

Costa Capital LP
HR BB+
Perspectiva Estable

Costa Capital CP
HR4

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

2023
HR BB
Perspectiva Estable

2024
HR BB+
Perspectiva Estable

2025
HR BB+
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Federico Guerrero

federico.guerrero@hrratings.com

Analista Sr.



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector 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+ con Perspectiva Estable y de HR4 para Costa Capital

La ratificación de las calificaciones para Costa Capital¹ se basa en los bajos niveles de solvencia y apalancamiento, los cuales se mantuvieron en niveles similares a lo observado históricamente con un índice de capitalización de 15.7%, una razón de apalancamiento de 5.1 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.1x al cierre del cuarto trimestre de 2024 (4T24) (vs. 16.1%, 6.0x y 1.2x al 4T23; 16.3%; 5.0x y 1.2x en el escenario base). Adicionalmente, el portafolio total promedio 12m de Costa Capital tuvo un crecimiento anual de 1.0%, con un saldo de P\$721.6m (vs. P\$714.3m al cierre de diciembre de 2023 y P\$672.5m en el escenario base). Dicho comportamiento obedece a una disminución en el ritmo de colocación de la Empresa derivado de las sequías observadas en el estado de Sinaloa. Por su parte, los niveles de morosidad y morosidad ajustada se mantuvieron en niveles bajos al cerrar en 0.0% y 1.3% al 4T24 (vs. 0.0% y 0.9% al 4T23; 0.2% y 1.3% en el escenario base). Lo anterior deriva del control que mantiene Costa Capital en todos los procesos del tren de crédito, así como sinergias operativas con el Grupo Sacsa², que les permite otorgar a los acreditados las semillas, fertilizantes y otros productos necesarios, con la finalidad de no retrasar al cliente en el cultivo del terreno, disminuyendo así el riesgo en la cartera vencida. Sin embargo, Costa Capital realiza castigos de toda la cartera vencida al cierre del periodo, al cierre de 2024, el monto de castigos ascendió a P\$7.5m (vs. P\$7.3m al cierre de 2023 y P\$8.4m en el escenario base). Por otro lado, los indicadores de rentabilidad y eficiencia mostraron un deterioro, cerrando con un ROA Promedio de 1.0% y un índice de eficiencia de 75.9% (vs. 1.2% y 69.3% al 4T23 y 1.7% y 63.7% en el escenario base). En cuanto a la evaluación de factores ESG de la Empresa, se determina un nivel *Promedio* compuesto por factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza dentro de la calificación.

¹ Sacsa Financiera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. (Costa Capital y/o la Empresa).

² Servicios Agropecuarios de la Costa S.A. de C.V. (Grupo Sacsa y/o el Grupo).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Costa Capital

(Cifras en Millones de Pesos y Porcentajes)	2022	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
		2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera Total	644.8	658.3	695.0	724.9	761.1	800.9	693.4	698.5	718.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	62.3	56.6	60.9	76.5	82.2	83.7	11.3	37.5	49.0
Gastos de Administración 12m	51.5	43.4	52.9	65.0	68.5	70.1	62.6	55.7	53.5
Resultado Neto 12m	8.1	9.3	8.0	8.1	9.5	9.6	-51.3	-18.2	-4.5
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.3%	0.3%	8.6%	4.9%	3.3%
Índice de Morosidad Ajustado	0.7%	0.9%	1.3%	1.4%	1.5%	1.6%	12.2%	9.9%	6.4%
MIN Ajustado	10.1%	8.2%	12.7%	11.1%	11.7%	11.6%	2.7%	6.8%	8.2%
Índice de Eficiencia	76.0%	69.3%	75.9%	77.7%	76.3%	74.2%	96.5%	87.6%	83.4%
ROA Promedio	1.1%	1.2%	1.0%	1.0%	1.2%	1.2%	-7.2%	-2.6%	-0.6%
Índice de Capitalización	11.0%	15.5%	15.7%	16.6%	17.0%	17.4%	9.3%	6.4%	5.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.6	6.0	5.1	5.4	4.9	4.7	6.7	11.2	16.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0
Spread de Tasas	9.6%	6.8%	11.3%	10.1%	10.6%	10.8%	9.1%	10.1%	10.0%
Tasa Activa	19.9%	20.9%	26.3%	23.3%	23.0%	23.1%	23.1%	23.0%	23.0%
Tasa Pasiva	10.3%	14.1%	15.0%	13.2%	12.4%	12.3%	14.1%	12.9%	12.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly para 2022 y 2023 (excepto por 2024) proporcionada por la Empresa.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Bajo crecimiento en el portafolio promedio 12m de la Empresa, con un saldo de P\$721.6m (vs. P\$714.3m al cierre de diciembre de 2023 y P\$672.5m en el escenario base).** La baja en el ritmo de colocación se debe a las sequías observadas en el estado de Sinaloa. Sin embargo, la Empresa mantiene una adecuada penetración de mercado lo cual le ha permitido mantener los niveles de colocación en línea con sus niveles históricos en 2024.
- **Se mantiene baja morosidad del portafolio al presentar un índice de morosidad ajustado a 1.3% al 4T24 (vs. 0.9% al 4T23 y 1.3% en el escenario base).** Al respecto, al cierre de 2024, se castigó cartera por un monto de P\$7.5m (vs. P\$7.3m al cierre de 2023 y P\$8.4m en el escenario base), sin embargo, estos indicadores se mantienen en niveles bajos.
- **Se mantienen niveles de la posición de solvencia, con un índice de capitalización, razón de cartera vigente a deuda neta y razón de apalancamiento ajustada de 15.7%, 1.1x y 5.0x (vs. 16.1%, 1.2x y 6.0x al 4T23; 16.3%; 1.2x y 5.0x en el escenario base).** Cabe mencionar que la Empresa cuenta con una aportación de capital por P\$3.4m, la cual fue aprobada por el Consejo de Administración en febrero de 2025, con dicha aportación el índice de capitalización se situaría en 16.6% aproximadamente al 1T25.
- **Disminución en los niveles de rentabilidad y eficiencia, con un ROA Promedio de 1.0% y un índice de eficiencia de 75.9% al 4T24 (vs. 1.2% y 69.3% al 4T23; 1.7% y 63.7% en el escenario base).** Los niveles de rentabilidad se mostraron una disminución durante 2024 derivado del bajo control en el gasto administrativo y el aumento en los otros egresos de la operación.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Bajo crecimiento del portafolio total de -0.1% en promedio anual para los próximos tres ejercicios.** Con base en la evolución de las sequías en el estado de Sinaloa durante los próximos tres años, las operaciones de Costa Capital en dicha zona podrían verse beneficiadas en mayor o menor medida por el porcentaje de concentración que mantenga la Empresa en dicha entidad y por el desempeño del Grupo Sacsa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Adecuados niveles de solvencia y apalancamiento, con un índice de capitalización y razón de apalancamiento ajustada de 17.7% y 4.9x al 4T25.** Derivado del crecimiento de la generación de resultados, se espera que el índice de capitalización y la razón de apalancamiento ajustada se mantengan por encima del 16.0% y por debajo de 5.0x respectivamente para los próximos ejercicios.
- **Cartera vencida promedio esperada de P\$1.7m.** Como resultado del adecuado plan de negocios y proceso de originación, se espera una cartera vencida en niveles bajos de P\$1.1m al cierre de 2025, manteniendo el índice de morosidad y morosidad ajustada en 0.2% y 1.4%, en línea con lo observado en periodos anteriores

Factores Adicionales Considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza con una etiqueta Promedio.** Dado el sector en el que opera la Empresa, con la experiencia que muestra dentro del sector y la calidad de la administración, se mantiene una etiqueta de *Promedio* a los factores ESG.
- **Perfil de liquidez adecuado.** La Empresa presenta un perfil de liquidez adecuado, con una brecha acumulada positiva de P\$170.9m en diciembre de 2024 (vs. P\$101.0m en diciembre de 2023). Lo anterior se atribuye a un adecuado calce entre los vencimientos de sus activos y sus pasivos en el corto, mediano y largo plazo.
- **Elevada concentración de los diez principales clientes, con una concentración a capital de 2.0x y de cartera total de 31.2% al 4T24 (vs. 1.8x y 30.2% al 4T23).** Los diez principales clientes de Sacsa Financiera suman un monto de P\$217.0m, por lo que el incumplimiento de alguno de ellos podría implicar presiones relevantes a la cartera de crédito.
- **Adecuada Diversificación en sus herramientas de fondeo.** Al corte de diciembre de 2024, la Empresa inició operaciones directas con el FIRA por un monto autorizado de P\$700m, con ello, el monto autorizado ascendió a P\$1,502.3m y el monto disponible a P\$511.4m, es decir, el 66.0% de disponibilidad (vs. P\$1,462.7m, P\$592.8m y 70.7% en 2023).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Fortalecimiento en el índice de Capitalización, con un nivel por encima del 22.5% de forma sostenida.** Fortalecer el capital vía resultados netos y/o a través de nuevas aportaciones de capital podría brindar mayor certidumbre sobre la posición de solvencia de Sacsa Financiera.
- **Aumento en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio por encima de 1.5% de forma sostenida.** El incremento en la rentabilidad sería resultado de una mejora en el margen financiero y control en los gastos administrativos, lo que mejoraría la calificación crediticia.
- **Mejora en el índice de eficiencia a niveles iguales o menores al 65.0% de manera constante.** El control de los gastos administrativos en comparación con el nivel operativo de la Empresa beneficiaría dicho indicador, lo que impactaría de manera positiva en la generación de utilidades.
- **Disminución en la concentración de clientes a un nivel por debajo del 1.5x de manera sostenida.** La concentración de clientes principales se mantiene en niveles promedio; sin embargo, menores niveles de concentración podrían reducir el riesgo al capital de la Empresa y podría mejorar la calificación.



Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Aumentos sostenidos de cartera vencida que lleven a un índice de morosidad por encima del 8.0%.** Lo anterior podría ocurrir como resultado de factores externos que provoquen una situación adversa para la operación de sus acreditados.
- **Presión de los niveles de solvencia.** Una disminución del índice de capitalización a niveles por debajo de 12.0%, derivado de un fuerte deterioro en la calidad del portafolio total, podría impactar de manera negativa en la calificación.
- **Disminución de la rentabilidad.** Una caída en el ROA Promedio por debajo de niveles de 1.0% podría ocasionar una acción a la baja en la calificación al repercutir en otros indicadores.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)

Concepto	2022	2023	Anual			
			2024	2025P*	2026P	2027P
Activos Totales	686.3	689.5	775.4	770.8	810.5	853.1
Disponibilidades	0.5	2.6	7.8	3.1	3.3	4.5
Inversiones en Valores	0.1	0.0	2.0	2.1	2.2	2.3
Títulos para Negociar	0.1	0.0	2.0	2.1	2.2	2.3
Cartera de Crédito Neta	640.3	653.7	690.4	722.7	760.9	800.7
Cartera de Crédito	644.8	658.3	695.0	724.9	761.1	800.9
Cartera de Crédito Vigente	644.8	658.3	695.0	723.8	759.1	798.9
Créditos Comerciales	644.8	658.3	695.0	723.8	759.1	798.9
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	0.0	1.1	2.0	2.0
Créditos Comerciales	0.0	0.0	0.0	1.1	2.0	2.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-4.6	-4.6	-4.6	-2.2	-0.2	-0.2
Otras Cuentas por Cobrar	22.6	10.6	50.0	18.1	19.0	20.0
Bienes Adjudicados	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo	19.3	18.7	18.9	19.3	19.4	19.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	19.3	18.7	18.9	19.3	19.4	19.5
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	1.8	2.0	4.5	3.8	3.9	4.2
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Pasivos Totales	615.5	587.9	665.7	649.6	679.9	712.8
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	573.9	534.5	635.3	608.0	643.5	673.4
De Corto Plazo	573.9	534.5	635.3	608.0	643.5	673.4
Otras Cuentas por Pagar	41.6	53.4	30.5	41.6	36.4	39.4
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.9	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores por Liquidación en Operaciones	40.7	52.0	30.5	41.6	36.4	39.4
Capital Contable	70.8	101.7	109.7	121.1	130.6	140.2
Participación Controladora	70.8	101.7	109.7	121.1	130.6	140.2
Capital Contribuido	40.6	93.0	98.0	101.4	101.4	101.4
Capital Social	40.6	93.0	98.0	101.4	101.4	101.4
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	30.1	8.7	11.7	19.8	29.3	38.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	22.0	-0.6	3.7	11.7	19.8	29.3
Resultado Neto	8.1	9.3	8.0	8.1	9.5	9.6
Deuda Neta	573.3	531.9	625.4	602.8	637.9	666.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly para 2022 y 2023 (excepto por 2024) proporcionada por la Empresa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Concepto	(Cifras en Millones de Pesos)					
	2022	2023	Anual			
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Intereses	132.9	150.8	195.3	174.1	176.0	181.6
Gastos por Intereses	59.9	85.6	92.5	83.8	78.5	79.7
Margen Financiero	73.0	65.2	102.7	90.4	97.5	101.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.5	5.9	8.8	7.1	7.7	10.8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	67.5	59.2	93.9	83.3	89.8	91.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	5.2	2.6	13.5	6.7	7.6	7.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	0.0	0.0	-19.6	0.0	0.0	0.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	62.3	56.6	60.9	76.5	82.2	83.7
Gastos de Administración y Promoción	51.5	43.4	52.9	65.0	68.5	70.1
Resultado de la Operación	10.8	13.2	8.0	11.5	13.6	13.6
Impuestos a la Utilidad Causados	2.6	3.9	0.0	3.5	4.1	4.0
Resultado Neto	8.1	9.3	8.0	8.1	9.5	9.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly para 2022 y 2023 (excepto por 2024) proporcionada por la Empresa.

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

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.3%	0.3%
Índice de Morosidad Ajustado	0.7%	0.9%	1.3%	1.4%	1.5%	1.6%
MIN Ajustado	10.1%	8.2%	12.7%	11.1%	11.7%	11.6%
Índice de Eficiencia	76.0%	69.3%	75.9%	77.7%	76.3%	74.2%
ROA Promedio	1.1%	1.2%	1.0%	1.0%	1.2%	1.2%
Índice de Capitalización	11.0%	15.5%	15.7%	16.6%	17.0%	17.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.6	6.0	5.1	5.4	4.9	4.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	9.6%	6.8%	11.3%	10.1%	10.6%	10.8%
Tasa Activa	19.9%	20.9%	26.3%	23.3%	23.0%	23.1%
Tasa Pasiva	10.3%	14.1%	15.0%	13.2%	12.4%	12.3%



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)

Concepto	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	8.1	9.3	8.0	8.1	9.5	9.6
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	11.8	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	5.5	5.9	8.8	7.1	7.7	10.8
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	0.0	-2.0	-0.1	-0.1	-0.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	58.6	-19.4	-45.5	-39.3	-45.9	-50.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-11.0	11.9	-39.3	31.9	-1.0	-1.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-0.6	0.0	0.0	0.7	-0.1	-0.3
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-62.0	-39.4	100.8	-27.3	35.5	29.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-10.6	11.3	-21.5	11.2	-5.2	3.0
Cobros de Impuestos a la Utilidad (devoluciones)	-1.7	-0.2	-2.4	0.0	0.0	0.0
Pagos de Impuestos a la Utilidad	0.4	0.5	-1.4	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-26.8	-35.4	-11.4	-22.9	-16.9	-19.1
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2
Actividades de Financiamiento						
Cobro por Emisión de Acciones	0.0	21.6	-0.0	3.4	0.0	0.0
Otros	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-0.7	21.6	-0.0	3.4	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-2.1	2.1	5.2	-4.7	0.3	1.1
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	2.6	0.5	2.6	7.8	3.1	3.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	0.5	2.6	7.8	3.1	3.3	4.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly para 2022 y 2023 (excepto por 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	8.1	9.3	8.0	8.1	9.5	9.6
+ Estimaciones Preventivas	5.5	5.9	8.8	7.1	7.7	10.8
+ Depreciación y Amortización	11.8	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	-4.8	-5.9	-8.8	-9.4	-9.8	-10.8
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-11.0	11.9	-39.3	31.9	-1.0	-1.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-10.6	11.3	-21.5	11.2	-5.2	3.0
FLE	-1.0	33.1	-52.9	48.9	1.3	11.6



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)

Concepto	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Activos Totales	686.3	689.5	775.4	707.9	726.7	756.6
Disponibilidades	0.5	2.6	7.8	0.7	0.9	1.0
Inversiones en Valores	0.1	0.0	2.0	2.1	2.2	2.3
Títulos para Negociar	0.1	0.0	2.0	2.1	2.2	2.3
Cartera de Crédito Neta	640.3	653.7	690.4	663.7	681.5	710.1
Cartera de Crédito	644.8	658.3	695.0	693.4	698.5	718.3
Cartera de Crédito Vigente	644.8	658.3	695.0	633.9	664.5	694.7
Créditos Comerciales	644.8	658.3	695.0	633.9	664.5	694.7
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	0.0	59.5	34.0	23.7
Créditos Comerciales	0.0	0.0	0.0	59.5	34.0	23.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-4.6	-4.6	-4.6	-29.8	-17.0	-8.3
Otras Cuentas por Cobrar	22.6	10.6	50.0	16.6	17.0	17.8
Bienes Adjudicados	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo	19.3	18.7	18.9	19.3	19.4	19.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	19.3	18.7	18.9	19.3	19.4	19.5
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	1.8	2.0	4.5	3.8	3.9	4.2
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Pasivos Totales	615.5	587.9	665.7	646.1	683.2	717.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	573.9	534.5	635.3	604.5	646.8	678.2
De Corto Plazo	573.9	534.5	635.3	604.5	646.8	678.2
Otras Cuentas por Pagar	41.6	53.4	30.5	41.6	36.4	39.4
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.9	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores por Liquidación en Operaciones	40.7	52.0	30.5	41.6	36.4	39.4
Capital Contable	70.8	101.7	109.7	61.8	43.6	39.1
Participación Controladora	70.8	101.7	109.7	61.8	43.6	39.1
Capital Contribuido	40.6	93.0	98.0	101.4	101.4	101.4
Capital Social	40.6	93.0	98.0	101.4	101.4	101.4
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	30.1	8.7	11.7	-39.6	-57.8	-62.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	22.0	-0.6	3.7	11.7	-39.6	-57.8
Resultado Neto	8.1	9.3	8.0	-51.3	-18.2	-4.5
Deuda Neta	573.3	531.9	625.4	601.7	643.6	674.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly para 2022 y 2023 (excepto por 2024) proporcionada por la Empresa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)

Concepto	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Intereses	132.9	150.8	195.3	158.9	154.2	157.3
Gastos por Intereses	59.9	85.6	92.5	86.8	82.3	85.7
Margen Financiero	73.0	65.2	102.7	72.1	71.9	71.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.5	5.9	8.8	53.6	26.1	15.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	67.5	59.2	93.9	18.6	45.8	56.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	5.2	2.6	13.5	7.3	8.3	7.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	0.0	0.0	-19.6	0.0	0.0	0.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	62.3	56.6	60.9	11.3	37.5	49.0
Gastos de Administración y Promoción	51.5	43.4	52.9	62.6	55.7	53.5
Resultado de la Operación	10.8	13.2	8.0	-51.3	-18.2	-4.5
Impuestos a la Utilidad Causados	2.6	3.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	8.1	9.3	8.0	-51.3	-18.2	-4.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly para 2022 y 2023 (excepto por 2024) proporcionada por la Empresa.

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

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	8.6%	4.9%	3.3%
Índice de Morosidad Ajustado	0.7%	0.9%	1.3%	12.2%	9.9%	6.4%
MIN Ajustado	10.1%	8.2%	12.7%	2.7%	6.8%	8.2%
Índice de Eficiencia	76.0%	69.3%	75.9%	96.5%	87.6%	83.4%
ROA Promedio	1.1%	1.2%	1.0%	-7.2%	-2.6%	-0.6%
Índice de Capitalización	11.0%	15.5%	15.7%	9.3%	6.4%	5.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.6	6.0	5.1	6.7	11.2	16.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
Spread de Tasas	9.6%	6.8%	11.3%	9.1%	10.1%	10.0%
Tasa Activa	19.9%	20.9%	26.3%	23.1%	23.0%	23.0%
Tasa Pasiva	10.3%	14.1%	15.0%	14.1%	12.9%	12.9%



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)

Concepto	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	8.1	9.3	8.0	-51.3	-18.2	-4.5
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	11.8	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	5.5	5.9	8.8	53.6	26.1	15.2
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	0.0	-2.0	-0.1	-0.1	-0.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	58.6	-19.4	-45.5	-26.8	-44.0	-43.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-11.0	11.9	-39.3	33.4	-0.4	-0.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-0.6	0.0	0.0	0.7	-0.1	-0.3
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-62.0	-39.4	100.8	-30.8	42.3	31.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-10.6	11.3	-21.5	11.2	-5.2	3.0
Cobros de Impuestos a la Utilidad (devoluciones)	-1.7	-0.2	-2.4	0.0	0.0	0.0
Pagos de Impuestos a la Utilidad	0.4	0.5	-1.4	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-26.8	-35.4	-11.4	-12.4	-7.6	-10.4
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2
Actividades de Financiamiento						
Cobro por Emisión de Acciones	0.0	21.6	-0.0	3.4	0.0	0.0
Otros	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-0.7	21.6	-0.0	3.4	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-2.1	2.1	5.2	-7.1	0.2	0.1
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	2.6	0.5	2.6	7.8	0.7	0.9
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	0.5	2.6	7.8	0.7	0.9	1.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly para 2022 y 2023 (excepto por 2024) proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	8.1	9.3	8.0	-51.3	-18.2	-4.5
+ Estimaciones Preventivas	5.5	5.9	8.8	53.6	26.1	15.2
+ Depreciación y Amortización	11.8	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	-4.8	-5.9	-8.8	-28.4	-38.9	-23.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-11.0	11.9	-39.3	33.4	-0.4	-0.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	-10.6	11.3	-21.5	11.2	-5.2	3.0
FLE	-1.0	33.1	-52.9	18.5	-36.7	-10.9



@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.

Portafolio Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Reportos – Pagos Pendientes por Aplicar.

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Préstamos de Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

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

Razón de Apalancamiento 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*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BB+ / Perspectiva Estable / HR4
Fecha de última acción de calificación	26 de marzo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T22 – 4T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly para (excepto por 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS