

Financiera  
Cualli LP  
HR BBB  
Perspectiva  
Estable

Financiera  
Cualli CP  
HR3

Instituciones Financieras  
22 de abril de 2025  
A NRSRO Rating\*\*



**Luis Rodríguez**

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

Asociado Sr.

Analista Responsable



**Natalia Sánchez Magallán**

[natalia.sanchez@hrratings.com](mailto:natalia.sanchez@hrratings.com)

Analista Sr.



**Angel García**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones

Financieras / ABS



**Roberto Soto**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones

Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB, modificando la Perspectiva de Negativa a Estable, y la calificación de HR3 para Financiera Cualli

La ratificación de la calificación para Financiera Cualli<sup>1</sup> se sustenta en la adecuada evolución de la situación financiera de la Empresa, principalmente en su posición de solvencia y niveles de liquidez observados en los últimos 12m. En línea con lo anterior, la Empresa cerró con un índice de capitalización en niveles de 31.0% al cierre del cuarto trimestre de 2024 (4T24), una razón de apalancamiento ajustada en 2.9 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta en 1.2x (vs. 28.4%, 3.9x y 1.1x en 2023; 29.1%, 3.5x y 1.1x en un escenario base). La mejoría en los indicadores se explica por la aportación de capital realizada en 2024 por un monto de P\$35.0m, así como por la constante generación de utilidades que mantuvo en los últimos 12m y la venta de dos bienes adjudicados por un monto que asciende a P\$27.6m, lo que mejoró el perfil de liquidez. Con ello, la rentabilidad de la Empresa se mostró con una utilidad neta de P\$28.4m, lo que conllevó a un ROA Promedio de 2.9% en 2024, nivel similar al observado en 2023 de 2.9% (vs. 1.9% en un escenario base). Por otro lado, la Empresa mostró un crecimiento en su morosidad, al exhibir un índice de morosidad y morosidad ajustada en 4.5% y 8.8% al 4T24 (vs. 3.7% y 7.0% en 2023; 4.9% y 8.7% en un escenario base).

Con respecto al cambio de la Perspectiva de Negativa a Estable, esta se sustenta en la evolución observada en los bienes adjudicados, los cuales pasaron de mostrar un saldo en 2023 de P\$123.5m a P\$100.4m en 2024; por lo anterior, al considerar la cartera vencida y los créditos garantizados, los bienes improductivos mostraron una tendencia decreciente, para cerrar con un nivel de 15.5% sobre los activos totales en 2024, aunque estos aún mantienen una porción de activos moderada, por lo que, en caso de la recuperación y venta de dichos bienes, la situación financiera de la Empresa podría mejorar (vs. 18.5%

<sup>1</sup>Financiera Cualli, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera Cualli y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

observado en 2023 y 14.7% en un escenario base). En línea con lo anterior, en los escenarios proyectados de HR Ratings, no se considera la venta de dichos bienes adjudicados, sin embargo, de acuerdo a la información compartida por la Empresa, se espera que en los siguientes 12m se realice la venta de un bien adjudicado, por lo que, en caso de concretarse, los bienes adjudicados pasarían de P\$100.4m a P\$58.7m, con lo que los bienes improductivos cerrarían en niveles aproximados de 11.4% y con ello, la situación financiera de la Empresa con relación al perfil de solvencia y rentabilidad mostrarían una mejoría.

### Supuestos y Resultados: Financiera Cualli

	2022	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
		2023	2024	2025P*	2026P*	2027P*	2025P*	2026P*	2027P*
Cartera de Crédito Total	712.3	725.3	780.0	812.2	842.6	870.7	791.3	804.4	812.4
Cartera de Crédito Vigente	684.6	698.2	744.8	768.1	791.1	813.1	667.8	689.6	705.5
Cartera de Crédito Vencida	27.7	27.1	35.2	44.0	51.4	57.7	123.4	114.8	106.9
Resultado Neto 12m	25.2	25.8	28.4	23.8	22.0	20.3	-73.3	-3.8	0.6
Índice de Morosidad	3.9%	3.7%	4.5%	5.4%	6.1%	6.6%	15.6%	14.3%	13.2%
Índice de Morosidad Ajustado	7.3%	7.0%	8.8%	9.2%	9.6%	10.1%	20.7%	20.5%	19.1%
MIN Ajustado	11.9%	11.8%	10.7%	11.4%	12.0%	12.1%	0.7%	9.3%	9.3%
Índice de Eficiencia	53.1%	50.9%	47.2%	54.1%	59.5%	63.0%	69.0%	73.9%	70.9%
ROA Promedio	3.7%	2.9%	2.9%	2.4%	2.2%	2.0%	-7.8%	-0.4%	0.1%
Índice de Capitalización	22.4%	28.4%	31.0%	34.2%	35.0%	36.0%	26.3%	25.0%	24.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.3	3.9	2.9	2.7	2.5	2.4	3.1	3.9	4.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.3	1.1	1.0	1.0
Tasa Activa	23.8%	25.4%	25.6%	24.8%	24.5%	24.1%	24.8%	24.5%	24.0%
Tasa Pasiva	12.7%	14.4%	14.3%	13.9%	13.5%	13.0%	14.4%	14.2%	13.6%
Spread de Tasas	11.1%	11.0%	11.3%	10.9%	11.0%	11.1%	10.4%	10.3%	10.4%

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

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

## Desempeño Histórico / Comparativo Observado vs. Proyectado

- **Adecuada posición de solvencia, al exhibir un índice de capitalización en niveles de 31.0% en 2024, así como una razón de apalancamiento ajustada en 2.9x y una razón de cartera vigente a deuda neta en 1.2x (vs. 28.4%, 3.9x y 1.1x en 2023; 29.1%, 3.5x y 1.1x en un escenario base).** Lo anterior se explica por la aportación de capital por un monto de P\$35.0m en los últimos 12m, así como una constante generaciones de utilidades a través de un fortalecimiento en el margen financiero.
- **Crecimiento en los niveles de morosidad, para situar al índice de morosidad y morosidad ajustada en 4.5% y 8.8% para 2024 (vs. 3.7% y 7.0% en 2023; 4.9% y 8.7% en un escenario base).** Lo anterior fue resultado de un mayor monto de clientes que cayeron en cartera vencida, derivado del crecimiento orgánico de la cartera; sin embargo, dichos niveles de morosidad se encuentran en línea a lo esperado por HR Ratings.
- **Rentabilidad de la Empresa.** Al cierre de 2024, la Empresa muestra un ROA Promedio de 2.9%, resultado de un fortalecimiento en el margen financiero y un menor pago de impuestos 12m (vs. 2.9% en 2023 y 1.9% en un escenario base).
- **Bienes improductivos.** Los bienes improductivos, los cuales se encuentran conformados por considerar la cartera vencida, los créditos garantizados y bienes adjudicados, estos mostraron una tendencia decreciente y marginalmente por arriba de lo esperado, al cerrar con el 15.5% sobre los activos totales, resultado de la venta de dos bienes por P\$27.6m (vs. 18.5% en 2023 y 14.7% en un escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en los niveles de solvencia de la Empresa, con un índice de capitalización en niveles de 34.2% en 2025.** Lo anterior se explicaría por un fortalecimiento en las utilidades generadas 12m, principalmente por el crecimiento en el margen financiero.
- **Crecimiento en los indicadores de morosidad, al exhibir un índice de morosidad y morosidad ajustado de 5.2% y 9.2% en 2025.** Dicho crecimiento se daría en línea al comportamiento observado en los últimos 12m, lo que conllevaría a mostrar un monto en cartera vencida de P\$44.0m en 2025. Asimismo, se espera que los bienes adjudicados se mantengan sin cambios en los siguientes 36 meses; sin embargo, en caso de que la Empresa lograra vender alguno de sus bienes adjudicados, esto podría beneficiar a la situación financiera de la Empresa.
- **Crecimiento controlado en la cartera de crédito, resultando con un crecimiento promedio de 3.7% en los tres periodos proyectados.** En línea con lo anterior, se espera que la cartera de crédito se sitúe en un monto de P\$812.2m para 2025, y este alcance un monto de P\$870.7m para 2027, mostrando un adecuado crecimiento en la operación.

## Factores Adicionales Considerados

- **Buckets de Morosidad.** Al cierre de 2024, los *buckets* de morosidad se muestran presionados y con una tendencia decreciente, ya que el 84.8% se encuentra en el intervalo de 0 a 30 días de atraso (vs. 87.8% en 2023), mientras que el intervalo de 31 a 60 días cerró en 7.0% y el intervalo de 61 a 90 días cerró en 2.6%. (vs. 5.8% y 2.8% en 2023). Para la cartera con más de 90 días de atraso, esta se encuentra representada por el 5.6% en 2024, lo que se compara con el 3.6% en 2023, nivel superior a lo observado.
- **Bienes Improductivos.** Al cierre de 2024, la Empresa muestra bienes improductivos por P\$160.7m, lo que se traduce al 15.5% de los activos totales (vs. P\$175.8m y 18.5% en 2023). En línea con lo anterior, los bienes improductivos están relacionados en su mayoría a bienes adjudicados por créditos en dación de pago.
- **Moderada concentraciones de los diez clientes principales.** Los diez clientes principales muestran un saldo de P\$232.9m al cierre de 2024, lo que representa el 32.1% de la cartera y el 0.8x a capital contable (vs. P\$215.0m, 29.6% y 0.9x en 2023).
- **Fuentes de Financiamiento.** La Empresa cuenta con fuentes de financiamiento por parte de dos instituciones financieras y préstamos por inversionistas, en donde el 6.7% de los pasivos con costo totales están representados por préstamos bancarios y el 93.3% restante se encuentran otorgado por inversionistas.
- **Brechas de Liquidez.** La brecha ponderada de activos a pasivos se ubicó en 48.0% el 2024, mientras que la brecha ponderada a capital se ubicó en 29.6%, mostrando una mejoría con relación a lo observado en 2023 (vs. 15.9% y 9.8% respectivamente en 2023).
- **Riesgo de tasas.** El total de la cartera está originada a tasa fija, mientras que el 93.3% de los pasivos con costo son a tasa fija y el 6.7% es a tasa variable, lo que se traduce en un riesgo por tasa de interés de P\$50.4m, ya que no se cuenta con instrumentos de cobertura.
- **Factores ESG.** La Empresa presenta factores ambientales y sociales en un nivel promedio. Por su parte, la Empresa se apega a las mejores prácticas de gobierno corporativo y de capital humano, por lo que se le otorgó una etiqueta *promedio*.



## Factores para Subir la Calificación

- **Menor dependencia en la adjudicación de bienes en garantía y/o venta de cartera a un valor inferior, sin que esto impacte en la calidad de la cartera.** El mayor control en los indicadores de morosidad sin recurrir a venta de cartera y/o adjudicación de bienes derivaría a una mejora en los procesos de seguimiento y cobranza, lo que podría mejorar la calificación de la Empresa en caso de mostrar indicadores de morosidad ajustado por debajo del 4.0% de forma constante.
- **Menor concentración de los diez clientes principales, así como una diversificación en sus fuentes de fondeo.** En caso de que los diez clientes principales se mantengan de forma constante por debajo del 0.5x a capital, aunado con una mayor diversificación en sus fuentes de fondeo, la Empresa lograría mantener una menor dependencia a una sola entidad, lo que podría beneficiar a la calificación.

## Factores para Bajar la Calificación

- **Crecimiento en los niveles de morosidad.** En caso de que la Empresa continúe con el crecimiento en los niveles de morosidad a un nivel igual o superior al 10.0% de la morosidad ajustada, la calificación podría verse deteriorada.
- **Presión en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización por debajo de 27.0% de manera sostenida.** El crecimiento de los activos sujetos a riesgo en mayor medida del capital contable podría conllevar a un deterioro en los niveles de solvencia, y con ello un impacto en la calificación crediticia de la Empresa.
- **Presiones en la rentabilidad de la Empresa.** En caso de que la Empresa muestre presiones en la generación de resultados, netos y que sitúe al ROA Promedio por debajo de 1.8%, la calificación podría verse afectada.
- **Deterioro en las brechas de liquidez.** En caso de que la Empresa muestre un deterioro en su calce de activos y pasivos, y que este resulte con una brecha ponderada de activos a pasivos en niveles negativos, la calificación podría verse impactada. De igual forma, en caso de presionar la liquidez de la Empresa, al exhibir una razón de cartera vigente a deuda neta por debajo de 1.1x, podría verse afectada la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance Financiero Financiera Cualli

	2022	2023	Anual 2024	2025P*	2026P	2027P
<b>ACTIVO</b>	<b>854.2</b>	<b>953.1</b>	<b>1,039.3</b>	<b>1,005.7</b>	<b>1,026.1</b>	<b>1,041.6</b>
Disponibilidades	16.7	40.4	62.1	21.9	23.1	19.9
Inversiones en Valores	41.5	21.3	71.2	51.1	45.3	39.2
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>680.9</b>	<b>691.6</b>	<b>735.5</b>	<b>758.0</b>	<b>782.4</b>	<b>804.4</b>
Cartera de Crédito	712.3	725.3	780.0	812.2	842.6	870.7
Cartera de Crédito Vigente	684.6	698.2	744.8	768.1	791.1	813.1
Cartera de Crédito Vencida	27.7	27.1	35.2	44.0	51.4	57.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-31.5	-33.7	-44.5	-54.1	-60.2	-66.3
Créditos Garantizados y Otras Operaciones en Regularización	25.9	25.2	25.0	24.3	21.3	20.5
Bienes Adjudicados	20.5	123.5	100.4	100.4	100.4	100.4
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>7.5</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	2.8	2.7	2.6	2.7	2.6	2.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	4.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversiones Permanentes	0.0	7.7	5.5	6.0	6.4	7.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	29.7	0.0	0.1	0.4	0.5	0.6
<b>Otros Activos<sup>1</sup></b>	<b>31.6</b>	<b>40.6</b>	<b>36.9</b>	<b>40.9</b>	<b>43.9</b>	<b>47.0</b>
<b>PASIVO</b>	<b>687.7</b>	<b>739.0</b>	<b>769.9</b>	<b>721.8</b>	<b>728.0</b>	<b>730.5</b>
<b>Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>633.2</b>	<b>694.7</b>	<b>751.8</b>	<b>698.7</b>	<b>701.6</b>	<b>700.5</b>
De Corto Plazo	363.6	444.3	544.9	483.8	497.5	488.0
De Largo Plazo	269.6	250.4	206.9	214.9	204.1	212.5
<b>Préstamos de Partes Relacionadas</b>	<b>38.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Otras Cuentas por Pagar	10.3	39.5	13.5	17.1	19.9	22.7
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	4.7	4.8	4.6	6.0	6.5	7.2
<b>Pasivos en Arrendamiento</b>	<b>1.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>166.6</b>	<b>214.1</b>	<b>269.4</b>	<b>283.9</b>	<b>298.1</b>	<b>311.1</b>
Capital Contribuido	61.7	91.7	126.7	126.7	126.7	126.7
<b>Capital Social</b>	<b>61.7</b>	<b>91.7</b>	<b>126.7</b>	<b>126.7</b>	<b>126.7</b>	<b>126.7</b>
Capital Ganado	104.8	122.4	142.7	157.2	171.3	184.4
Reservas de Capital	3.9	7.3	8.6	8.6	8.6	8.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	75.8	89.3	105.7	124.8	140.7	155.5
Resultado Neto	25.2	25.8	28.4	23.8	22.0	20.3

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

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

1. Otros Activos: Pagos Anticipados, Acuerdos de Control Conjunto y Partidas Asociadas a Operaciones de Crédito.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados Financiera Cualli

	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Intereses	147.7	187.9	211.7	218.7	222.0	220.7
Gastos por Intereses	65.4	98.3	101.0	98.7	95.9	90.5
<b>Margen Financiero</b>	<b>82.3</b>	<b>89.6</b>	<b>110.7</b>	<b>120.0</b>	<b>126.2</b>	<b>130.2</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.5	2.6	22.2	18.9	17.3	19.1
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>73.8</b>	<b>87.0</b>	<b>88.5</b>	<b>101.1</b>	<b>108.9</b>	<b>111.1</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	11.5	15.4	11.7	12.2	12.9	13.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	10.2	12.4	11.3	11.2	11.8	11.8
Resultado por Intermediación	-0.8	-2.9	6.3	2.1	2.1	2.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	-7.0	-5.1	-5.7	-5.8	-5.9	-2.5
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>67.4</b>	<b>82.0</b>	<b>89.6</b>	<b>98.3</b>	<b>106.2</b>	<b>112.4</b>
Gastos de Administración y Promoción	40.2	43.0	52.8	63.5	73.4	82.9
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>27.1</b>	<b>39.0</b>	<b>36.8</b>	<b>34.6</b>	<b>32.3</b>	<b>29.2</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	1.9	13.2	8.4	10.7	10.3	8.9
<b>Resultado Neto</b>	<b>25.2</b>	<b>25.8</b>	<b>28.4</b>	<b>23.8</b>	<b>22.0</b>	<b>20.3</b>

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

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Recuperaciones de cartera, ingresos por arrendamiento financiero, resultado por adjudicación de bienes, otros servicios, deterioro de bienes adjudicados, entre otros.

<b>Métricas Financieras</b>	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	3.9%	3.7%	4.5%	5.4%	6.1%	6.6%
Índice de Morosidad Ajustado	7.3%	7.0%	8.8%	9.2%	9.6%	10.1%
MIN Ajustado	11.9%	11.8%	10.7%	11.4%	12.0%	12.1%
Índice de Eficiencia	53.1%	50.9%	47.2%	54.1%	59.5%	63.0%
ROA Promedio	3.7%	2.9%	2.9%	2.4%	2.2%	2.0%
Índice de Capitalización	22.4%	28.4%	31.0%	34.2%	35.0%	36.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.3	3.9	2.9	2.7	2.5	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.3
Spread de Tasas	11.1%	11.0%	11.3%	10.9%	11.0%	11.1%
Tasa Activa	23.8%	25.4%	25.6%	24.8%	24.5%	24.1%
Tasa Pasiva	12.7%	14.4%	14.3%	13.9%	13.5%	13.0%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	2.0

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo Financiera Cualli

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>Resultado Neto</b>	25.2	25.8	28.4	23.8	22.0	20.3
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>						
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	9.4	7.4	22.3	19.2	17.7	19.5
Provisiones	0.9	4.8	0.1	0.3	0.4	0.4
8.5	2.6	22.2	18.9	17.3	19.1	
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	-27.3	20.2	-50.0	20.1	5.8	6.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-239.5	-13.3	-66.1	-41.5	-41.6	-41.1
Cambio en Créditos Garantizados	-23.2	0.7	0.2	0.8	2.9	0.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-6.9	29.7	-0.1	-0.4	-0.1	-0.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	13.1	-103.0	23.1	0.0	0.0	0.0
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	0.0	-7.7	2.2	-0.5	-0.5	-0.5
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-19.3	-9.0	3.8	-4.0	-3.0	-3.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	244.2	23.1	57.1	-53.1	3.0	-1.1
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	3.4	29.2	-26.1	3.6	2.8	2.8
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.6	-1.1	0.0	1.4	0.5	0.7
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-54.8</b>	<b>-31.2</b>	<b>-56.0</b>	<b>-73.6</b>	<b>-30.3</b>	<b>-35.4</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-4.0	0.0	-0.0	-0.3	-0.3	-0.3
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-4.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Aportaciones al Capital	0.0	30.0	35.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-7.0	-8.2	-8.1	-9.4	-7.9	-7.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-7.0</b>	<b>21.8</b>	<b>26.9</b>	<b>-9.4</b>	<b>-7.9</b>	<b>-7.3</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-31.2</b>	<b>23.8</b>	<b>21.6</b>	<b>-40.2</b>	<b>1.2</b>	<b>-3.2</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>47.9</b>	<b>16.7</b>	<b>40.5</b>	<b>62.1</b>	<b>21.9</b>	<b>23.1</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>16.7</b>	<b>40.5</b>	<b>62.1</b>	<b>21.9</b>	<b>23.1</b>	<b>19.9</b>

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

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

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>Resultado Neto</b>	25.2	25.8	28.4	23.8	22.0	20.3
<b>+ Estimaciones Preventivas</b>	8.5	2.6	22.2	18.9	17.3	19.1
<b>- Castigos de Cartera</b>	0.0	0.4	11.4	9.3	11.3	12.9
<b>+Cambios en Cuentas por Cobrar</b>	-6.9	29.7	-0.1	-0.4	-0.1	-0.1
<b>+Cambios en Cuentas por Pagar</b>	3.4	29.2	-26.1	3.6	2.8	2.8
<b>FLE</b>	<b>30.2</b>	<b>86.9</b>	<b>13.0</b>	<b>36.8</b>	<b>53.6</b>	<b>55.4</b>

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance Financiero Financiera Cualli

	2022	2023	Anual			
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>ACTIVO</b>	<b>854.2</b>	<b>953.1</b>	<b>1,039.3</b>	<b>885.3</b>	<b>908.6</b>	<b>933.0</b>
Disponibilidades	16.7	40.4	62.1	4.1	5.3	12.2
Inversiones en Valores	41.5	21.3	71.2	39.0	37.1	36.2
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>680.9</b>	<b>691.6</b>	<b>735.5</b>	<b>667.8</b>	<b>689.6</b>	<b>705.5</b>
Cartera de Crédito	712.3	725.3	780.0	791.3	804.4	812.4
Cartera de Crédito Vigente	684.6	698.2	744.8	667.8	689.6	705.5
Cartera de Crédito Vencida	27.7	27.1	35.2	123.4	114.8	106.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-31.5	-33.7	-44.5	-123.4	-114.8	-106.9
Créditos Garantizados y Otras Operaciones en Regularización	25.9	25.2	25.0	25.0	24.5	24.2
Bienes Adjudicados	20.5	123.5	100.4	100.4	100.4	100.4
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>7.5</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	2.8	2.7	2.6	2.7	2.6	2.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	4.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversiones Permanentes	0.0	7.7	5.5	6.5	7.5	8.5
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	29.7	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3
<b>Otros Activos<sup>1</sup></b>	<b>31.6</b>	<b>40.6</b>	<b>36.9</b>	<b>39.5</b>	<b>41.4</b>	<b>43.1</b>
<b>PASIVO</b>	<b>687.7</b>	<b>739.0</b>	<b>769.9</b>	<b>698.5</b>	<b>725.6</b>	<b>749.4</b>
<b>Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>633.2</b>	<b>694.7</b>	<b>751.8</b>	<b>677.9</b>	<b>704.0</b>	<b>727.0</b>
De Corto Plazo	363.6	444.3	544.9	475.0	524.8	535.0
De Largo Plazo	269.6	250.4	206.9	202.9	179.3	192.0
<b>Préstamos de Partes Relacionadas</b>	<b>38.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Otras Cuentas por Pagar	10.3	39.5	13.5	15.2	16.1	16.8
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	4.7	4.8	4.6	5.4	5.5	5.6
<b>Pasivos en Arrendamiento</b>	<b>1.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>166.6</b>	<b>214.1</b>	<b>269.4</b>	<b>186.8</b>	<b>183.0</b>	<b>183.6</b>
Capital Contribuido	61.7	91.7	126.7	126.7	126.7	126.7
<b>Capital Social</b>	<b>61.7</b>	<b>91.7</b>	<b>126.7</b>	<b>126.7</b>	<b>126.7</b>	<b>126.7</b>
Capital Ganado	104.8	122.4	142.7	60.0	56.3	56.8
Reservas de Capital	3.9	7.3	8.6	8.6	8.6	8.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	75.8	89.3	105.7	124.8	51.5	47.7
Resultado Neto	25.2	25.8	28.4	-73.3	-3.8	0.6

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

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

1. Otros Activos: Pagos Anticipados, Acuerdos de Control Conjunto y Partidas Asociadas a Operaciones de Crédito.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados Financiera Cualli

	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Intereses	147.7	187.9	211.7	210.1	207.2	205.4
Gastos por Intereses	65.4	98.3	101.0	99.1	98.6	97.5
<b>Margen Financiero</b>	<b>82.3</b>	<b>89.6</b>	<b>110.7</b>	<b>111.0</b>	<b>108.6</b>	<b>107.9</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.5	2.6	22.2	104.8	29.7	27.9
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>73.8</b>	<b>87.0</b>	<b>88.5</b>	<b>6.2</b>	<b>78.9</b>	<b>80.0</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	11.5	15.4	11.7	7.7	7.9	8.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	10.2	12.4	11.3	7.5	7.8	7.9
Resultado por Intermediación	-0.8	-2.9	6.3	-1.6	-1.5	-1.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	-7.0	-5.1	-5.7	-6.9	-6.3	-7.6
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>67.4</b>	<b>82.0</b>	<b>89.6</b>	<b>-2.2</b>	<b>71.2</b>	<b>71.0</b>
Gastos de Administración y Promoción	40.2	43.0	52.8	70.8	74.6	70.0
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>27.1</b>	<b>39.0</b>	<b>36.8</b>	<b>-73.3</b>	<b>-3.8</b>	<b>0.6</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	1.9	13.2	8.4	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>25.2</b>	<b>25.8</b>	<b>28.4</b>	<b>-73.3</b>	<b>-3.8</b>	<b>0.6</b>

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

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Recuperaciones de cartera, ingresos por arrendamiento financiero, resultado por adjudicación de bienes, otros servicios, deterioro de bienes adjudicados, entre otros.

Metricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	3.9%	3.7%	4.5%	15.6%	14.3%	13.2%
Índice de Morosidad Ajustado	7.3%	7.0%	8.8%	20.7%	20.5%	19.1%
MIN Ajustado	11.9%	11.8%	10.7%	0.7%	9.3%	9.3%
Índice de Eficiencia	53.1%	50.9%	47.2%	69.0%	73.9%	70.9%
ROA Promedio	3.7%	2.9%	2.9%	-7.8%	-0.4%	0.1%
Índice de Capitalización	22.4%	28.4%	31.0%	26.3%	25.0%	24.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.3	3.9	2.9	3.1	3.9	4.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.1	1.0	1.0
Spread de Tasas	11.1%	11.0%	11.3%	10.4%	10.3%	10.4%
Tasa Activa	23.8%	25.4%	25.6%	24.8%	24.5%	24.0%
Tasa Pasiva	12.7%	14.4%	14.3%	14.4%	14.2%	13.6%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.7	1.7	1.8	1.9	1.8	1.8

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Financiera Cualli

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>Resultado Neto</b>	25.2	25.8	28.4	-73.3	-3.8	0.6
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>						
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	9.4	7.4	22.3	105.1	30.1	28.2
Provisiones	0.9	4.8	0.1	0.3	0.4	0.4
Provisiones	8.5	2.6	22.2	104.8	29.7	27.9
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	-27.3	20.2	-50.0	32.3	1.9	0.8
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-239.5	-13.3	-66.1	-37.2	-51.5	-43.7
Cambio en Créditos Garantizados	-23.2	0.7	0.2	-0.0	0.6	0.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-6.9	29.7	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	13.1	-103.0	23.1	0.0	0.0	0.0
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	0.0	-7.7	2.2	-1.0	-1.0	-1.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-19.3	-9.0	3.8	-2.7	-1.8	-1.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	244.2	23.1	57.1	-73.9	26.1	23.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	3.4	29.2	-26.1	1.7	0.9	0.7
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.6	-1.1	0.0	0.8	0.0	0.1
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-54.8</b>	<b>-31.2</b>	<b>-56.0</b>	<b>-80.1</b>	<b>-24.9</b>	<b>-21.6</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-4.0	0.0	-0.0	-0.3	-0.3	-0.3
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-4.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Aportaciones al Capital	0.0	30.0	35.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-7.0	-8.2	-8.1	-9.4	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-7.0</b>	<b>21.8</b>	<b>26.9</b>	<b>-9.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-31.2</b>	<b>23.8</b>	<b>21.6</b>	<b>-58.0</b>	<b>1.2</b>	<b>6.9</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>47.9</b>	<b>16.7</b>	<b>40.5</b>	<b>62.1</b>	<b>4.1</b>	<b>5.3</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>16.7</b>	<b>40.5</b>	<b>62.1</b>	<b>4.1</b>	<b>5.3</b>	<b>12.2</b>

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

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

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>Resultado Neto</b>	25.2	25.8	28.4	-73.3	-3.8	0.6
<b>+ Estimaciones Preventivas</b>	8.5	2.6	22.2	104.8	29.7	27.9
<b>- Castigos de Cartera</b>	0.0	0.4	11.4	25.9	38.4	35.7
<b>+Cambios en Cuentas por Cobrar</b>	-6.9	29.7	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
<b>+Cambios en Cuentas por Pagar</b>	3.4	29.2	-26.1	1.7	0.9	0.7
<b>FLE</b>	<b>30.2</b>	<b>86.9</b>	<b>13.0</b>	<b>7.2</b>	<b>65.6</b>	<b>65.2</b>

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



@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 + 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 Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / 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.

**ROE Promedio.** Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BBB / Perspectiva Negativa / HR3
Fecha de última acción de calificación	22 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 Gossler S.C. 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 de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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