

SFI LP  
HR BBB  
Perspectiva  
Positiva

SFI CP  
HR3

Instituciones Financiera  
9 de abril de 2025  
A NRSRO Rating\*\*

**2023**  
HR BBB  
Perspectiva Positiva

**2024**  
HR BBB  
Perspectiva Estable

**2025**  
HR BBB  
Perspectiva Positiva



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**Andrés V. Guevara**

[andres.quevara@hrratings.com](mailto:andres.quevara@hrratings.com)

Analista



**José Pablo Morones**

[josepablo.morones@hrratings.com](mailto:josepablo.morones@hrratings.com)

Analista Sr.



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB, modificando la Perspectiva de Estable a Positiva, y HR3 para SFI

La ratificación de las calificaciones para SFI<sup>1</sup> se basa en la adecuada evolución de la situación financiera que ha mostrado la Empresa durante los últimos 12 meses (12m). En línea con lo anterior, la posición de solvencia tuvo un incremento en su índice de capitalización a diferencia de lo proyectado por HR Ratings, siendo que este cerró en 37.9% al cierre del 4T24 (vs. 35.5% en el 4T23 y 32.7% en un escenario base). Lo anterior es resultado del volumen de utilidades generadas, lo cual contrarresta el efecto del pago de dividendos. De manera similar, la Empresa tuvo una mejora en sus niveles de morosidad, lo que resultó en que el índice de morosidad y morosidad ajustado cerraran en 4.8% y 5.5% al cierre del 4T24, a diferencia de lo proyectado por HR Ratings (vs. 5.7% y 9.1% al cierre del 4T23 y 5.9% y 6.3% en un escenario base). Lo anterior se debe un adecuado manejo de la cartera vencida, por lo que la morosidad se redujo en mayor proporción frente a la cartera de crédito total. Sin embargo, la posición de rentabilidad de la Empresa se vio disminuida, ya que al cierre del 4T24, el ROA Promedio se ubicó en 1.2%, lo cual se mantiene similar a lo pronosticado por HR Ratings en la revisión anterior (vs. 2.2% al 4T23 y 1.4% en un escenario base). Lo anterior es resultado del reconocimiento de P\$17.2m por concepto de impuestos a la utilidad, lo cual derivó en que SFI tuviera un resultado neto de P\$16.8m al cierre del 4T24 (vs. P\$28.6m al 4T23 y P\$18.5m en un escenario base). Cabe señalar que, en diciembre de 2024, se integra Grupo Trimex<sup>2</sup> como nuevo accionista mayoritario, por lo que la modificación de la Perspectiva de Estable a Positiva de la Empresa se debe a que, si bien esta ha mostrado un adecuado desempeño, el perfil financiero pudiera presentar cambios en los próximos periodos, conforme el Grupo ejecute su plan de negocios. Asimismo, la Perspectiva Positiva de la calificación se podría concretar si la Empresa mantienen los indicadores

<sup>1</sup> Soluciones Financieras Internacionales S.A. de C.V. (SFI y/o la Empresa).

<sup>2</sup> Grupo Trimex S.A. de C.V. (Grupo Trimex y/o el Grupo).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

actualmente observados. En cuanto a los factores ESG, SFI cuenta con una etiqueta promedio en factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

### Supuestos y Resultados: SFI

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera Total	1,062.1	951.7	910.9	941.5	974.4	1,009.3	905.2	926.6	952.2
Resultado Neto 12m	40.6	28.6	16.8	7.9	8.9	9.6	-44.5	-19.5	-22.4
Índice de Morosidad	6.4%	5.7%	4.8%	5.5%	6.0%	6.3%	9.3%	8.5%	8.0%
Índice de Morosidad Ajustado	6.6%	9.1%	5.5%	6.6%	7.2%	7.7%	10.7%	10.4%	9.8%
MIN Ajustado	6.3%	6.1%	6.1%	4.7%	4.8%	4.7%	0.3%	3.0%	2.9%
Índice de Eficiencia	47.8%	60.4%	56.9%	60.2%	62.9%	63.7%	88.7%	98.7%	102.9%
ROA Promedio	3.1%	2.2%	1.2%	0.6%	0.6%	0.7%	-3.5%	-1.5%	-1.7%
Índice de Capitalización	33.9%	35.5%	37.9%	37.8%	37.7%	37.6%	36.3%	33.0%	29.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.9	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6	2.9	3.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	5.0%	4.5%	4.8%	4.7%	4.7%	4.7%	2.9%	2.8%	3.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

