

Vimifos Capital
LP
HR AA+
Perspectiva
Estable

Vimifos Capital
CP
HR1

2023
HR AA+
Perspectiva Estable

2024
HR AA+
Perspectiva Estable

2025
HR AA+
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS
Analista Responsable



José Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Analista Sr.



Federico Guerrero

federico.guerrero@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA+ con Perspectiva Estable y de HR1 para Vimifos Capital

La ratificación de las calificaciones para Vimifos Capital¹ se basa en las sinergias operativas y financieras que la Empresa mantiene con Vimison² y el apoyo que esta le podría brindar bajo un escenario de estrés a través de su principal subsidiaria, que es Vimifos³. Durante los últimos 12 meses (12m), dicho apoyo se vio materializado a través de la venta de cartera problemada de Vimifos Capital, la cual fue adquirida por la subsidiaria Vimifos; dicha cartera correspondía a dos de los diez principales acreditados por un saldo total de P\$148.1m, de la cual, P\$31.2m correspondía a cartera vencida al momento de la venta. Con lo anterior, los índices de morosidad y morosidad ajustada pasaron de un nivel máximo de 10.6% y 10.7% al cierre de marzo de 2024 (1T24) a ubicarse en 6.0% y 6.4% al 4T24 (vs. 5.5% y 5.6% al 4T23; 5.2% y 5.2% en un escenario base). Por otro lado, Vimifos Capital mantuvo un perfil de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización del 73.1%, una razón de apalancamiento ajustada de 0.5 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 4.4x al 4T24 (vs. 64.5%, 0.8x y 3.1x al 4T23; 64.3%, 0.7x y 3.2x en el escenario base). Asimismo, Vimifos Capital presentó un aumento en su perfil de rentabilidad, con un ROA Promedio de 6.8% al 4T24 (vs. 6.4% al 4T23 y 5.6% en el escenario base); en este sentido, el resultado neto fue soportado por un mayor resultado por posición monetaria neto 12m, a pesar de una presión sobre el *spread* de tasas y un mayor requerimiento de estimaciones preventivas 12m. En cuanto a los factores ESG, Vimifos Capital mantuvo etiquetas en niveles *promedio* para los factores sociales, ambientales y de gobernanza.

¹ Corporativo Financiero Vimifos, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Vimifos Capital y/o la Empresa).

² Vimison, S.A. de C.V. (Vimison).

³ Vimifos, S.A. de C.V. (Vimifos).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Vimifos Capital (P\$m)

Concepto	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Portafolio Total**	804.9	656.3	621.1	652.8	682.5	709.6	618.5	655.9	678.0
Estimaciones Preventivas 12m	6.1	7.1	9.5	-0.4	2.3	2.7	141.4	-2.7	-8.6
Gastos de Administración 12m	21.5	23.8	24.9	25.5	26.4	26.7	42.8	51.3	56.7
Resultado Neto 12m	36.6	46.0	46.3	44.4	43.4	43.0	-115.3	20.7	21.3
Índice de Morosidad	1.6%	5.5%	6.0%	5.9%	6.0%	6.1%	29.1%	23.5%	19.2%
Índice de Morosidad Ajustado	1.6%	5.6%	6.4%	5.9%	6.0%	6.1%	29.1%	23.5%	19.2%
MIN Ajustado	7.7%	10.1%	11.3%	10.6%	10.1%	9.6%	-12.0%	9.7%	10.1%
Índice de Eficiencia	30.6%	26.8%	26.8%	31.9%	31.8%	32.1%	62.2%	74.1%	81.7%
ROA Promedio	5.3%	6.4%	6.8%	6.5%	6.1%	5.8%	-19.8%	4.0%	3.8%
Índice de Capitalización	50.5%	64.5%	73.1%	78.1%	81.4%	84.3%	74.2%	74.2%	71.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.9	0.8	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	3.1	4.4	5.1	6.1	7.7	4.2	4.1	4.2
Spread de Tasas	4.8%	6.1%	3.7%	4.8%	5.6%	5.4%	3.8%	4.5%	4.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Deloitte.

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

**Portafolio Total: Cartera de Crédito Total + Reportos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Venta de cartera de crédito de Vimifos Capital a Vimifos.** Se realizó la venta de cartera emproblemada correspondiente a dos de los diez principales acreditados de Vimifos Capital, donde Vimifos adquirió un saldo total de P\$148.1m, del cual P\$31.2m correspondía a cartera vencida al momento de la transacción.
- **Incremento de los índices de morosidad y morosidad ajustada a 6.0% y 6.4% al 4T24 (vs. 5.5% y 5.6% al 4T23; 5.2% y 5.2% en el escenario base).** A pesar de la venta de cartera realizada durante los últimos 12m, el deterioro en los sectores de acuicultura y porcicultura resultaron en un incremento de la cartera vencida por encima de nuestras expectativas bajo un escenario base.
- **Fortaleza en el perfil de solvencia, con un índice de capitalización de 73.1%, una razón de apalancamiento ajustada de 0.5x y de cartera vigente a deuda neta de 4.4x al 4T24 (vs. 64.5%, 0.8x y 3.1x al 4T23; 64.3%, 0.7x y 3.2x en el escenario base).** La continua generación de resultados netos positivos, acompañado de un decremento en los activos sujetos a riesgo, resultaron en un fortalecimiento del índice de capitalización, el cual se mantuvo en niveles altos con respecto a lo observado en el sector.
- **Aumento en la rentabilidad de la Empresa, con un ROA Promedio de 6.8% al 4T24 (vs. 6.4% al 4T23 y 5.6% en el escenario base).** La utilidad neta fue impulsada por un mayor resultado por posición monetaria 12m, lo cual soportó la disminución del *spread* de tasas y una mayor generación de estimaciones preventivas 12m. Con esto, el ROA Promedio se mantuvo en niveles de fortaleza.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento del portafolio total a P\$652.8m al cierre de 2025 (vs. P\$621.1m al cierre de 2024).** Se espera que la Empresa retome una dinámica de crecimiento a través de una mayor colocación de créditos refaccionarios enfocados en el sector de camaronicultura de Sonora y Sinaloa.



- **Disminución del ROA Promedio a 6.5% al 4T25 (vs. 6.8% al 4T24).** Se espera una mayor erogación de gastos administrativos ocasionados por un mayor requerimiento operativo de la Empresa, así como un menor resultado neto por posición monetaria 12m al reducir la posición larga en dólares durante los próximos 12m.
- **Incremento del índice de capitalización, el cual se ubicaría en 78.1% al 4T25 (vs. 73.1% al 4T24).** La continua generación de resultados positivos soportaría la mayor exposición a los activos sujetos a riesgo, manteniendo el perfil de solvencia de la Empresa en niveles de fortaleza.

Factores Adicionales Considerados

- **Sinergias operativas y financieras con Vimison.** Grupo Vimifos aporta calidad crediticia a Vimifos Capital, lo cual se vio materializado a través de la adquisición de cartera emproblemada a través de la subsidiaria Vimifos. Asimismo, esta ofrece infraestructura operativa y comercial que aportan fortaleza al desempeño financiero y operativo de Vimifos Capital.
- **Evaluación de factores ESG en niveles de Promedio.** La Empresa mantuvo las etiquetas ambientales, sociales y de gobierno corporativo en niveles promedio, alineado con la media del sector. Sin embargo, se considera como área de oportunidad reducir los niveles de rotación anual por debajo del 10.0% (vs. 14.6% al 4T24).
- **Incremento de la posición larga en dólares, lo que resulta en un monto expuesto a riesgo cambiario a P\$108.7m al cierre de diciembre de 2024 (vs. P\$18.1m en diciembre de 2023).** HR Ratings considera como área de oportunidad la contratación de instrumentos derivados de cobertura para mitigar dicha exposición.
- **Herramientas de fondeo.** Se observó que la Empresa mantiene una alta concentración a través de su principal fondeador, el cual representó el 99.9% del saldo total de las herramientas de fondeo al 4T24 (vs. 91.5% al 4T23), lo cual va de acuerdo con su modelo de negocios.
- **Concentración moderada de los diez principales acreditados.** Los diez principales clientes representaron 0.9x el capital contable, lo cual se mantuvo en niveles moderados al 4T24 (vs. 1.0x al 4T23). Estos se mantuvieron focalizados en el financiamiento de actividades de camaronicultura.

Factores que Podrían Mover la Calificación

- **Desempeño financiero de Grupo Vimifos.** La calificación de la Empresa está asociada al desempeño financiero y operativo del Grupo Vimifos. En caso de que se presente un cambio en dichas sinergias con el Grupo, esto representaría una modificación en la calificación de Vimifos Capital.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Cifras en millones de pesos (P\$m)

Escenario Base	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
ACTIVO	874.5	770.3	715.8	736.3	762.5	791.1
Disponibilidades	49.6	100.1	85.2	73.7	71.7	74.7
Deudores por Reporto	46.6	40.6	0.7	6.9	7.1	7.4
Cartera de Crédito Neta	733.3	584.2	581.9	607.8	634.9	659.0
Cartera de Crédito Total	758.3	615.7	620.4	645.9	675.3	702.2
Cartera de Crédito Vigente	746.2	581.8	582.9	607.8	634.9	659.0
Cartera de Crédito Vencida	12.1	33.9	37.5	38.2	40.4	43.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-25.1	-31.4	-38.5	-38.2	-40.4	-43.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.2	1.2	0.9	1.9	2.0	2.1
Bienes Adjudicados	29.7	29.7	29.7	28.0	28.0	28.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.0	0.9	0.5	0.4	0.3	0.2
Impuestos y PTU Diferidos	9.8	12.9	15.7	16.2	16.9	17.5
Otros Activos ²	1.3	0.6	1.1	1.4	1.6	2.0
PASIVO	479.0	328.8	228.1	204.2	187.1	172.7
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	457.9	299.8	218.0	193.7	176.2	161.3
De Corto Plazo	349.2	244.1	171.9	150.0	132.5	120.0
De Largo Plazo	108.8	55.6	46.1	43.7	43.7	41.3
Otras Cuentas por Pagar	21.1	29.1	10.1	10.5	10.9	11.4
Impuestos a la Utilidad por Pagar	19.0	26.5	6.9	7.0	7.2	7.3
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	2.1	2.6	3.2	3.4	3.7	4.0
CAPITAL CONTABLE	395.4	441.4	487.7	532.1	575.4	618.4
Capital Social	128.4	128.4	128.4	128.4	128.4	128.4
Capital Ganado	267.0	313.0	359.2	403.6	447.0	489.9
Reservas de Capital	14.4	16.2	18.5	18.5	18.5	18.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	216.0	250.8	294.4	340.7	385.1	428.5
Resultado Neto	36.6	46.0	46.3	44.4	43.4	43.0
Portafolio Total (Cartera Total + Deudores por Reporto)	804.9	656.3	621.1	652.8	682.5	709.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Deloitte.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Impuestos por Recuperar y Anticipos para Gastos de Viaje.
2. Otros Activos: Pagos Anticipados y Depósitos en Garantía.
3. Otras Cuentas por Pagar: Beneficios a los Empleados y Pasivos por Arrendamiento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Escenario Base						
Ingresos por Intereses	83.8	107.7	90.0	83.1	80.3	78.6
Gastos por Intereses	23.5	26.9	20.4	13.0	8.8	7.5
Resultado por Posición Monetaria Neto	-0.5	-1.0	16.7	2.0	2.4	2.8
Margen Financiero	59.9	79.8	86.2	72.2	73.9	74.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6.1	7.1	9.5	-0.4	2.3	2.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	53.7	72.7	76.8	72.5	71.6	71.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	8.5	7.4	7.8	8.1	8.4	8.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.1	0.3	0.2	0.4	0.5	0.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.8	1.9	-1.1	0.1	1.3	1.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	64.0	81.8	83.3	80.3	80.7	80.5
Gastos de Administración y Promoción	21.5	23.8	24.9	25.5	26.4	26.7
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	42.5	58.0	58.5	54.8	54.3	53.8
Impuestos a la Utilidad Causados	5.7	11.8	12.2	10.4	11.0	10.8
Resultado Antes de Operaciones Discontinuas	36.8	46.2	46.2	44.4	43.4	43.0
Operaciones Discontinuas	0.2	0.2	-0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	36.6	46.0	46.3	44.4	43.4	43.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Deloitte.

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por arrendamiento de inmuebles, IVA Acreditado pagado, Gastos por Bienes Adjudicados.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	1.6%	5.5%	6.0%	5.9%	6.0%	6.1%
Índice de Morosidad Ajustado	1.6%	5.6%	6.4%	5.9%	6.0%	6.1%
MIN Ajustado	7.7%	10.1%	11.3%	10.6%	10.1%	9.6%
Índice de Eficiencia	30.6%	26.8%	26.8%	31.9%	31.8%	32.1%
ROA Promedio	5.3%	6.4%	6.8%	6.5%	6.1%	5.8%
Índice de Capitalización	50.5%	64.5%	73.1%	78.1%	81.4%	84.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.9	0.8	0.5	0.4	0.3	0.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	3.1	4.4	5.1	6.1	7.7
Spread de Tasas	4.8%	6.1%	3.7%	4.8%	5.6%	5.4%
Tasa Activa	11.9%	14.9%	13.2%	12.2%	11.4%	10.6%
Tasa Pasiva	7.1%	8.8%	9.5%	7.4%	5.8%	5.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Escenario Base						
Resultado Neto	36.6	46.0	46.3	44.4	43.4	43.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	6.1	7.1	9.5	-0.4	2.3	2.7
Provisiones	6.1	7.1	9.5	-0.4	2.3	2.7
Actividades de Operación						
Cambio en Deudores por Reporto	32.6	6.0	40.0	-6.2	-0.3	-0.3
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-117.8	141.9	-7.1	-25.5	-29.4	-26.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	1.3	2.1	0.2	-1.0	-0.1	-0.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	0.0	1.7	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	-0.5	-0.7	-0.7
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.9	-2.5	-3.3	-0.2	-0.3	-0.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	105.6	-158.2	-81.8	-24.3	-17.5	-14.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-31.0	8.0	-19.0	0.4	0.4	0.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-8.2	-2.7	-70.9	-55.6	-47.8	-42.7
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.1	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.1	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
Actividades de Financiamiento						
Otras Partidas Relacionadas al Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	34.4	50.5	-14.9	-11.4	-2.1	3.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	15.2	49.6	100.0	85.2	73.7	71.7
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	49.6	100.0	85.2	73.7	71.7	74.7
FLE**	13.0	62.4	34.6	43.5	46.0	46.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Deloitte.

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

** FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas Para Riesgos Crediticios - Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y/o Amortización + Cambio en Cuentas Por Cobrar + Cambio en Cuentas Por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	36.6	46.0	46.3	44.4	43.4	43.0
+ Estimaciones Preventivas	6.1	7.1	9.5	-0.4	2.3	2.7
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	0.1	0.7	2.4	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	1.3	2.1	0.2	-1.0	-0.1	-0.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-31.0	8.0	-19.0	0.4	0.4	0.5
FLE**	13.0	62.4	34.6	43.5	46.0	46.0

** FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas Para Riesgos Crediticios - Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y/o Amortización + Cambio en Cuentas Por Cobrar + Cambio en Cuentas Por Pagar.



Escenario de Estrés: Balance Financiero

Cifras en millones de pesos (P\$m)

Escenario de Estrés	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
ACTIVO	874.5	770.3	715.8	550.8	578.3	627.4
Disponibilidades	49.6	100.1	85.2	63.7	51.5	70.4
Deudores por Reporto	46.6	40.6	0.7	0.7	0.8	0.9
Cartera de Crédito Neta	733.3	584.2	581.9	437.9	477.8	508.5
Cartera de Crédito Total	758.3	615.7	620.4	617.8	655.1	677.1
Cartera de Crédito Vigente	746.2	581.8	582.9	437.9	501.0	547.4
Cartera de Crédito Vencida	12.1	33.9	37.5	179.9	154.1	129.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-25.1	-31.4	-38.5	-179.9	-177.2	-168.7
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.2	1.2	0.9	2.1	2.2	2.4
Bienes Adjudicados	29.7	29.7	29.7	29.7	29.7	29.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.0	0.9	0.5	0.4	0.3	0.2
Impuestos y PTU Diferidos	9.8	12.9	15.7	15.1	14.5	13.9
Otros Activos ²	1.3	0.6	1.1	1.2	1.3	1.4
PASIVO	479.0	328.8	228.1	178.5	185.3	213.1
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	457.9	299.8	218.0	168.2	174.8	202.4
De Corto Plazo	349.2	244.1	171.9	130.0	140.0	170.0
De Largo Plazo	108.8	55.6	46.1	38.2	34.8	32.4
Otras Cuentas por Pagar	21.1	29.1	10.1	10.3	10.5	10.7
Impuestos a la Utilidad por Pagar	19.0	26.5	6.9	7.0	7.0	7.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	2.1	2.6	3.2	3.3	3.4	3.6
CAPITAL CONTABLE	395.4	441.4	487.7	372.4	393.0	414.3
Capital Social	128.4	128.4	128.4	128.4	128.4	128.4
Capital Ganado	267.0	313.0	359.2	243.9	264.6	285.9
Reservas de Capital	14.4	16.2	18.5	18.5	18.5	18.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	216.0	250.8	294.4	340.7	225.4	246.1
Resultado Neto	36.6	46.0	46.3	-115.3	20.7	21.3
Portafolio Total (Cartera Total + Deudores por Reporto)	804.9	656.3	621.1	618.5	655.9	678.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Deloitte.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Impuestos por Recuperar y Anticipos para Gastos de Viaje.

2. Otros Activos: Pagos Anticipados y Depósitos en Garantía.

3. Otras Cuentas por Pagar: Beneficios a los Empleados y Pasivos por Arrendamiento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Estado de Resultados

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Escenario de Estrés						
Ingresos por Intereses	83.8	107.7	90.0	77.1	73.3	72.3
Gastos por Intereses	23.5	26.9	20.4	12.7	9.3	8.5
Resultado por Posición Monetaria Neto	-0.5	-1.0	16.7	-2.0	-2.2	-2.4
Margen Financiero	59.9	79.8	86.2	62.4	61.8	61.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6.1	7.1	9.5	141.4	-2.7	-8.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	53.7	72.7	76.8	-79.0	64.4	69.9
Comisiones y Tarifas Cobradas	8.5	7.4	7.8	6.9	6.8	7.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.1	0.3	0.2	0.4	0.5	0.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.8	1.9	-1.1	0.1	1.2	1.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	64.0	81.8	83.3	-72.5	72.0	77.9
Gastos de Administración y Promoción	21.5	23.8	24.9	42.8	51.3	56.7
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	42.5	58.0	58.5	-115.3	20.7	21.3
Impuestos a la Utilidad Causados	5.7	11.8	12.2	0.0	0.0	0.0
Resultado Antes de Operaciones Discontinuas	36.8	46.2	46.2	-115.3	20.7	21.3
Operaciones Discontinuas	0.2	0.2	-0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	36.6	46.0	46.3	-115.3	20.7	21.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Deloitte.

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por arrendamiento de inmuebles, IVA Acreditado pagado, Gastos por Bienes Adjudicados.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	1.6%	5.5%	6.0%	29.1%	23.5%	19.2%
Índice de Morosidad Ajustado	1.6%	5.6%	6.4%	29.1%	23.5%	19.2%
MIN Ajustado	7.7%	10.1%	11.3%	-12.0%	9.7%	10.1%
Índice de Eficiencia	30.6%	26.8%	26.8%	62.2%	74.1%	81.7%
ROA Promedio	5.3%	6.4%	6.8%	-19.8%	4.0%	3.8%
Índice de Capitalización	50.5%	64.5%	73.1%	74.2%	74.2%	71.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.9	0.8	0.5	0.4	0.4	0.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	3.1	4.4	4.2	4.1	4.2
Spread de Tasas	4.8%	6.1%	3.7%	3.8%	4.5%	4.9%
Tasa Activa	11.9%	14.9%	13.2%	11.7%	11.1%	10.5%
Tasa Pasiva	7.1%	8.8%	9.5%	7.9%	6.6%	5.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Deloitte.



Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Escenario de Estrés						
Resultado Neto	36.6	46.0	46.3	-115.3	20.7	21.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	6.1	7.1	9.5	141.4	-2.7	-8.6
Provisiones	6.1	7.1	9.5	141.4	-2.7	-8.6
Actividades de Operación						
Cambio en Deudores por Reporto	32.6	6.0	40.0	-0.1	-0.1	-0.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-117.8	141.9	-7.1	2.7	-37.3	-22.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	1.3	2.1	0.2	-1.2	-0.1	-0.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	0.6	0.6	0.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.9	-2.5	-3.3	-0.1	-0.1	-0.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	105.6	-158.2	-81.8	-49.8	6.6	27.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-31.0	8.0	-19.0	0.2	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-8.2	-2.7	-70.9	-47.7	-30.2	6.0
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.1	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.1	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
Actividades de Financiamiento						
Otras Partidas Relacionadas al Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	34.4	50.5	-14.9	-21.5	-12.1	18.8
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	15.2	49.6	100.0	85.2	63.7	51.5
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	49.6	100.0	85.2	63.7	51.5	70.4
FLE**	13.0	62.4	34.6	25.1	18.1	12.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Deloitte.

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

** FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas Para Riesgos Crediticios - Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y/o Amortización + Cambio en Cuentas Por Cobrar + Cambio en Cuentas Por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	36.6	46.0	46.3	-115.3	20.7	21.3
+ Estimaciones Preventivas	6.1	7.1	9.5	141.4	-2.7	-8.6
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	0.1	0.7	2.4	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	1.3	2.1	0.2	-1.2	-0.1	-0.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-31.0	8.0	-19.0	0.2	0.2	0.2
FLE**	13.0	62.4	34.6	25.1	18.1	12.8

** FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas Para Riesgos Crediticios - Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y/o Amortización + Cambio en Cuentas Por Cobrar + Cambio en Cuentas Por Pagar.



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 + Pasivos Bursátiles – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

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

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas 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 + Pasivos Bursátiles.

Razón de Apalancamiento Ajustada. Pasivo Total Prom. 12m – Reportos Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 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*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024. Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022.
Calificación anterior	HR AA+ / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	6 de mayo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T20 – 4T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Deloitte.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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

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

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

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

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS