filiales o Partes Relacionadas.

2. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Proveedores + Acreedores Diversos + Reserva Actuarial + PTU por Pagar + Cuentas por Pagar a Filiales.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Intereses	71.3	116.3	112.6	99.9	91.3	95.2
Gastos por Intereses	25.3	52.2	48.9	39.2	32.2	32.9
Margen Financiero	45.9	64.1	63.7	60.7	59.1	62.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.9	4.6	21.7	14.1	4.5	4.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	40.0	59.5	42.0	46.7	54.6	58.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	4.8	0.0	5.2	5.1	5.2	5.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	4.7	0.2	5.0	4.8	4.9	5.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	0.2	1.0	3.2	1.7	1.9	1.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	40.3	60.3	45.3	48.6	56.7	60.4
Gastos de Administración y Promoción	17.5	19.1	19.2	19.8	20.7	21.6
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	22.8	41.2	26.1	28.8	35.7	38.6
Impuestos a la Utilidad Causados	6.6	8.4	0.0	8.8	10.7	11.5
Resultado Neto	16.2	32.7	26.1	20.0	25.1	27.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asoc., S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 bajo un escenario base.

2. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Diferencia de Tipo de Cambio + Otros Productos o Beneficios - Otras Pérdidas

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	4.7%	3.9%	9.9%	10.0%	9.6%	9.2%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	3.9%	9.9%	10.0%	9.6%	9.2%
Índice de Cobertura	1.0	1.2	0.8	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	7.0%	8.1%	5.7%	6.4%	7.2%	7.1%
Índice de Eficiencia	37.9%	29.4%	28.7%	31.6%	33.7%	33.5%
ROA Promedio	2.9%	4.6%	3.6%	2.8%	3.4%	3.4%
Índice de Capitalización	32.0%	33.0%	41.1%	41.5%	40.5%	41.9%
Razón de Apalancamiento	1.6	2.0	1.7	1.5	1.3	1.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
Spread de Tasas	5.1%	4.8%	4.1%	4.1%	4.2%	4.3%
Tasa Activa	12.5%	15.9%	15.3%	13.6%	12.1%	11.6%
Tasa Pasiva	7.4%	11.1%	11.2%	9.5%	7.9%	7.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asoc., S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.



Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras En Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	16.2	32.7	26.1	20.0	25.1	27.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	6.4	5.0	22.2	14.0	4.8	4.3
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.5	0.4	0.4	-0.0	0.3	0.2
Provisiones	5.9	4.6	21.7	14.1	4.5	4.0
Actividades de Operación						
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-84.0	-92.5	70.5	-66.3	-78.9	-38.9
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.2	0.4	-0.5	-0.0	-0.0	-0.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	-11.6	-11.6	-4.8	-4.8
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	5.1	-1.4	-0.0	-0.6	-0.5	-0.5
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.8	3.5	-8.2	-0.1	-1.1	-1.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	92.7	43.1	-95.6	31.0	60.7	16.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	2.9	-1.0	-0.3	3.2	0.4	1.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	15.8	-48.0	-45.8	-44.4	-24.2	-28.1
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	38.3	-10.2	2.5	-10.4	5.7	3.2
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	25.4	63.7	53.5	56.0	45.6	51.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	63.7	53.5	56.0	45.6	51.3	54.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asoc., S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	16.2	32.7	26.1	20.0	25.1	27.1
+ Estimaciones Preventivas	5.9	4.6	21.7	14.1	4.5	4.0
+ Depreciación y Amortización	0.5	0.4	0.4	-0.0	0.3	0.2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.2	0.4	-0.5	-0.0	-0.0	-0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	2.9	-1.0	-0.3	3.2	0.4	1.0
FLE	25.3	37.1	47.5	37.2	30.3	32.3



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
ACTIVO	714.9	789.7	719.9	643.8	683.6	705.9
Disponibilidades	63.7	53.5	56.0	15.0	12.9	14.4
Total Cartera de Crédito Neta	632.3	720.2	628.0	579.2	617.5	633.8
Cartera de Crédito Total	663.7	756.1	685.3	695.8	766.2	801.0
Cartera de Crédito Vigente	632.2	726.6	617.3	558.6	631.0	666.2
Cartera de Crédito Vencida	31.5	29.6	68.0	137.2	135.2	134.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-31.3	-35.9	-57.3	-116.6	-148.7	-167.2
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1.3	0.9	1.4	1.2	1.0	0.9
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	11.6	26.7	32.2	37.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.0	1.5	1.1	1.1	0.8	0.6
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	9.6	11.1	11.1	10.7	10.4	10.1
Otros Activos	6.0	2.5	10.7	10.0	8.8	8.3
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	5.9	2.4	10.6	9.9	8.7	8.2
Otros Activos a corto y largo plazo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PASIVO	492.4	534.4	438.5	399.3	453.4	475.2
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	483.2	526.3	430.6	389.1	442.9	463.9
De Corto Plazo	482.1	525.6	430.3	387.5	440.5	461.3
De Largo Plazo	1.1	0.7	0.4	1.6	2.4	2.6
Otras Cuentas por Pagar	9.1	8.1	7.8	10.1	10.5	11.3
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	9.1	8.1	7.8	10.1	10.5	11.3
CAPITAL CONTABLE	222.5	255.3	281.4	244.5	230.2	230.7
Capital Contribuido	57.9	57.9	57.9	57.9	57.9	57.9
Capital Social	54.7	54.7	54.7	54.7	54.7	54.7
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2
Capital Ganado	164.6	197.4	223.5	186.6	172.3	172.8
Reservas de Capital	8.1	10.9	10.9	10.9	10.9	10.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	140.3	153.7	186.5	212.6	175.7	161.3
Resultado Neto	16.2	32.7	26.1	-36.9	-14.3	0.5
Deuda Neta	419.5	472.8	374.7	374.2	430.0	449.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asoc., S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 bajo un escenario estrés.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Cuentas por Cobrar a Filiales o Partes Relacionadas.

2. Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Proveedores + Acreeedores Diversos + Reserva Actuarial + PTU por Pagar + Cuentas por Pagar a Filiales.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Intereses	71.3	116.3	112.6	90.5	79.3	78.6
Gastos por Intereses	25.3	52.2	48.9	35.7	30.2	30.7
Margen Financiero	45.9	64.1	63.7	54.8	49.1	47.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.9	4.6	21.7	59.3	32.1	18.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	40.0	59.5	42.0	-4.5	17.0	29.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	4.8	0.0	5.2	4.9	4.8	5.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	4.7	0.2	5.0	4.7	4.6	4.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	0.2	1.0	3.2	0.6	0.8	1.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	40.3	60.3	45.3	-3.6	18.0	30.7
Gastos de Administración y Promoción	17.5	19.1	19.2	33.3	32.0	30.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	22.8	41.2	26.1	-36.9	-14.3	0.5
Impuestos a la Utilidad Causados	6.6	8.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	16.2	32.7	26.1	-36.9	-14.3	0.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asoc., S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 bajo un escenario estrés.

2. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Diferencia de Tipo de Cambio + Otros Productos o Beneficios - Otras Pérdidas

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	4.7%	3.9%	9.9%	19.7%	17.6%	16.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	3.9%	10.0%	19.7%	17.6%	16.8%
MIN Ajustado	7.0%	8.1%	5.7%	-0.7%	2.5%	4.0%
Índice de Eficiencia	37.9%	29.4%	28.7%	59.9%	63.9%	61.0%
ROA Promedio	2.9%	4.6%	3.6%	-5.8%	-2.4%	0.1%
Índice de Capitalización	32.0%	33.0%	41.1%	39.1%	36.5%	35.6%
Razón de Apalancamiento	1.6	2.0	1.7	1.4	1.6	1.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5
Spread de Tasas	5.1%	4.8%	4.1%	3.6%	3.1%	2.9%
Tasa Activa	12.5%	15.9%	15.3%	13.4%	11.7%	10.7%
Tasa Pasiva	7.4%	11.1%	11.2%	9.8%	8.6%	7.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asoc., S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.



Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras En Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	16.2	32.7	26.1	-36.9	-14.3	0.5
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	6.4	5.0	22.2	59.2	32.4	18.6
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.5	0.4	0.4	-0.0	0.3	0.2
Provisiones	5.9	4.6	21.7	59.3	32.1	18.4
Actividades de Operación						
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-84.0	-92.5	70.5	-10.4	-70.5	-34.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.2	0.4	-0.5	0.3	0.2	0.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	-11.6	-15.1	-5.5	-5.5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	5.1	-1.4	-0.0	0.4	0.3	0.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.8	3.5	-8.2	0.7	1.3	0.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	92.7	43.1	-95.6	-41.5	53.7	21.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	2.9	-1.0	-0.3	2.3	0.4	0.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	15.8	-48.0	-45.8	-63.4	-20.2	-17.6
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	38.3	-10.2	2.5	-41.0	-2.1	1.6
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	25.4	63.7	53.5	56.0	15.0	12.9
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	63.7	53.5	56.0	15.0	12.9	14.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asoc., S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	16.2	32.7	26.1	-36.9	-14.3	0.5
+ Estimaciones Preventivas	5.9	4.6	21.7	59.3	32.1	18.4
+ Depreciación y Amortización	0.5	0.4	0.4	-0.0	0.3	0.2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.2	0.4	-0.5	0.3	0.2	0.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	2.9	-1.0	-0.3	2.3	0.4	0.8
FLE	25.3	37.1	47.9	24.9	18.6	20.1



@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 A- / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	12 de marzo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T16 – 4T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Gastelum Cota y Asociados, S.C. (con excepción del 2024) proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	N/A
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N/A

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

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

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

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

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