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

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización en niveles de 37.9%, una razón de apalancamiento en 2.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.3x al cierre del 4T24 (vs. 35.5%, 2.6x y 1.1x al 4T23 y 32.7% en un escenario base).** Lo anterior es resultado de la capitalización de resultados, aunado a la disminución del monto de la cartera de crédito total.
- **Moderados niveles de morosidad y morosidad ajustada, los cuales cerraron en 4.8% y 5.5% al 4T24 (vs. 5.7% y 9.1% al 4T23 y 5.9% y 6.3% en un escenario base).** Estos resultados se deben a un adecuado manejo de la cartera vencida, el cual permitió reducirla en mayor proporción que la cartera de crédito total.
- **Disminución en la rentabilidad de la Empresa, al cerrar con un ROA Promedio en 1.2% al 4T24 (vs. 2.2% al 4T23 y 1.4% en un escenario base).** Como resultado del reconocimiento de P\$17.2m por concepto de impuestos a la utilidad, lo cual derivó en que SFI tuviera un resultado neto de P\$16.8m al cierre de diciembre de 2023.
- **Estabilidad en el MIN Ajustado de la Empresa al cerrar en 6.1% al 4T24 (vs. 6.1 al 4T23).** Esto es resultado de la estabilidad que han mantenido en su spread de tasas, además del control de cartera vencida que ha permitido disminuir la generación de estimaciones preventivas.
- **Buenos niveles de eficiencia al cerrar el índice de eficiencia al cerrar con 56.9%.** Lo anterior es resultado de mantener un adecuado control de los gastos de administración, a pesar del incremento en el salario mínimo y la inflación.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **El índice de capitalización se mantendrá estable con 38.8% para 2025, 39.2% para 2026 y 39.6% para 2027.** Se espera estabilidad en el capital neto y en los activos sujetos a riesgos totales, lo que ocasionará que el índice de capitalización se mantenga en niveles adecuados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Los niveles de morosidad y morosidad ajustada llegarán a niveles de 5.3% y 6.0% al 4T25, 5.8% y 6.4% al 4T26 y 6.2% y 6.8% al 4T27.** Se estima que la morosidad se incremente como resultado de un crecimiento orgánico de la cartera.
- **El ROA Promedio disminuirá a niveles de 1.2% en 2025 y 1.1% en 2026 y 2027.** Se estima una menor generación de resultados a raíz de un incremento en los gastos administrativos, además de una disminución gradual en la tasa activa como resultado de la tendencia a la baja en la tasa de referencia.

## Factores Adicionales Considerados

- **Grupo Trimex.** En diciembre de 2024, Grupo Trimex se incorporó al control accionario de SFI como socio mayoritario. El Grupo está reconocido a nivel nacional como un productor y distribuidor importante de harina. Sin embargo, es importante que HR Ratings pueda observar la ejecución del plan de negocios que dicho grupo pueda efectuar para la Empresa y cómo este afecte sus indicadores financieros en los próximos periodos.
- **Factores ESG en etiquetas promedio.** La Empresa cuenta con etiquetas promedio en su evaluación de factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza. Es importante destacar que en 2024 la Empresa ha empezado un proceso de formalización de sus políticas de originación de crédito enfocadas en procurar factores ESG. Los esfuerzos mas destacables son la formalización de sus manuales de Política Ambiental, Política de Diversidad, Equidad e Inclusión y Política de Responsabilidad Social.
- **Estabilidad en los buckets de morosidad en los últimos 12m.** Los buckets se han mantenido en proporciones muy similares a las observadas en la revisión anterior, lo cual va acorde a la ciclicidad de la cobranza de la Empresa.
- **Ligera mejora en la concentración de sus 10 clientes principales.** Los diez clientes principales de SFI cerraron como una concentración de cartera de 32.9% y una de 0.8x sobre el capital contable al 4T24 (vs. 35.1% y 0.9x al 4T23).
- **Mayor diversificación en sus Herramientas de fondeo y en su monto disponible.** La Empresa cuenta con un monto autorizado de P\$1,324.5m, con una disponibilidad del 42.6%.
- **Nulo riesgo por cambios en la tasa interés y en el tipo de cambio.** SFI no cuenta con montos expuestos a riesgos por cambios en la tasa de interés ni en el tipo de cambio al cierre del 4T24.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mantener una posición de solvencia, con un índice de capitalización por encima del 38.0%, razón de apalancamiento 2.5x y razón de cartera vigente a deuda neta de 1.3x de manera sostenida.** En caso de que SFI mantenga el indicador por encima del 38.0%, sería tomado de manera positiva para la calificación.
- **ROA Promedio igual o superior a 1.1% de manera sostenida.** Es necesario observar el indicador de solvencia en dichos niveles de manera sostenida durante los próximos periodos.
- **Índice de Morosidad por debajo de 6.5% durante los próximos periodos.** En caso de que SFI sea capaz de mantener estables sus niveles de morosidad, podría tomarse de manera positiva.
- **Cobro de Activos a Vencimientos de Pasivos por encima de 2.0x de manera sostenida.** Si el indicador de liquidez se mantiene en 2.5x de manera sostenida, esto sería un factor para subir la calificación.



- **Índice de Eficiencia por debajo de 60.3% de manera sostenida.** En caso de que el indicador de eficiencia de la Empresa se mantenga por debajo de 60.3% de manera sostenida en los siguientes periodos, esto podría ser tomado como un factor positivo para la calificación.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Concentración de sus 10 clientes principales por encima de 1.5x.** En caso de que SFI incremente su concentración de clientes principales sobre el capital contable, sería un factor para bajar la calificación.
- **Índice de Capitalización por debajo de 34.0% y Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta por debajo de 1.1x.** Si los indicadores de Solvencia se deterioran por debajo de lo indicado, la calificación podría revisarse a la baja.
- **Índice de Morosidad Ajustado por encima de 9.0%.** En caso de que la Empresa no sea capaz de mantener controlados sus niveles de morosidad por debajo del 9.0%, se registraría un impacto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>ACTIVO</b>	<b>1,229.8</b>	<b>1,248.6</b>	<b>1,167.7</b>	<b>1,194.7</b>	<b>1,226.7</b>	<b>1,258.0</b>
Disponibilidades	8.4	57.5	80.0	70.8	63.9	52.8
Inversiones en Valores	3.8	26.4	23.9	24.3	24.8	25.3
Títulos para Negociar	3.8	26.4	23.9	24.3	24.8	25.3
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>1,004.0</b>	<b>920.4</b>	<b>878.8</b>	<b>911.0</b>	<b>945.7</b>	<b>983.6</b>
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>1,004.0</b>	<b>920.4</b>	<b>878.8</b>	<b>911.0</b>	<b>945.7</b>	<b>983.6</b>
Cartera de Crédito Total	1,062.1	951.7	910.9	946.2	985.5	1,028.2
Cartera de Crédito Vigente	994.5	897.4	866.8	895.9	928.6	964.5
Cartera de Crédito Vencida	67.6	54.2	44.1	50.3	56.9	63.8
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-58.1</b>	<b>-31.3</b>	<b>-32.1</b>	<b>-35.2</b>	<b>-39.8</b>	<b>-44.6</b>
<b>Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup></b>	<b>77.4</b>	<b>85.4</b>	<b>64.1</b>	<b>65.3</b>	<b>66.7</b>	<b>68.0</b>
<b>Bienes Adjudicados</b>	<b>38.8</b>	<b>51.3</b>	<b>56.7</b>	<b>59.0</b>	<b>61.4</b>	<b>63.9</b>
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>56.7</b>	<b>18.3</b>	<b>14.5</b>	<b>14.9</b>	<b>15.3</b>	<b>15.7</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	16.7	15.7	14.5	14.9	15.3	15.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo para Arrendamiento	40.1	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta</b>	<b>20.0</b>	<b>64.7</b>	<b>25.8</b>	<b>24.8</b>	<b>23.8</b>	<b>22.9</b>
<b>Otros Activos <sup>2</sup></b>	<b>20.7</b>	<b>24.6</b>	<b>18.7</b>	<b>19.1</b>	<b>19.4</b>	<b>19.8</b>
Otros Activos a corto y largo plazo	20.7	24.6	18.7	19.1	19.4	19.8
<b>PASIVO</b>	<b>871.4</b>	<b>890.8</b>	<b>795.5</b>	<b>804.8</b>	<b>821.4</b>	<b>837.5</b>
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>87.6</b>	<b>87.6</b>	<b>66.0</b>	<b>40.0</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>848.4</b>	<b>879.3</b>	<b>686.3</b>	<b>695.1</b>	<b>744.3</b>	<b>786.2</b>
De Corto Plazo	584.4	542.2	390.8	368.7	416.9	465.0
De Largo Plazo	264.0	337.1	295.5	326.3	327.4	321.2
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>23.0</b>	<b>11.5</b>	<b>21.5</b>	<b>22.2</b>	<b>11.1</b>	<b>11.3</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	3.4	2.0	6.6	6.8	7.0	7.2
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.0	0.0	2.9	3.0	3.1	3.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	19.5	9.5	12.0	12.4	1.0	1.0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>358.4</b>	<b>357.8</b>	<b>372.3</b>	<b>389.9</b>	<b>405.4</b>	<b>420.5</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>305.7</b>	<b>315.1</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>
Capital Social	305.7	315.1	339.9	339.9	339.9	339.9
<b>Capital Ganado</b>	<b>52.7</b>	<b>42.7</b>	<b>32.4</b>	<b>50.0</b>	<b>65.5</b>	<b>80.6</b>
Reservas de Capital	12.1	14.1	15.6	15.6	15.6	15.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.0	16.8	34.4	49.9
Resultado Neto	40.6	28.6	16.8	17.6	15.5	15.1
<b>Deuda Neta</b>	<b>836.2</b>	<b>795.5</b>	<b>670.0</b>	<b>687.5</b>	<b>721.5</b>	<b>748.0</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Fideicomiso (Bursatilización), Partes Relacionadas, Préstamos a Empleados, Impuestos a Favor.
2. Otros Activos: ISR Diferido y Otros Activos.
3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Garantías Líquidas y Seguros Agrícolas, PTU por Pagar, Proveedores y Enganches.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Intereses	167.1	181.9	194.4	173.5	166.5	162.8
Gastos por Intereses	86.0	104.8	117.3	96.7	88.0	82.7
<b>Margen Financiero</b>	<b>81.1</b>	<b>77.1</b>	<b>77.1</b>	<b>76.7</b>	<b>78.4</b>	<b>80.1</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.7	8.9	7.4	9.6	11.1	11.4
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>75.4</b>	<b>68.2</b>	<b>69.7</b>	<b>67.2</b>	<b>67.3</b>	<b>68.7</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	18.7	19.3	20.7	23.2	23.8	24.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	8.7	9.7	12.2	13.2	13.5	14.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	5.9	5.2	10.2	5.5	5.7	5.9
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>91.2</b>	<b>82.9</b>	<b>88.5</b>	<b>82.6</b>	<b>83.2</b>	<b>85.1</b>
Gastos de Administración y Promoción	46.4	55.5	54.5	57.6	61.1	63.4
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>44.9</b>	<b>27.4</b>	<b>33.9</b>	<b>25.1</b>	<b>22.1</b>	<b>21.7</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	4.3	0.0	0.0	7.5	6.6	6.6
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	-1.1	17.2	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>40.6</b>	<b>28.6</b>	<b>16.8</b>	<b>17.6</b>	<b>15.5</b>	<b>15.1</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Bursatilización, Recuperación de Cartera Reservada, Intereses por Inversiones y Otros Instrumentos.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	6.4%	5.7%	4.8%	5.3%	5.8%	6.2%
Índice de Morosidad Ajustado	6.6%	9.1%	5.5%	6.0%	6.4%	6.8%
MIN Ajustado	6.3%	6.1%	6.1%	5.8%	5.6%	5.6%
Índice de Cobertura	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
Índice de Eficiencia	47.8%	60.4%	56.9%	62.4%	64.8%	65.7%
ROA Promedio	3.1%	2.2%	1.2%	1.3%	1.1%	1.1%
Índice de Capitalización	33.9%	35.5%	37.9%	38.8%	39.2%	39.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.9	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3
Spread de Tasas	5.0%	4.5%	4.8%	4.7%	4.8%	4.9%
Tasa Activa	14.0%	16.2%	17.0%	14.9%	13.9%	13.2%
Tasa Pasiva	9.1%	11.6%	12.2%	10.1%	9.1%	8.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>Resultado Neto</b>	<b>40.6</b>	<b>28.6</b>	<b>16.8</b>	<b>17.6</b>	<b>15.5</b>	<b>15.1</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>7.6</b>	<b>8.9</b>	<b>7.4</b>	<b>9.6</b>	<b>11.1</b>	<b>11.4</b>
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	5.7	8.9	7.4	9.6	11.1	11.4
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	19.5	-22.6	2.5	-0.5	-0.5	-0.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-3.6	74.7	34.2	-41.7	-45.8	-49.4
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	25.3	-8.0	21.4	-1.3	-1.3	-1.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	6.1	-12.5	-5.4	-2.3	-2.4	-2.5
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	-20.0	-44.7	38.9	1.0	1.0	0.9
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.4	-4.0	5.9	-0.4	-0.4	-0.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-70.8	30.9	-193.0	8.7	49.2	41.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	8.1	-11.5	10.0	0.6	-11.1	0.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-35.8</b>	<b>2.3</b>	<b>-3.1</b>	<b>-36.0</b>	<b>-33.1</b>	<b>-37.2</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-41.4	38.4	3.9	-0.4	-0.4	-0.4
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-41.4</b>	<b>38.4</b>	<b>3.9</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Aportaciones de Capital / Pago de Dividendos (Neto)	14.9	-29.2	-2.4	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>14.9</b>	<b>-29.2</b>	<b>-2.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-14.1	49.0	22.6	-9.3	-6.9	-11.1
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>22.5</b>	<b>8.4</b>	<b>57.5</b>	<b>80.0</b>	<b>70.8</b>	<b>63.9</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>8.4</b>	<b>57.5</b>	<b>80.0</b>	<b>70.8</b>	<b>63.9</b>	<b>52.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

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

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025P*</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>40.6</b>	<b>28.6</b>	<b>16.8</b>	<b>17.6</b>	<b>15.5</b>	<b>15.1</b>
+ Estimaciones Preventivas	5.7	8.9	7.4	9.6	11.1	11.4
- Castigos de Cartera	2.8	35.7	6.6	6.5	6.5	6.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	25.3	-8.0	21.4	-1.3	-1.3	-1.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	8.1	-11.5	10.0	0.6	-11.1	0.2
<b>FLE*</b>	<b>78.8</b>	<b>-17.7</b>	<b>49.0</b>	<b>20.1</b>	<b>20.7</b>	<b>32.1</b>

\* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance General

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>ACTIVO</b>	<b>1,229.8</b>	<b>1,248.6</b>	<b>1,167.7</b>	<b>1,039.2</b>	<b>1,071.8</b>	<b>1,095.3</b>
Disponibilidades	8.4	57.5	80.0	44.7	54.5	51.8
Inversiones en Valores	3.8	26.4	23.9	24.1	24.4	24.6
Títulos para Negociar	3.8	26.4	23.9	24.1	24.4	24.6
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>1,004.0</b>	<b>920.4</b>	<b>878.8</b>	<b>784.0</b>	<b>805.0</b>	<b>829.2</b>
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>1,004.0</b>	<b>920.4</b>	<b>878.8</b>	<b>784.0</b>	<b>805.0</b>	<b>829.2</b>
Cartera de Crédito Total	1,062.1	951.7	910.9	898.1	902.3	914.8
Cartera de Crédito Vigente	994.5	897.4	866.8	735.2	763.4	792.5
Cartera de Crédito Vencida	67.6	54.2	44.1	162.9	138.9	122.3
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-58.1</b>	<b>-31.3</b>	<b>-32.1</b>	<b>-114.0</b>	<b>-97.2</b>	<b>-85.6</b>
<b>Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup></b>	<b>77.4</b>	<b>85.4</b>	<b>64.1</b>	<b>65.7</b>	<b>67.3</b>	<b>69.0</b>
<b>Bienes Adjudicados</b>	<b>38.8</b>	<b>51.3</b>	<b>56.7</b>	<b>57.8</b>	<b>59.0</b>	<b>60.2</b>
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>56.7</b>	<b>18.3</b>	<b>14.5</b>	<b>14.8</b>	<b>15.1</b>	<b>15.4</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	16.7	15.7	14.5	14.8	15.1	15.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo para Arrendamiento	40.1	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta</b>	<b>20.0</b>	<b>64.7</b>	<b>25.8</b>	<b>23.8</b>	<b>21.9</b>	<b>20.2</b>
<b>Otros Activos <sup>2</sup></b>	<b>20.7</b>	<b>24.6</b>	<b>18.7</b>	<b>18.9</b>	<b>19.1</b>	<b>19.3</b>
Otros Activos a corto y largo plazo	20.7	24.6	18.7	18.9	19.1	19.3
<b>PASIVO</b>	<b>871.4</b>	<b>890.8</b>	<b>795.5</b>	<b>754.1</b>	<b>796.2</b>	<b>834.8</b>
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>87.6</b>	<b>87.6</b>	<b>70.0</b>	<b>45.0</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>848.4</b>	<b>879.3</b>	<b>686.3</b>	<b>644.6</b>	<b>716.3</b>	<b>779.7</b>
De Corto Plazo	584.4	542.2	390.8	332.8	400.7	492.6
De Largo Plazo	264.0	337.1	295.5	311.8	315.6	287.1
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>23.0</b>	<b>11.5</b>	<b>21.5</b>	<b>21.8</b>	<b>9.9</b>	<b>10.0</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	3.4	2.0	6.6	6.7	6.8	6.9
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	19.5	9.5	12.0	12.2	0.1	0.1
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>358.4</b>	<b>357.8</b>	<b>372.3</b>	<b>285.2</b>	<b>275.6</b>	<b>260.5</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>305.7</b>	<b>315.1</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>
Capital Social	305.7	315.1	339.9	339.9	339.9	339.9
<b>Capital Ganado</b>	<b>52.7</b>	<b>42.7</b>	<b>32.4</b>	<b>-54.7</b>	<b>-64.3</b>	<b>-79.4</b>
Reservas de Capital	12.1	14.1	15.6	15.6	15.6	15.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.0	16.8	-70.3	-79.9
Resultado Neto	40.6	28.6	16.8	-87.1	-9.6	-15.1
<b>Deuda Neta</b>	<b>836.2</b>	<b>795.5</b>	<b>670.0</b>	<b>663.4</b>	<b>707.5</b>	<b>748.4</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Fideicomiso (Bursatilización), Partes Relacionadas, Préstamos a Empleados, Impuestos a Favor.

2. Otros Activos: ISR Diferido y Otros Activos.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Garantías Líquidas y Seguros Agrícolas, PTU por Pagar, Proveedores y Enganches.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Intereses	167.1	181.9	194.4	152.6	142.3	136.7
Gastos por Intereses	86.0	104.8	117.3	91.9	84.8	81.6
<b>Margen Financiero</b>	<b>81.1</b>	<b>77.1</b>	<b>77.1</b>	<b>60.7</b>	<b>57.5</b>	<b>55.0</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.7	8.9	7.4	103.1	19.9	20.0
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>75.4</b>	<b>68.2</b>	<b>69.7</b>	<b>-42.4</b>	<b>37.6</b>	<b>35.0</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	18.7	19.3	20.7	21.5	21.2	21.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	8.7	9.7	12.2	11.8	11.7	11.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	5.9	5.2	10.2	9.2	9.0	9.1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>91.2</b>	<b>82.9</b>	<b>88.5</b>	<b>-23.6</b>	<b>56.1</b>	<b>53.7</b>
Gastos de Administración y Promoción	46.4	55.5	54.5	63.5	65.7	68.8
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>44.9</b>	<b>27.4</b>	<b>33.9</b>	<b>-87.1</b>	<b>-9.6</b>	<b>-15.1</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	4.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	-1.1	17.2	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>40.6</b>	<b>28.6</b>	<b>16.8</b>	<b>-87.1</b>	<b>-9.6</b>	<b>-15.1</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Bursatilización, Recuperación de Cartera Reservada, Intereses por Inversiones y Otros Instrumentos.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	6.4%	5.7%	4.8%	18.1%	15.4%	13.4%
Índice de Morosidad Ajustado	6.6%	9.1%	5.5%	20.0%	18.7%	16.3%
MIN Ajustado	6.3%	6.1%	6.1%	-3.8%	3.4%	3.1%
Índice de Cobertura	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
Índice de Eficiencia	47.8%	60.4%	56.9%	79.9%	86.4%	93.3%
ROA Promedio	3.1%	2.2%	1.2%	-6.9%	-0.8%	-1.2%
Índice de Capitalización	33.9%	35.5%	37.9%	33.4%	31.2%	28.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.9	2.6	2.6	2.8	3.3	3.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.3	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	5.0%	4.5%	4.8%	3.6%	3.7%	3.8%
Tasa Activa	14.0%	16.2%	17.0%	13.7%	12.8%	12.2%
Tasa Pasiva	9.1%	11.6%	12.2%	10.1%	9.1%	8.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.



## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>Resultado Neto</b>	40.6	28.6	16.8	-87.1	-9.6	-15.1
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	7.6	8.9	7.4	103.1	19.9	20.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	5.7	8.9	7.4	103.1	19.9	20.0
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	19.5	-22.6	2.5	-0.2	-0.2	-0.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-3.6	74.7	34.2	-8.3	-40.9	-44.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	25.3	-8.0	21.4	-1.6	-1.6	-1.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	6.1	-12.5	-5.4	-1.1	-1.2	-1.2
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	-20.0	-44.7	38.9	2.0	1.8	1.7
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.4	-4.0	5.9	-0.2	-0.2	-0.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-70.8	30.9	-193.0	-41.7	71.7	63.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	8.1	-11.5	10.0	0.3	-11.9	0.1
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-35.8</b>	<b>2.3</b>	<b>-3.1</b>	<b>-51.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-7.3</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-41.4	38.4	3.9	-0.3	-0.3	-0.3
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-41.4</b>	<b>38.4</b>	<b>3.9</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Aportaciones de Capital / Pago de Dividendos (Neto)	14.9	-29.2	-2.4	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>14.9</b>	<b>-29.2</b>	<b>-2.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-14.1	49.0	22.6	-35.3	9.8	-2.7
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>22.5</b>	<b>8.4</b>	<b>57.5</b>	<b>80.0</b>	<b>44.7</b>	<b>54.5</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>8.4</b>	<b>57.5</b>	<b>80.0</b>	<b>44.7</b>	<b>54.5</b>	<b>51.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a 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	40.6	28.6	16.8	-87.1	-9.6	-15.1
+ Estimaciones Preventivas	5.7	8.9	7.4	103.1	19.9	20.0
- Castigos de Cartera	2.8	35.7	6.6	21.2	36.7	31.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	25.3	-8.0	21.4	-1.6	-1.6	-1.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	8.1	-11.5	10.0	0.3	-11.9	0.1
<b>FLE*</b>	<b>78.8</b>	<b>-17.7</b>	<b>49.0</b>	<b>-6.5</b>	<b>33.5</b>	<b>35.0</b>

\* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.



@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 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 + Otras Cuentas por Cobrar.

**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 Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

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

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

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

**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 Bancaria (México), febrero 2022
Calificación anterior	HR BBB / Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	3 de abril de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 4T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (con excepción de 2024) por Salles Sainz Grant Thornton 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/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS