

2023  
HR2

2024  
HR2

2025  
HR2



**Luis Rodríguez**

[luis.rodriguez@hrratings.com](mailto:luis.rodriguez@hrratings.com)

Asociado Sr.  
Analista Responsable



**Ana Karen Silva**

[ana.silva@hrratings.com](mailto:ana.silva@hrratings.com)

Analista



**Angel García**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**Roberto Soto**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para el Programa de CEBURS de Corto Plazo y a las emisiones vigentes a su amparo de FICAPEX

La ratificación de la calificación para el Programa de CEBURS de CP<sup>1</sup> por un monto de P\$250.0 millones (m) y a las emisiones vigentes a su amparo se basa en la calificación de Corto Plazo (CP) de FICAPEX<sup>2</sup> la cual se ratificó el 9 de abril de 2025 en HR3, y puede ser consultada en; [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). Es importante comentar que el Programa cuenta con la presencia de un Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago<sup>3</sup>, en el cual se constituirá un Fondo de Reserva Independiente que sirve como mecanismo alterno de pago de hasta un 30.0% del Saldo Insoluto de Principal para cada una de las emisiones realizadas al amparo del Programa al momento de su emisión. En línea con la metodología de garantías parciales, con el fondo de reserva del 30.0% del saldo insoluto, la calificación del programa de corto plazo se ubica un nivel arriba de la calificación de contraparte, la cual mantiene una calificación de Corto Plazo de HR3. Por su parte, la revisión al alza de la calificación de largo plazo y la ratificación de la calificación de corto plazo para Fincapital, se sustenta en la adecuada evolución financiera en los últimos 12 meses (12m), que mostró un desempeño financiero por encima a lo esperado por HR Ratings en su escenario base. Específicamente, se observó un incremento en el margen financiero atribuido a un mayor *spread* de tasas, en un nivel de 6.7% al cierre del cuarto trimestre del 2024 (4T24) (vs. 1.9% al 4T23 y 1.3% en el escenario base). Lo anterior se debe a tres factores principales: i) una reducción en la tasa pasiva dado la liquidación de dos sus líneas de crédito sujetas a una tasa variable con una sobretasa del 6.0% ii) un porcentaje elevado de colocación de cartera durante el 2024 del 58.7% (vs. 61.3% en 2023), y una tasa de colocación por encima de lo observado históricamente debido a un escenario de tasas elevadas a principios de 2024 por parte del Banco Central), y iii) un cambio en su política de residuales para tener mayor aforo de garantía, lo cual provocó un cambio en el valor residual promedio que paso de 30.0% en 2023 a 15.0% en 2024, reflejado en una menor generación de ingresos por venta de activos fijos, sin embargo, el impacto fue limitado por un mayor crecimiento en el cobro

<sup>1</sup> Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo (Programa de CEBURS de CP).

<sup>2</sup> FinCapital Exp, S.A. de C.V. (la Empresa y/o Ficapex).

<sup>3</sup> Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago (Fideicomiso).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

de ingresos por intereses. Además, la Empresa muestra una posición de fortaleza en los niveles de solvencia con un índice de capitalización de 61.6%, una razón de apalancamiento de 1.6x y una razón a cartera vigente a deuda neta de 2.2x (vs. 49.3%, 1.2x y 5.9x al 4T23; 53.0%, 1.3x y 2.7x en el escenario base). Por su parte, mostró un incremento en sus indicadores de morosidad al cerrar el índice de morosidad y morosidad ajustada en 1.1% al 4T24 (vs. 0.4% y 0.4% al 4T23; y 0.5% y 0.5% en un escenario base). En cuanto a los gastos de administración, se observa una adecuada evolución en el índice de eficiencia, el cual se ubicó en un nivel de 20.2% al 4T24 (vs. 17.7% al 4T23 y 17.2% en el escenario base). Como resultado de lo anterior, el ROA Promedio se colocó en un nivel de 10.8% al 4T24 (vs. 16.1% en 4T23 y 11.8% en el escenario base). Finalmente, se observan niveles promedio de gobierno corporativo, además de niveles limitados en factores ambientales y sociales.

El Programa de CEBURS de CP está autorizado por un monto de P\$250.0m, con una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores el 25 de marzo de 2022, plazo durante el que se podrá llevar a cabo diversas emisiones, sin que se supere el monto autorizado. Las características del Programa de CP se detallan a continuación:

**Figura 1. Características del Programa de Certificados de Corto Plazo**

| <b>Característica</b>                   |                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Tipo de Valor</b>                    | Certificados Bursátiles de Corto Plazo con Carácter Revolvente.                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Monto</b>                            | P\$250.0 millones (m) de pesos.                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Plazo del Programa</b>               | 5 años contados a partir de la fecha de autorización de la CNBV.                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Monto por Emisión</b>                | Será determinado individualmente sin exceder el monto total autorizado del Programa, menos el monto correspondiente al saldo insoluto de principal de previas emisiones de Certificados Bursátiles.                                                                      |
| <b>Plazo de Cada Emisión</b>            | Determinado para cada Emisión realizada al amparo del Programa, que tenga una duración de 1 (un) día hasta 365 (trescientos sesenta y cinco) días.                                                                                                                       |
| <b>Periodicidad del Pago de Interés</b> | El que se establezca en el Título para cada una de las Emisiones al amparo del Programa.                                                                                                                                                                                 |
| <b>Amortización</b>                     | En la fecha de vencimiento de los Certificados Bursátiles mediante un solo pago al vencimiento.                                                                                                                                                                          |
| <b>Garantía</b>                         | Los Certificados Bursátiles serán quirografarios, es decir, no contarán con alguna garantía específica.                                                                                                                                                                  |
| <b>Tasa de las Emisiones</b>            | La tasa a la que devenguen intereses los Certificados Bursátiles podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo (incluyendo el primer pago de intereses) se fijará para cada Emisión y se indicará en el título y en el aviso correspondiente. |
| <b>Destino de los Fondos</b>            | Los recursos serán destinados para capital de trabajo y/o fines corporativos según se informe para cada Emisión en los avisos correspondientes.                                                                                                                          |
| <b>Representante Común</b>              | CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple                                                                                                                                                                                                                             |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T24.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento de los niveles de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización en niveles de 61.6% al 4T24 (vs. 49.3% en 4T23 y 53.0% en el escenario base).** Un fortalecimiento del capital contable en los últimos 12m como consecuencia de la aportación de capital por P\$25.1m, así como la constante generación de utilidades netas en los últimos 12m ha conllevado a mostrar un fortalecimiento en la posición de solvencia.



- **Disminución de la razón de cartera vigente a deuda neta al cerrar en 2.2x al 4T24 (vs. 5.9x en 4T23 y 2.7x en el escenario base).** Debido al incremento de las herramientas de fondeo la deuda neta, lo que impacto en la Deuda Neta 12m que pasó de P\$62.7m en 2023 a P\$196.8m en 2024. Así mismo, la Empresa presenta un incremento en sus cuentas por cobrar a P\$12.8 al 2024 debido a una reclasificación de cuentas reduciendo su liquidez.
- **Disminución de la rentabilidad al cerrar el ROA Promedio en 10.8% al 4T24 (vs. 16.1% la 4T23 y 11.8% en el escenario base).** En los último 12m, la Empresa implementó un cambio en el valor de sus residuales llevando a que los otros ingresos (egresos) de la operación presenten una disminución compensando parcialmente dicho efecto en el rubro de ingresos por intereses.
- **Crecimiento en la cartera vencida, al cerrar con un índice de morosidad y morosidad ajustada de 1.5% y 1.6% al 4T24 (vs. 1.1% al 4T24; 0.5% y 0.7% en un escenario base).** La Empresa ha mostrado un incremento en su cartera vencida principalmente debido al incumplimiento de dos clientes en su portafolio total. A pesar de que los índices de morosidad se encuentran en niveles bajos.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento anual de la cartera de crédito promedio de 14.2% en los próximos tres periodos.** Se esperaría que la Empresa cierre con un portafolio de P\$519.1m en 2025, y continúe con el crecimiento en 2027 para cerrar con un monto en cartera de P\$660.2m. Asimismo, dicho comportamiento resultaría con un crecimiento en la cartera vencida, la cual cerraría con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado en 1.5% y 1.7% para 2025.
- **Disminución en generación de utilidades netas con un monto de P\$40.1m y un ROA Promedio de 5.5% al 4T25 (vs. P\$61.2m y 10.8% al 4T23).** El cambio en la estrategia de reducir el valor residual de los contratos de crédito y arrendamiento ocasionaría una menor generación de otros ingresos de la operación, sin embargo, el decremento en las utilidades netas sería limitado, dado el fortalecimiento esperado del margen financiero ajustado para los siguientes tres años.
- **Perfil de solvencia en niveles adecuados, con un índice de capitalización de 60.3% y una razón de apalancamiento de 1.5x en 2025.** Como consecuencia de la fortaleza en el capital contable, la Empresa lograría mantener su posición de solvencia en niveles adecuados, a pesar del incremento en los activos productivos sujetos a riesgo de crédito.

## Factores Adicionales Considerados

- **Discrepancias entre los estados financieros internos y dictaminados.** A pesar de que el dictamen financiero 2023 no presenta salvedades, al realizar un comparativo de la información interna de diciembre 2023 con la dictaminada, se muestran diferencias contables en el estado de situación financiera, principalmente en la cuenta de los resultados financieros donde en el dictamen anual mostraba un monto de P\$27.8m para la cuenta Otros Ingresos (egresos) operativos al cierre del 2023 y P\$27.1m para la cuenta Gastos Generales y de Administración 12m, en los estados financieros internos los montos resultan en P\$68.9m y P\$13.9m respectivamente. Como tal, dichos montos no representan cambios sustanciales en las métricas financieras, se considera como área de oportunidad la homologación de los estados financieros internos vs. los dictaminados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Decremento en la concentración de clientes principales a capital.** Al cierre de diciembre de 2024, los 10 clientes principales representan el 0.5x a capital contable (vs. 0.8x en 2023). HR Ratings mantendrá un seguimiento del comportamiento de la concentración de capital contable y el impacto en las etiquetas ESG
- **Fuentes de fondeo.** Al cierre de 2024, la Empresa cuenta con ocho líneas de fondeo provenientes de siete instituciones financieras y *Friends & Family*, sin embargo, su principal línea de fondeo representa el 51.7% de los pasivos con costo, lo que genera una elevada dependencia, y se considera como área de oportunidad la mayor contratación de fuentes de fondeo que pulverice la concentración.
- **Riesgo de tasas.** Fincapital presenta una adecuada administración de tipo cambiario; sin embargo, se considera como área de oportunidad una mayor contratación de instrumentos de cobertura para sus pasivos otorgados a tasa variable y que reflejan un monto expuesto a movimientos en la tasa de referencia de P\$208.8m en 2024, lo que se traduce en 73.3% de los pasivos totales

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en el spread de tasas colocándose por encima de 7.5% manera sostenida.** En el supuesto de que la Empresa mantenga un adecuado nivel en su tasa activa, así como una disminución en el costo de fondeo, el spread de tasas podría verse beneficiado. Lo anterior provocaría un impacto positivo en indicadores como el MIN Ajustado y la rentabilidad.
- **Menor dependencia de los ingresos por venta de activos fijos sobre las utilidades.** A pesar de que la Empresa ha mostrado un decremento continuo en la dependencia por la venta de activos fijos, está aún se mantiene en niveles moderados, por lo que, en caso de que dichos ingresos por venta de activos se sitúen por debajo del 25.0% de las utilidades podría beneficiar a la calificación crediticia.
- **Mayor holgura en sus fuentes de fondeo.** Al cierre de 2024 la Empresa cuenta con ocho líneas de fondeo, en donde su principal fondeador representa el 51.6% de los pasivos con costo, por lo que, se considera como área de oportunidad la contratación de nuevas líneas de fondeo para pulverizar la concentración de su fondeo.
- **Disminución en los índices de eficiencia.** La Empresa ha mostrado una disminución en la generación de sus otros ingresos operativos y un incremento en sus gastos administrativos debido al crecimiento de las operaciones, lo que ha impactado negativamente el índice de eficiencia. En el supuesto de que la Empresa logre mitigar el incremento de este indicador a través de un adecuado control de sus gastos administrativos, el índice de eficiencia podría cerrar por debajo del 15.0% e impactar positivamente la calificación.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en el perfil de solvencia de la Empresa.** Un decremento en las utilidades netas de la Empresa, así como un crecimiento constante de cartera, podría presionar los niveles de solvencia, por lo que en caso de que el índice de capitalización cierre por debajo del 35.0%, podría impactar la calificación a la baja.
- **Incremento en los índices de morosidad y morosidad ajustado a 8.0% y 8.5% o niveles superiores.** Un deterioro en la calidad de la cartera reflejaría un menor control de las operaciones de Fincapital, lo que sería asociado directamente a un aumento en los gastos asociados a la recuperación, lo que presionaría adicionalmente la rentabilidad de la Empresa.



# Reporte de Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de la Empresa. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a Ficapex, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 4 de junio de 2021 y los reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

## Perfil de la Empresa

Ficapex comenzó operaciones en Guadalajara, Jalisco en 2014 manteniendo su oficina matriz en la misma ciudad. La Empresa se dedica al financiamiento y/o arrendamiento de bienes muebles como vehículos, maquinaria y equipo de cómputo, así como el financiamiento de proyectos hipotecarios (construcción, remodelación o ampliación de un bien mueble) y proyectos de inversión (ampliación de sucursales, adquisición de maquinaria adicional o comercializar un nuevo producto).

## Garantía Parcial al Pago de la Deuda

Con respecto a la garantía parcial para el pago de la Deuda, Ficapex constituyó un Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago, con Banco Azteca<sup>4</sup> como Fiduciario. El objetivo del Fideicomiso es constituir un Fondo de Reserva por un importe equivalente al 30.0% del saldo insoluto de principal de cada una de las emisiones con los recursos de la misma colocación. Dicho Fondo de Reserva tendrá subcuentas en donde estarán etiquetados los recursos para cada una de las emisiones realizadas al amparo del Programa, y servirán como mecanismo alternativo de pago para las obligaciones crediticias. En caso de que una emisión en particular no haya requerido el uso de los recursos etiquetados a la misma, dichos recursos serán liberados a favor del fideicomitente.

## Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Ficapex en los últimos 12 meses y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectados en el reporte de calificación del 3 de abril de 2024.

<sup>4</sup> Banco Azteca, S.A., Institución de Banca Múltiple



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 2. Supuestos y Resultados: Fincapital**

|                                                | Resultados Observados |       | Proyecciones Calificación 2024 |              |
|------------------------------------------------|-----------------------|-------|--------------------------------|--------------|
|                                                | 4T23                  | 4T24  | Base 4T24*                     | Estrés 4T24* |
| Cartera Total                                  | 368.7                 | 443.5 | 451.9                          | 391.7        |
| Cartera Vigente                                | 367.1                 | 438.7 | 449.4                          | 329.4        |
| Cartera Vencida                                | 1.6                   | 4.8   | 2.5                            | 62.3         |
| Estimaciones Preventivas 12m                   | 0.6                   | 3.1   | 2.1                            | 67.3         |
| Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m | 96.6                  | 98.2  | 105.3                          | -5.4         |
| Gastos de Administración 12m                   | 17.2                  | 20.4  | 18.5                           | 35.0         |
| Resultado Neto 12m                             | 57.1                  | 61.2  | 59.7                           | -40.4        |
| Índice de Morosidad                            | 0.4%                  | 1.1%  | 0.5%                           | 15.9%        |
| Índice de Morosidad Ajustado                   | 0.4%                  | 1.1%  | 0.7%                           | 18.2%        |
| MIN Ajustado                                   | 10.1%                 | 11.1% | 8.3%                           | -7.9%        |
| Índice de Eficiencia                           | 17.7%                 | 20.2% | 17.2%                          | 56.6%        |
| ROA Promedio                                   | 16.1%                 | 10.8% | 11.8%                          | -9.6%        |
| Índice de Capitalización                       | 49.3%                 | 61.6% | 53.0%                          | 44.8%        |
| Índice de Cobertura                            | 1.7                   | 1.2   | 1.7                            | 1.0          |
| Razón de Apalancamiento Ajustada               | 1.2                   | 1.6   | 1.3                            | 1.5          |
| Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta          | 5.9                   | 2.2   | 2.7                            | 2.2          |
| Spread de Tasas                                | 1.9%                  | 6.7%  | 1.3%                           | 1.1%         |
| Tasa Activa                                    | 14.4%                 | 17.6% | 14.3%                          | 14.1%        |
| Tasa Pasiva                                    | 12.5%                 | 10.9% | 10.7%                          | 13.1%        |

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2024) por Auren Del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 incluidas en el reporte de revisión anual publicado el 3 de abril de 2024

## Evolución de la Cartera de Crédito

En los últimos 12m, Fincapital ha mostrado un adecuado crecimiento de cartera, donde al cierre del 2024 la cartera total cerró en P\$443.5m, lo que equivale a un incremento anual 20.3% (vs. P\$368.7m en diciembre 2023 y P\$451.9m en el escenario base). Lo anterior es explicado por dos factores principales. Primero, se implementó un cambio de estrategia crediticia en el cual la Empresa se enfocó en reducir el porcentaje de valores residuales al final de los contratos de arrendamiento, pasando de un promedio de valor residual del 30.0% en 2023 a 15.0% en 2024. Con ello, al tener un menor porcentaje de valor residual, el saldo de rentas por cobrar aumenta y por consecuencia el portafolio total crece, lo que explica el crecimiento observado en el último año. Segundo, durante 2024, la Empresa obtuvo diferentes alianzas con socios comerciales, con el objetivo de tener una mayor penetración en la oferta de sus productos. En línea con lo anterior, el 45.3% de la originación en 2024 proviene de otros socios comerciales mientras que el 64.9% de la originación es por cuenta propia de la Empresa.

Respecto a la calidad de la cartera, al cierre del 2024 se observa un incremento en la cartera vencida que cerró en P\$4.8m (vs. P\$1.6m en diciembre del 2023 y P\$2.5m en el escenario base). El incremento Fina Con esto, la Empresa cerró un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 1.1% manteniéndose en niveles bajos (vs. 0.4% en 4T23; 0.5% y 0.7% en el escenario base).

## Cobertura de la Empresa

Al cierre del 2024, Ficapex cerró con un índice de cobertura a 1.2x (vs. 1.7x en diciembre de 2023 y en un escenario base). Es importante mencionar que la disminución observada este año se debe a un incremento en la cartera vencida; sin embargo, se esperaría que la recuperación de diversos créditos vencidos por un monto de P\$4.5m beneficie el indicador de cobertura a colocarse en niveles observados. En línea con lo anterior, la Empresa basa su generación de estimaciones con base en los días de atraso, para posteriormente, otorgarle un porcentaje de reserva sobre el saldo insoluto. Es importante mencionar que,



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

para créditos que se encuentren hasta 30 días de atraso, el porcentaje de reserva será igual a 0.0%. De esta forma, la Empresa mostró estimaciones preventivas en el estado de situación financiera por -P\$5.8m en diciembre de 2024, monto que se ubicó por encima de las expectativas de -P\$4.1m para el mismo trimestre en un escenario base, y por encima del -P\$2.7m observado en diciembre de 2023. HR Ratings considera que, a pesar de la disminución en el índice de cobertura, este aún se encuentra por arriba del 1.0x sobre la cartera vencida, lo que le permite a la Empresa cubrir por lo menos una vez su cartera vencida.

## Ingresos y Gastos

La combinación de un crecimiento en la cartera total, aunado con una tasa activa mayor en los últimos 12m, los ingresos por intereses 12m ascendieron a P\$73.3m en 2024, lo que resultó en un crecimiento anual de 70.1% al compararse con los P\$43.1m observados en 2023 y una desviación de 18.5% contra lo esperado en un escenario base de P\$63.7m. Por otro lado, es importante mencionar, que la Empresa mantiene un porcentaje elevado de colocación de cartera en el mismo año de revisión, mismo que cerró con el 58.7% de la cartera colocada en 2024 (vs. 61.3% en 2023). Debido a lo anterior y bajo un contexto de tasas elevadas a principios de 2024, se observó un crecimiento en la tasa activa, la cual cerró en niveles de 17.6% en 2024 (vs. 14.4% en 2023 y 14.3% en un escenario base).

Por otro lado, Fincapital ha mostrado movimientos relevantes en sus pasivos con costo durante el 2024, ya que decidió liquidar dos de sus líneas de crédito sujetas a una tasa variable con una sobretasa del 6.0% que representaba un alto costo para la Empresa, y se incrementó el monto autorizado de otra línea de fondeo con un costo más bajo. En línea con lo anterior, el 73.3% de sus pasivos con costo se encuentra a tasa variable con una sobretasa promedio de 3.3% (vs 4.3% en 2023). De esta manera, se observa una disminución en la tasa pasiva que cerró en 10.9% (vs. 12.5% en 2023 y 10.7% en el escenario base). Es importante mencionar que, a pesar de la disminución del costo de fondeo, los gastos por intereses 12m cerraron en P\$24.1m, en 2024 (vs. P\$12.4m en 2023 y P\$24.3m en un escenario base).

Considerando lo anterior, se observa un incremento en el margen financiero y colocó al *spread* de tasas en niveles de 6.7% al 4T24 (vs. 1.3% al 4T23 y 1.4% en un escenario base). Por otro lado, la generación de estimaciones 12m fue mayor a lo observado el periodo pasado, derivado del incremento en la cartera vencida y en este sentido, cerraron con una generación acumulada 12m de P\$3.1m en diciembre de 2024, monto que se ubicó por encima de las expectativas de P\$2.1m para el mismo trimestre en un escenario base, y por encima del P\$0.6m observado en diciembre de 2023. A pesar del crecimiento en las estimaciones preventivas 12m, la adecuada generación de ingresos por intereses ayudó a mostrar un crecimiento en el margen financiero ajustado, el cual cerró con un monto acumulado 12m de P\$46.2m en diciembre de 2024, lo que se compara con los P\$30.1m en 2023 y P\$37.2m en un escenario base. Con ello, el MIN Ajustado se ubicó en niveles de 11.1% en 2024, lo que se compara con los niveles de 10.1% en 2023 y 8.3% en un escenario base.

En cuanto a las comisiones cobradas y pagadas netas 12m, estas cerraron con un monto total de P\$1.2m en diciembre de 2024, lo que se mantiene por encima de lo observado en la revisión pasada y por debajo de lo esperado en un escenario base (vs. -P\$4.9m en 2023 y P\$1.6m en un escenario base). En relación con los otros ingresos (egresos) de la operación, los cuales son en su mayoría ingresos por concepto de venta de activo fijo, servicios de logística como envíos de fletes y maniobras, pólizas de seguro entre otros, y que resultaron con un monto acumulado 12m de P\$50.8m en diciembre de 2024, lo que se compara con los P\$71.4m generados en 2023 y P\$66.5m en un escenario base. El decremento de los otros ingresos (egresos) de la operación es resultado de la disminución de los montos de la venta de activo de los bienes arrendados. Asimismo, es



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

importante mencionar que la cuenta de otros ingresos (egresos) y representa el 45.2% de los ingresos totales en 2024 (vs. 64.9% en 2023), sin embargo, la Empresa optó en 2024 por bajar el porcentaje de residuales, con lo que esperan recibir menos ingresos por venta de activo fijo y compensar dicha baja con un crecimiento en los ingresos por intereses.

Por otro lado, los gastos administrativos 12m mostraron un incremento anual de 18.6% en línea con el aumento en las operaciones de la Empresa. Con esto los gastos acumularon un saldo de P\$20.4m en diciembre de 2024 (vs. P\$17.2m en diciembre de 2023 y P\$18.5m en el escenario base). Los gastos de administración se encuentran conformados por servicios de administración y promoción, publicidad, honorarios, sueldos, etc., por lo que el índice de eficiencia se ubicó en niveles de 20.2% al cierre de diciembre de 2024, lo que se compara con los 17.7% en diciembre de 2023 y 17.2% en un escenario base.

## Rentabilidad y Solvencia

Al cierre de diciembre de 2024, la Empresa muestra un resultado neto 12m de P\$61.2m, lo cual deriva principalmente del aumento en su margen financiero ajustado, menor generación de otros ingresos (egresos) de la operación, así como aumento en el gasto administrativo (vs. P\$57.1m en diciembre de 2023 y P\$59.7m en el escenario base). Consecuentemente, el ROA Promedio cerró en 10.8% al 4T24 manteniéndose en niveles altos (vs. 16.1% al 4T23 y 11.9% en el escenario base). El decremento en el indicados es resultado de crecimiento en mayor medida de los activos sujetos a riesgo sobre las utilidades netas, en donde la utilidad creció a una razón anual de 7.3% mientras que los activos sujetos a riesgo crecieron a una razón anual de 39.0% en 2024 atribuido principalmente al cambio de estrategia adoptado por la Empresa en el valor de sus residuales.

Referente a la posición de solvencia, en diciembre del 2024 la Empresa ha fortalecido su capital contable en línea con la mayor generación de utilidades, así como por la aportación de capital 12m por un monto de P\$25.1m, resultado de la estrategia de aumentar su participación de mercado en México y empezar operaciones en Estados Unidos. En línea con lo anterior, el capital contable ascendió a P\$276.8m en diciembre del 2024, lo que significa un crecimiento anual de 45.4% (vs. P\$190.4m en 2023 y P\$250.0m en un escenario base). Por otro lado, los activos sujetos a riesgo ascendieron a P\$437.7m con un crecimiento anual de 19.6% (vs. P\$366.0m en diciembre del 2023). Consecuentemente, el índice de capitalización cerró en 61.6%, resultado del fortalecimiento en el capital contable (vs. 49.3% en 4T23 y 53.0% en el escenario base). HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una posición de solvencia elevada, lo cual ha mostrado una tendencia creciente periodo a periodo.

## Apalancamiento

La razón de apalancamiento ajustada muestra un comportamiento al alza en comparación con el año anterior, lo que equivale a 1.6x al 4T24; lo anterior como resultado del mayor volumen de sus operaciones y que requirieron una mayor disposición de fuentes externas para el financiamiento de su crecimiento (vs. 1.2x al 4T23 y 1.3x en el escenario base). Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta se ubicó en niveles por debajo de lo observado en 2023, resultado del crecimiento en sus fuentes de fondeo, así como por el incremento observado en las otras cuentas por cobrar. Con ello, la razón de cartera vigente a deuda neta cerró en niveles de 2.2x al 4T24, lo que se compara con los 5.9x al 4T23 y 2.7x en un escenario base. A pesar del decremento en dicha razón, la Empresa aún muestra adecuados niveles de apalancamiento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance Financiero

| (Millones de Pesos)                                | Anual        |              |              |              |              |              |
|----------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                    | 2022         | 2023         | 2024         | 2025P*       | 2026P        | 2027P        |
| <b>Activo</b>                                      | <b>336.8</b> | <b>442.9</b> | <b>674.7</b> | <b>783.9</b> | <b>871.1</b> | <b>946.9</b> |
| Disponibilidades                                   | 1.5          | 20.3         | 11.3         | 15.7         | 15.9         | 13.4         |
| <b>Total Cartera De Crédito Neta</b>               | <b>286.1</b> | <b>366.0</b> | <b>437.7</b> | <b>509.9</b> | <b>579.5</b> | <b>642.8</b> |
| <b>Cartera De Crédito Neta</b>                     | <b>286.1</b> | <b>366.0</b> | <b>437.7</b> | <b>509.9</b> | <b>579.5</b> | <b>642.8</b> |
| Cartera De Crédito                                 | 288.2        | 368.7        | 443.5        | 519.1        | 592.3        | 660.2        |
| Cartera De Crédito Vigente                         | 287.5        | 367.1        | 438.7        | 511.5        | 581.7        | 645.8        |
| Cartera De Crédito Vencida                         | 0.8          | 1.6          | 4.8          | 7.6          | 10.6         | 14.4         |
| Estimación Preventiva Para Riesgos Crediticios     | -2.1         | -2.7         | -5.8         | -9.2         | -12.8        | -17.4        |
| Otras Cuentas Por Cobrar                           | 21.8         | 12.8         | 156.9        | 161.0        | 170.1        | 172.8        |
| <b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>            | <b>0.6</b>   | <b>1.3</b>   | <b>1.4</b>   | <b>1.4</b>   | <b>1.5</b>   | <b>1.5</b>   |
| <b>Inversiones Permanentes</b>                     | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>30.7</b>  | <b>54.1</b>  | <b>56.9</b>  | <b>61.5</b>  |
| <b>Otros Activos</b>                               | <b>26.8</b>  | <b>40.9</b>  | <b>36.8</b>  | <b>41.7</b>  | <b>47.3</b>  | <b>54.8</b>  |
| Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles  | 26.8         | 40.9         | 36.8         | 41.7         | 47.3         | 54.8         |
| <b>Pasivo</b>                                      | <b>203.5</b> | <b>252.5</b> | <b>397.9</b> | <b>467.0</b> | <b>512.6</b> | <b>546.0</b> |
| <b>Prestamos Interbancarios y Otros Organismos</b> | <b>41.7</b>  | <b>83.0</b>  | <b>208.0</b> | <b>284.2</b> | <b>333.3</b> | <b>358.3</b> |
| De Corto Plazo                                     | 24.5         | 61.4         | 69.5         | 83.8         | 94.3         | 100.0        |
| De Largo Plazo                                     | 17.2         | 21.6         | 138.5        | 200.4        | 239.1        | 258.3        |
| <b>Otras Cuentas Por Pagar</b>                     | <b>99.6</b>  | <b>98.0</b>  | <b>129.8</b> | <b>110.4</b> | <b>93.7</b>  | <b>89.5</b>  |
| Proveedores                                        | 33.6         | 30.1         | 54.1         | 60.7         | 62.6         | 66.7         |
| Acreedores Diversos y Otras Cuentas Por Pagar      | 66.0         | 67.9         | 75.8         | 49.7         | 31.2         | 22.8         |
| <b>Obligaciones Subordinadas En Circulación</b>    | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   |
| Impuestos y PTU Diferidos (A Cargo)                | 21.7         | 28.0         | 27.6         | 28.7         | 29.8         | 31.0         |
| Créditos Diferidos y Cobros Anticipados            | 40.5         | 43.6         | 32.4         | 43.7         | 55.7         | 67.1         |
| <b>Capital Contable</b>                            | <b>133.3</b> | <b>190.4</b> | <b>276.8</b> | <b>316.9</b> | <b>358.5</b> | <b>401.0</b> |
| <b>Capital Contribuido</b>                         | <b>84.4</b>  | <b>132.8</b> | <b>215.0</b> | <b>215.0</b> | <b>215.0</b> | <b>215.0</b> |
| Capital Social                                     | 84.4         | 132.8        | 215.0        | 215.0        | 215.0        | 215.0        |
| <b>Capital Ganado</b>                              | <b>48.9</b>  | <b>57.6</b>  | <b>61.7</b>  | <b>101.8</b> | <b>143.4</b> | <b>185.9</b> |
| Reservas De Capital                                | 0.5          | 0.5          | 0.5          | 0.5          | 0.5          | 0.5          |
| Resultado De Ejercicios Anteriores                 | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 61.2         | 101.3        | 143.0        |
| Resultado Neto                                     | 48.4         | 57.1         | 61.2         | 40.1         | 41.6         | 42.5         |

Fuente: HR Ratings con Información Financiera Trimestral y Anual Dictaminada (A Excepción Del 2024) Por Auren Del Occidente, S.C.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados

| (Millones de Pesos)                                       | Anual       |             |             |             |             |             |
|-----------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                                           | 2022        | 2023        | 2024        | 2025P*      | 2026P       | 2027P       |
| Ingresos por Intereses                                    | 38.8        | 43.1        | 73.3        | 85.4        | 95.2        | 103.1       |
| Gastos por Intereses                                      | 13.4        | 12.4        | 24.1        | 37.2        | 40.6        | 41.7        |
| <b>Margen Financiero</b>                                  | <b>25.5</b> | <b>30.7</b> | <b>49.3</b> | <b>48.2</b> | <b>54.6</b> | <b>61.5</b> |
| Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios            | 1.2         | 0.6         | 3.1         | 3.9         | 4.5         | 5.6         |
| <b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b> | <b>24.3</b> | <b>30.1</b> | <b>46.2</b> | <b>44.3</b> | <b>50.1</b> | <b>55.8</b> |
| Comisiones y Tarifas Cobradas                             | 2.6         | 2.5         | 3.8         | 4.3         | 5.0         | 5.7         |
| Comisiones y Tarifas Pagadas                              | 2.0         | 7.4         | 2.6         | 3.4         | 4.0         | 4.5         |
| Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>     | 46.7        | 71.4        | 50.8        | 40.7        | 32.2        | 30.0        |
| <b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>         | <b>71.5</b> | <b>96.6</b> | <b>98.2</b> | <b>85.8</b> | <b>83.4</b> | <b>87.0</b> |
| Gastos de Administración y Promoción                      | 13.2        | 17.2        | 20.4        | 21.2        | 23.2        | 26.4        |
| <b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>         | <b>58.0</b> | <b>79.0</b> | <b>81.4</b> | <b>64.6</b> | <b>60.1</b> | <b>60.6</b> |
| Impuestos a la Utilidad Causados                          | 9.6         | 22.0        | 20.1        | 24.5        | 18.5        | 18.1        |
| <b>Resultado Neto</b>                                     | <b>48.4</b> | <b>57.1</b> | <b>61.2</b> | <b>40.1</b> | <b>41.6</b> | <b>42.5</b> |

Fuente: HR Ratings con Información Financiera Trimestral y Anual Dictaminada (A Excepción Del 2024) Por Auren Del Occidente, S.C.

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

1-. Otros Productos (Gastos) Netos: Venta de Activo, Costo de Venta, Ganancia (Pérdida) Cambiaria y Pago de Póliza de Seguro.

| Métricas Financieras                  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025P* | 2026P | 2027P |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Índice de Morosidad                   | 0.3%  | 0.4%  | 1.1%  | 1.5%   | 1.8%  | 2.2%  |
| Índice de Morosidad Ajustado          | 0.3%  | 0.4%  | 1.1%  | 1.6%   | 1.9%  | 2.3%  |
| MIN Ajustado                          | 9.3%  | 10.1% | 11.1% | 8.9%   | 8.8%  | 8.7%  |
| Índice de Eficiencia                  | 18.1% | 17.7% | 20.2% | 23.7%  | 26.5% | 28.5% |
| ROA Promedio                          | 15.8% | 16.1% | 10.8% | 5.5%   | 5.0%  | 4.7%  |
| Índice de Capitalización              | 46.4% | 49.3% | 61.6% | 60.3%  | 60.2% | 61.1% |
| Índice de Cobertura                   | 2.8   | 1.7   | 1.2   | 1.2    | 1.2   | 1.2   |
| Razón de Apalancamiento Ajustada      | 1.8   | 1.2   | 1.6   | 1.5    | 1.5   | 1.4   |
| Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta | 7.1   | 5.9   | 2.2   | 1.9    | 1.8   | 1.9   |
| Spread de Tasas                       | 4.1%  | 1.9%  | 6.7%  | 5.3%   | 5.1%  | 4.9%  |
| Tasa Activa                           | 14.9% | 14.4% | 17.6% | 17.2%  | 16.7% | 16.1% |
| Tasa Pasiva                           | 10.8% | 12.5% | 10.9% | 11.9%  | 11.5% | 11.1% |

Fuente: HR Ratings con Información Financiera Trimestral y Anual Dictaminada (A Excepción Del 2024) Por Auren Del Occidente, S.C.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo

| (Millones de Pesos)                                                            | Anual        |              |               |              |              |              |
|--------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                                                | 2022         | 2023         | 2024          | 2025P*       | 2026P        | 2027P        |
| <b>Resultado Neto</b>                                                          | <b>48.4</b>  | <b>57.1</b>  | <b>61.2</b>   | <b>40.1</b>  | <b>41.6</b>  | <b>42.5</b>  |
| <b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>                  | <b>1.2</b>   | <b>0.6</b>   | <b>3.1</b>    | <b>3.9</b>   | <b>4.5</b>   | <b>5.6</b>   |
| Provisiones                                                                    | 1.2          | 0.6          | 3.1           | 3.9          | 4.5          | 5.6          |
| Cambio en Cartera de Crédito (Neto)                                            | -58.5        | -80.5        | -74.7         | -76.2        | -74.0        | -69.0        |
| Cambio en Otras Cuentas por Cobrar                                             | 6.2          | 9.0          | -144.1        | -4.1         | -9.1         | -2.7         |
| Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones                                  | 0.0          | 0.0          | -30.7         | -23.4        | -2.8         | -4.7         |
| Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)                                     | -17.0        | -15.6        | 5.7           | -4.9         | -5.6         | -7.5         |
| Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos                          | -5.2         | 41.3         | 125.0         | 76.1         | 49.2         | 25.0         |
| Cambio en Otras Cuentas por Pagar                                              | 13.0         | -3.5         | 24.0          | -19.4        | -16.7        | -4.2         |
| Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)                                  | 2.4          | 6.3          | -0.5          | 1.1          | 1.2          | 1.2          |
| Cambio en Otros Pasivos Operativos                                             | 20.5         | 3.1          | -11.1         | 11.3         | 12.0         | 11.4         |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>                    | <b>-38.6</b> | <b>-39.9</b> | <b>-106.4</b> | <b>-39.5</b> | <b>-45.8</b> | <b>-50.5</b> |
| <b>Actividades de Inversión</b>                                                |              |              |               |              |              |              |
| Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo                      | -0.2         | -0.7         | 0.0           | -0.1         | -0.1         | -0.1         |
| <b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>                      | <b>-0.2</b>  | <b>-0.7</b>  | <b>0.0</b>    | <b>-0.1</b>  | <b>-0.1</b>  | <b>-0.1</b>  |
| <b>Actividades de Financiamiento</b>                                           |              |              |               |              |              |              |
| Aumento en Capital Social                                                      | 0.0          | -0.0         | 25.1          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| Otros <sup>1</sup>                                                             | -10.6        | 1.8          | 7.9           | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>               | <b>-10.6</b> | <b>1.8</b>   | <b>33.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   |
| <b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>    | <b>0.2</b>   | <b>18.8</b>  | <b>-9.0</b>   | <b>4.5</b>   | <b>0.2</b>   | <b>-2.5</b>  |
| <b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b> | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>    | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   |
| <b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>               | <b>1.3</b>   | <b>1.5</b>   | <b>20.3</b>   | <b>11.2</b>  | <b>15.7</b>  | <b>15.9</b>  |
| <b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>                | <b>1.5</b>   | <b>20.3</b>  | <b>11.2</b>   | <b>15.7</b>  | <b>15.9</b>  | <b>13.4</b>  |

Fuente: HR Ratings con Información Financiera Trimestral y Anual Dictaminada (A Excepción Del 2024) Por Auren Del Occidente, S.C.

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

1. Acreedores Diversos y Proveedores.

| <b>Flujo Libre de Efectivo</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b>  | <b>2025P*</b> | <b>2026P</b> | <b>2027P</b> |
|--------------------------------|-------------|-------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| Resultado Neto                 | 48.4        | 57.1        | 61.2         | 40.1          | 41.6         | 42.5         |
| + Estimaciones Preventivas     | 1.2         | 0.6         | 3.1          | 3.9           | 4.5          | 5.6          |
| - Castigos de Cartera          | 0.1         | -0.0        | 0.0          | 0.6           | 0.9          | 1.1          |
| +Cambios en Cuentas por Cobrar | 6.2         | 9.0         | -144.1       | -4.1          | -9.1         | -2.7         |
| +Cambios en Cuentas por Pagar  | 13.0        | -3.5        | 24.0         | -19.4         | -16.7        | -4.2         |
| <b>FLE</b>                     | <b>69.0</b> | <b>63.1</b> | <b>-55.7</b> | <b>21.1</b>   | <b>21.2</b>  | <b>42.2</b>  |



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Balance Financiero

| (Millones de Pesos)                                | Anual        |              |              |              |              |              |
|----------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                    | 2022         | 2023         | 2024         | 2025P*       | 2026P        | 2027P        |
| <b>Activo</b>                                      | <b>336.8</b> | <b>442.9</b> | <b>674.7</b> | <b>637.1</b> | <b>666.0</b> | <b>742.0</b> |
| Disponibilidades                                   | 1.5          | 20.3         | 11.3         | 1.7          | 1.8          | 1.0          |
| <b>Total Cartera De Crédito Neta</b>               | <b>286.1</b> | <b>366.0</b> | <b>437.7</b> | <b>374.2</b> | <b>378.6</b> | <b>425.2</b> |
| <b>Cartera De Crédito Neta</b>                     | <b>286.1</b> | <b>366.0</b> | <b>437.7</b> | <b>374.2</b> | <b>378.6</b> | <b>425.2</b> |
| Cartera De Crédito                                 | 288.2        | 368.7        | 443.5        | 486.6        | 529.2        | 596.9        |
| Cartera De Crédito Vigente                         | 287.5        | 367.1        | 438.7        | 393.6        | 403.7        | 453.8        |
| Cartera De Crédito Vencida                         | 0.8          | 1.6          | 4.8          | 93.0         | 125.6        | 143.1        |
| Estimación Preventiva Para Riesgos Crediticios     | -2.1         | -2.7         | -5.8         | -112.4       | -150.7       | -171.7       |
| Otras Cuentas Por Cobrar                           | 21.8         | 12.8         | 156.9        | 180.0        | 191.0        | 206.8        |
| <b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>            | <b>0.6</b>   | <b>1.3</b>   | <b>1.4</b>   | <b>1.5</b>   | <b>1.7</b>   | <b>1.8</b>   |
| <b>Inversiones Permanentes</b>                     | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>30.7</b>  | <b>45.8</b>  | <b>61.7</b>  | <b>77.9</b>  |
| <b>Otros Activos</b>                               | <b>26.8</b>  | <b>40.9</b>  | <b>36.8</b>  | <b>33.9</b>  | <b>31.3</b>  | <b>29.4</b>  |
| Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles  | 26.8         | 40.9         | 36.8         | 33.9         | 31.3         | 29.4         |
| <b>Pasivo</b>                                      | <b>203.5</b> | <b>252.5</b> | <b>397.9</b> | <b>431.1</b> | <b>479.4</b> | <b>565.4</b> |
| <b>Prestamos Interbancarios y Otros Organismos</b> | <b>41.7</b>  | <b>83.0</b>  | <b>208.0</b> | <b>276.1</b> | <b>328.8</b> | <b>416.8</b> |
| De Corto Plazo                                     | 24.5         | 61.4         | 69.5         | 85.5         | 102.3        | 134.5        |
| De Largo Plazo                                     | 17.2         | 21.6         | 138.5        | 190.6        | 226.6        | 282.3        |
| <b>Otras Cuentas Por Pagar</b>                     | <b>99.6</b>  | <b>98.0</b>  | <b>129.8</b> | <b>99.5</b>  | <b>95.9</b>  | <b>97.1</b>  |
| Proveedores                                        | 33.6         | 30.1         | 54.1         | 52.0         | 65.0         | 76.8         |
| Acreedores Diversos y Otras Cuentas Por Pagar      | 66.0         | 67.9         | 75.8         | 47.5         | 30.8         | 20.2         |
| <b>Obligaciones Subordinadas En Circulación</b>    | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   |
| Impuestos y PTU Diferidos (A Cargo)                | 21.7         | 28.0         | 27.6         | 28.7         | 29.8         | 31.0         |
| Créditos Diferidos y Cobros Anticipados            | 40.5         | 43.6         | 32.4         | 26.8         | 24.8         | 20.5         |
| <b>Capital Contable</b>                            | <b>133.3</b> | <b>190.4</b> | <b>276.8</b> | <b>206.0</b> | <b>186.6</b> | <b>176.6</b> |
| <b>Capital Contribuido</b>                         | <b>84.4</b>  | <b>132.8</b> | <b>215.0</b> | <b>215.0</b> | <b>215.0</b> | <b>215.0</b> |
| Capital Social                                     | 84.4         | 132.8        | 215.0        | 215.0        | 215.0        | 215.0        |
| <b>Capital Ganado</b>                              | <b>48.9</b>  | <b>57.6</b>  | <b>61.7</b>  | <b>-9.1</b>  | <b>-28.5</b> | <b>-38.4</b> |
| Reservas De Capital                                | 0.5          | 0.5          | 0.5          | 0.5          | 0.5          | 0.5          |
| Resultado De Ejercicios Anteriores                 | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 61.2         | -9.5         | -29.0        |
| Resultado Neto                                     | 48.4         | 57.1         | 61.2         | -70.8        | -19.4        | -9.9         |

Fuente: HR Ratings con Información Financiera Trimestral y Anual Dictaminada (A Excepción Del 2024) Por Auren Del Occidente, S.C.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Estado de Resultados

| (Millones de Pesos)                                       | Anual       |             |             |              |              |             |
|-----------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
|                                                           | 2022        | 2023        | 2024        | 2025P*       | 2026P        | 2027P       |
| Ingresos por Intereses                                    | 38.8        | 43.1        | 73.3        | 77.6         | 74.1         | 78.2        |
| Gastos por Intereses                                      | 13.4        | 12.4        | 24.1        | 40.3         | 43.2         | 50.7        |
| <b>Margen Financiero</b>                                  | <b>25.5</b> | <b>30.7</b> | <b>49.3</b> | <b>37.4</b>  | <b>30.9</b>  | <b>27.5</b> |
| Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios            | 1.2         | 0.6         | 3.1         | 109.6        | 46.9         | 26.4        |
| <b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b> | <b>24.3</b> | <b>30.1</b> | <b>46.2</b> | <b>-72.2</b> | <b>-16.0</b> | <b>1.1</b>  |
| Comisiones y Tarifas Cobradas                             | 2.6         | 2.5         | 3.8         | 3.6          | 2.5          | 2.7         |
| Comisiones y Tarifas Pagadas                              | 2.0         | 7.4         | 2.6         | 3.0          | 2.0          | 2.2         |
| Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>     | 46.7        | 71.4        | 50.8        | 25.4         | 25.6         | 21.8        |
| <b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>         | <b>71.5</b> | <b>96.6</b> | <b>98.2</b> | <b>-46.2</b> | <b>10.1</b>  | <b>23.5</b> |
| Gastos de Administración y Promoción                      | 13.2        | 17.2        | 20.4        | 24.5         | 29.5         | 33.4        |
| <b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>         | <b>58.0</b> | <b>79.0</b> | <b>81.4</b> | <b>-70.8</b> | <b>-19.4</b> | <b>-9.9</b> |
| Impuestos a la Utilidad Causados                          | 9.6         | 22.0        | 20.1        | 0.0          | 0.0          | 0.0         |
| <b>Resultado Neto</b>                                     | <b>48.4</b> | <b>57.1</b> | <b>61.2</b> | <b>-70.8</b> | <b>-19.4</b> | <b>-9.9</b> |

Fuente: HR Ratings con Información Financiera Trimestral y Anual Dictaminada (A Excepción Del 2024) Por Auren Del Occidente, S.C.

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

1-. Otros Productos (Gastos) Netos: Venta de Activo, Costo de Venta, Ganancia (Pérdida) Cambiaria y Pago de Póliza de Seguro.

| Métricas Financieras                  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025P* | 2026P | 2027P |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Índice de Morosidad                   | 0.3%  | 0.4%  | 1.1%  | 19.1%  | 23.7% | 24.0% |
| Índice de Morosidad Ajustado          | 0.3%  | 0.4%  | 1.1%  | 19.6%  | 24.9% | 24.7% |
| MIN Ajustado                          | 9.3%  | 10.1% | 11.1% | -15.3% | -3.2% | 0.2%  |
| Índice de Eficiencia                  | 18.1% | 17.7% | 20.2% | 38.7%  | 51.8% | 67.0% |
| ROA Promedio                          | 15.8% | 16.1% | 10.8% | -10.7% | -3.0% | -1.4% |
| Índice de Capitalización              | 46.4% | 49.3% | 61.6% | 54.8%  | 49.0% | 41.4% |
| Índice de Cobertura                   | 2.8   | 1.7   | 1.2   | 1.2    | 1.2   | 1.2   |
| Razón de Apalancamiento Ajustada      | 1.8   | 1.2   | 1.6   | 1.7    | 2.3   | 2.9   |
| Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta | 7.1   | 5.9   | 2.2   | 1.4    | 1.2   | 1.1   |
| Spread de Tasas                       | 4.1%  | 1.9%  | 6.7%  | 3.4%   | 1.8%  | 1.1%  |
| Tasa Activa                           | 14.9% | 14.4% | 17.6% | 16.4%  | 14.6% | 13.8% |
| Tasa Pasiva                           | 10.8% | 12.5% | 10.9% | 13.0%  | 12.8% | 12.7% |

Fuente: HR Ratings con Información Financiera Trimestral y Anual Dictaminada (A Excepción Del 2024) Por Auren Del Occidente, S.C.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

| (Millones de Pesos)                                                     | Anual |       |        |        |       |       |
|-------------------------------------------------------------------------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|
|                                                                         | 2022  | 2023  | 2024   | 2025P* | 2026P | 2027P |
| Resultado Neto                                                          | 48.4  | 57.1  | 61.2   | -70.8  | -19.4 | -9.9  |
| Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:                  | 1.2   | 0.6   | 3.1    | 109.6  | 46.9  | 26.4  |
| Provisiones                                                             | 1.2   | 0.6   | 3.1    | 109.6  | 46.9  | 26.4  |
| Actividades de Operación                                                |       |       |        |        |       |       |
| Cambio en Cartera de Crédito (Neto)                                     | -58.5 | -80.5 | -74.7  | -46.1  | -51.3 | -73.0 |
| Cambio en Otras Cuentas por Cobrar                                      | 6.2   | 9.0   | -144.1 | -23.1  | -11.0 | -15.7 |
| Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)                                     | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones                           | 0.0   | 0.0   | -30.7  | -15.1  | -15.9 | -16.2 |
| Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)                              | -17.0 | -15.6 | 5.7    | 2.9    | 2.6   | 1.8   |
| Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos                   | -5.2  | 41.3  | 125.0  | 68.0   | 52.7  | 87.9  |
| Cambio en Otras Cuentas por Pagar                                       | 13.0  | -3.5  | 24.0   | -30.3  | -3.7  | 1.2   |
| Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)                           | 2.4   | 6.3   | -0.5   | 1.1    | 1.2   | 1.2   |
| Cambio en Otros Pasivos Operativos                                      | 20.5  | 3.1   | -11.1  | -5.6   | -1.9  | -4.3  |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación                    | -38.6 | -39.9 | -106.4 | -48.1  | -27.3 | -17.1 |
| Actividades de Inversión                                                |       |       |        |        |       |       |
| Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo               | -0.2  | -0.7  | 0.0    | -0.2   | -0.1  | -0.1  |
| Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión                      | -0.2  | -0.7  | 0.0    | -0.2   | -0.1  | -0.1  |
| Actividades de Financiamiento                                           |       |       |        |        |       |       |
| Aumento en Capital Social                                               | 0.0   | -0.0  | 25.1   | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| Otros <sup>1</sup>                                                      | -10.6 | 1.8   | 7.9    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento               | -10.6 | 1.8   | 33.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo    | 0.2   | 18.8  | -9.0   | -9.5   | 0.1   | -0.8  |
| Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo               | 1.3   | 1.5   | 20.3   | 11.2   | 1.7   | 1.8   |
| Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo                | 1.5   | 20.3  | 11.2   | 1.7    | 1.8   | 1.0   |

Fuente: HR Ratings con Información Financiera Trimestral y Anual Dictaminada (A Excepción Del 2024) Por Auren Del Occidente, S.C.

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

1. Acreedores Diversos y Proveedores.

| Flujo Libre de Efectivo        | 2022 | 2023 | 2024   | 2025P* | 2026P | 2027P |
|--------------------------------|------|------|--------|--------|-------|-------|
| Resultado Neto                 | 48.4 | 57.1 | 61.2   | -70.8  | -19.4 | -9.9  |
| + Estimaciones Preventivas     | 1.2  | 0.6  | 3.1    | 109.6  | 46.9  | 26.4  |
| - Castigos de Cartera          | 0.1  | -0.0 | 0.0    | 3.0    | 8.6   | 5.4   |
| +Cambios en Cuentas por Cobrar | 6.2  | 9.0  | -144.1 | -23.1  | -11.0 | -15.7 |
| +Cambios en Cuentas por Pagar  | 13.0 | -3.5 | 24.0   | -30.3  | -3.7  | 1.2   |
| FLE                            | 69.0 | 63.1 | -55.7  | -11.6  | 21.4  | 7.2   |



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

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

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

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

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

|                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Metodologías utilizadas para el análisis*                                                                                                                                                                                           | Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022<br>Metodología de Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructurada y Quirografarias (México), Enero 2023 |
| Calificación anterior                                                                                                                                                                                                               | HR2                                                                                                                                                                                                             |
| 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                                                                                                              | 1T17 – 4T24                                                                                                                                                                                                     |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por cuartas personas                                                                                                                                   | Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Auren del Occidente, S.C., (con excepción de 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/](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 cuartoo 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 cuartoo, 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](http://WWW.HRRATINGS.COM)



HR RATINGS