

Consede LP
HR BBB
Perspectiva
Estable

Consede CP
HR3

Instituciones Financieras
23 de mayo de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR BBB
Perspectiva Estable

2024
HR BBB
Perspectiva Estable

2025
HR BBB
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA
oscar.herrera@hrratings.com
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Ana Landgrave
ana.landgrave@hrratings.com
Analista



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 BBB con Perspectiva Estable y de HR3 para Consede

La ratificación de la calificación de Consede¹ se debe a la sana posición de solvencia de la Empresa en los últimos doce meses (12m). Es importante mencionar que el fortalecimiento de la capitalización se atribuye a un menor volumen de activos sujetos a riesgo promedio, los cuales pasaron de P\$640.4m en marzo 2024 a P\$584.3m en marzo 2025. Asimismo, la Empresa realizó aportaciones de capital durante 2024 por un monto neto 12m de P\$1.8m a marzo 2025 (vs. P\$7.0m en marzo de 2024). Con lo anterior, el índice de capitalización cerró en 27.7% al primer trimestre de 2025 (1T25) (vs. 23.3% al 1T24 y 22.0% en el escenario base). Adicionalmente, se observó una disminución en la razón de apalancamiento con un indicador de 3.3 veces (x) al 1T25 (vs. 4.3x al 1T24 y 4.0x en el escenario base); dicho efecto estuvo principalmente apoyado por la disminución de los pasivos con costo de la Empresa y un fortalecimiento en el capital contable de Consede. Por parte de la calidad de la cartera, se observan índices de morosidad y morosidad ajustado en niveles sanos al cerrar en 1.6% y 2.2% al 1T25 (vs. 1.3% y 1.8% al 1T24 y 1.6% y 2.8% en el escenario base). Con respecto a la rentabilidad, la Empresa cerró con un resultado neto 12m de P\$11.2m en marzo 2025 (vs. P\$9.6m en marzo de 2024 y P\$6.7m en el escenario base). Lo anterior resultó en un ROA Promedio de 1.8% al 1T25 (vs. 1.4% al 1T24 y 0.9% en un escenario base). La mejora en la rentabilidad se atribuye tanto a la contracción de la cartera de crédito, como a una disminución en el pago de los impuestos diferidos debido a que ya no impacta el efecto de la escisión. Finalmente, en cuanto a la evaluación cualitativa realizada a través de los factores ESG, se mantiene una percepción de nivel Promedio de manera general, en donde se considera un área de oportunidad el riesgo por concentración de los diez principales grupos de riesgo común, los cuales representan el 46.1% de la cartera total y 1.7x el capital contable al 1T25 (vs. P\$236.9m, 43.2% y 1.8x al 1T24).

¹ Consede, Consultores y Servicios S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (la SOFOM, Consede y/o la Empresa).



Supuestos y Resultados: Consede

Periodo	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T24	1T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera Total	589.3	547.8	594.9	691.1	559.0	625.0	657.4	679.6	553.4	572.8	628.8
Cartera Vigente	581.6	539.1	573.8	683.5	550.3	614.6	645.0	666.5	533.6	549.1	603.3
Cartera Vencida	7.7	8.7	21.0	7.7	8.7	10.4	12.4	13.1	19.8	23.7	25.5
Estimaciones Preventivas 12m	0.1	0.6	8.7	2.0	0.6	0.7	1.0	1.1	22.4	8.2	2.8
Gastos de Administración 12m	38.5	35.5	34.3	40.9	34.5	34.8	39.2	42.2	45.8	44.5	36.2
Resultado Neto 12m	9.6	11.2	11.9	8.7	12.0	10.4	11.3	12.7	-29.1	-10.4	8.0
Índice de Morosidad	1.3%	1.6%	3.5%	1.1%	1.6%	1.7%	1.9%	1.9%	3.6%	4.1%	4.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.8%	2.2%	4.5%	2.1%	2.1%	2.2%	2.4%	2.6%	3.6%	4.2%	4.1%
MIN Ajustado	8.0%	6.8%	5.7%	8.0%	6.5%	6.7%	6.7%	7.1%	1.4%	4.2%	5.5%
Índice de Eficiencia	66.1%	70.7%	63.1%	66.4%	68.9%	69.4%	69.3%	69.0%	117.1%	105.3%	77.1%
ROA Promedio	1.4%	1.8%	1.8%	1.3%	1.8%	1.7%	1.6%	1.8%	-4.9%	-1.8%	1.3%
Índice de Capitalización	23.3%	27.7%	27.6%	18.3%	26.4%	25.7%	26.0%	26.9%	23.0%	20.6%	20.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.1x	3.3x	3.1x	4.0x	3.7x	3.0x	3.1x	3.0x	3.2x	4.0x	4.3x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4x	1.4x	1.2x	1.2x	1.3x	1.4x	1.4x	1.4x	1.3x	1.3x	1.3x
Spread de Tasas	5.2%	3.7%	5.0%	5.7%	3.8%	3.7%	3.7%	4.1%	2.0%	2.5%	3.1%
Tasa Activa	17.8%	15.8%	14.6%	17.7%	15.7%	15.6%	15.7%	15.9%	14.0%	14.4%	14.8%
Tasa Pasiva	12.6%	12.1%	9.7%	11.9%	12.0%	11.9%	11.9%	11.8%	12.0%	11.8%	11.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortalecimiento en la posición de solvencia de la Empresa, al cerrar el ICAP en 27.7% al 1T25 (vs. 23.3% al 1T24 y 22.0% en el escenario base).** La mejora se atribuye en la disminución de la cartera total de la Empresa, así como una aportación neta de capital 12m de P\$1.8m al cierre de marzo 2025.
- **Rentabilidad en niveles adecuados, al cerrar con un ROA Promedio de 1.8% al 1T25 (vs. 1.4% al 1T24 y 0.9% en el escenario base).** La mejora en la rentabilidad se atribuye a la combinación de factores en las que participan la contracción de la cartera de crédito y una disminución en el pago de los impuestos diferidos porque ya no impacta el efecto de la escisión. El resultado neto 12m cerró en P\$11.2m en marzo 2025 (vs. P\$9.6m en marzo de 2024 y P\$6.7m en el escenario base).
- **Incremento en el índice de morosidad y morosidad ajustada con niveles de 1.6% y 2.2% al 1T25 (vs. 1.3% y 1.8% al 1T24; y 1.6% y 2.8% en el escenario base).** La diferencia en el índice de morosidad ajustado se debe a que la Empresa en los últimos 12m efectuó mayores castigos de cartera, por un monto de P\$3.2m (vs. P\$2.8m en marzo de 2024 y P\$8.3 en el escenario base).
- **Decremento en el spread de tasas al pasar de 5.2% al 1T24 a 3.7% al 1T25 (vs. 6.1% en el escenario base).** La disminución en el diferencial de la tasa activa y pasiva de la Empresa obedece principalmente a la disminución de la tasa activa al pasar de 17.8% al 1T24 a 15.8% al 1T25 debido a un ajuste que ha realizado la Empresa de colocar créditos a tasas más bajas (vs. 18.6% en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento conservador de la cartera de crédito total, al presentar una tasa de crecimiento compuesta de 6.7% en los años proyectados.** La cartera de crédito total ascendería a P\$625.0m en 2025, P\$657.4m en 2026 y P\$679.6m en 2027 (vs. P\$559.0m en 2024).



- **Morosidad de la cartera en niveles controlados.** Se estima que los índices de morosidad y morosidad ajustado de Consede cierran en 1.7% y 2.2% al 4T25, 1.9% y 2.4% al 4T26 y 1.9% y 2.6% al 4T27 (vs. 1.6% y 2.1% al 4T24).
- **Posición de solvencia de la Empresa en niveles estables, al presentar un promedio de 26.2% en los periodos proyectados (vs. 26.4% al 4T24).** Lo anterior como consecuencia de la generación constante de utilidades netas de la Empresa, además de la capitalización que se esperaría al cierre de 2025 por una inyección de capital por un monto de P\$8.0m

Factores Adicionales Considerados

- **Elevada concentración de los clientes principales respecto a su capital contable.** Al cierre de marzo de 2025, los principales grupos de riesgo común de la Empresa acumulan un saldo de P\$252.7m, lo cual representa 1.7x el capital contable de Consede (vs. P\$236.9m y 1.8x al 1T24).
- **Estructura de fondeo.** Consede cuenta con una alta concentración de sus herramientas de fondeo, debido a que 92.5% de su saldo dispuesto se encuentra concentrado en banca de desarrollo. Adicionalmente, la Empresa presenta una disponibilidad de saldos de 49.5% al 1T25 (vs.38.9% al 1T24).
- **Factores de ESG en nivel Promedio.** La Empresa cuenta con factores ambientales, sociales y de gobernanza en nivel Promedio, con excepción de Políticas de Enfoque Ambiental con una etiqueta *Superior* y Riesgo de Concentración de Clientes con una etiqueta *Limitada*.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución de la concentración de los clientes principales por debajo de 1.5x a capital contable.** Lo anterior podría mejorar la etiqueta de Riesgo por Concentración de Clientes de *Limitado* a *Promedio*.
- **Mejora en la rentabilidad, con un ROA Promedio sostenido mayor a 1.9%.** El incremento en sus operaciones en conjunto con la mejora en sus márgenes de operación reflejaría mayor capacidad para la generación de recursos, lo cual podría ocasionar una mejora en la calificación.
- **Mayores niveles de capitalización, con un índice de capitalización sostenido en niveles de 27.5%.** Una adecuada evolución de las operaciones podría implicar un cambio positivo en la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Debilitamiento en la posición de liquidez de la Empresa.** Una razón de vencimiento de activos a pasivos menor a 0.7x podría impactar de manera negativa a la calificación.
- **Niveles de capitalización de la Empresa menores a 16.2%.** Lo anterior podría suponer una posición frágil de la solvencia de la Empresa, lo cual perjudicaría a la calificación.
- **Disminución en los niveles de cartera vigente a deuda neta en niveles promedio inferiores de 0.9x.** Una contracción de la cartera de crédito por falta de colocación, apoyado en un incremento de los pasivos con costo para poder satisfacer las necesidades de la Empresa bajo un entorno de desaceleración económica, podría impactar negativamente en la calificación.



Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	2022	2023	Anual				Trimestral	
			2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Activo	684.0	743.6	624.9	672.3	708.8	734.9	625.3	583.8
Disponibilidades	8.4	1.7	1.6	3.3	3.7	3.0	1.4	2.0
Instrumentos Financieros	18.2	25.0	22.2	22.1	22.5	22.9	26.4	19.9
Títulos para Negociar	18.2	25.0	22.2	22.1	22.5	22.9	26.4	19.9
Total Cartera de Crédito Neta	570.8	674.3	541.6	610.2	645.2	670.8	572.5	530.4
Cartera de Crédito Total	594.9	691.1	559.0	625.0	657.4	679.6	589.3	547.8
Cartera de Crédito Vigente	573.8	683.5	550.3	614.6	645.0	666.5	581.6	539.1
Cartera de Crédito Vencida	21.0	7.7	8.7	10.4	12.4	13.1	7.7	8.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-24.0	-16.8	-17.4	-14.8	-12.2	-8.8	-16.8	-17.4
Otras Cuentas por Cobrar¹	30.8	31.5	44.7	21.6	21.7	21.8	14.0	17.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	44.0	4.3	7.2	7.5	7.9	8.2	4.1	7.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	44.0	4.3	7.2	7.5	7.9	8.2	4.1	7.1
Otros Activos²	11.8	6.8	7.5	7.6	7.9	8.2	7.0	7.3
Pasivo	518.9	615.4	475.8	509.2	534.4	547.8	485.3	430.9
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	496.3	584.9	454.8	479.4	504.0	516.8	451.5	401.5
Otras Cuentas por Pagar ³	22.6	30.5	21.0	29.8	30.4	31.0	33.8	29.4
Capital Contable	165.1	128.2	149.0	163.1	174.4	187.2	140.0	152.9
Participación Controladora	165.1	128.2	149.0	163.1	174.4	187.2	140.0	152.9
Capital Contribuido	79.5	115.7	124.5	128.2	128.2	128.2	122.7	124.5
Capital Social	74.6	106.3	120.2	123.9	123.9	123.9	114.3	120.2
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	4.9	9.5	4.3	4.3	4.3	4.3	8.4	4.3
Capital Ganado	85.6	12.5	24.5	34.9	46.2	58.9	17.3	28.4
Reservas de Capital	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	69.9	0.0	8.7	20.7	31.1	42.4	8.7	20.7
Resultado Neto	11.9	8.7	12.0	10.4	11.3	12.7	4.8	3.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 en un escenario base.

1. Otras Cuentas por Cobrar: FEAGA-FONAGA por cobrar, IVA Acreditable, Deudores Diversos, Gastos por Comprobar e Impuestos Pagados por Anticipado.

2. Otros Activos: Impuesto Diferido, Amortización de Seguros Pagados por Anticipado y Depósitos en Garantía.

3. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones, Impuestos por Pagar, Depósitos en Garantía, Acreedores Diversos, FEAGA-FONAGA por Pagar, Proveedores por Pagar, Impuestos de Nómina por Pagar y Otras Cuentas por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses	88.5	117.4	100.6	94.2	105.3	110.1	25.5	21.5
Gastos por Intereses	45.1	62.5	58.4	53.0	59.3	60.1	15.1	11.3
Margen Financiero	43.3	54.9	42.2	41.2	46.0	50.0	10.4	10.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.7	2.0	0.6	0.7	1.0	1.1	0.0	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	34.6	52.9	41.6	40.5	45.1	48.9	10.4	10.2
Comisiones y Tarifas Cobradas (Neto)	5.1	4.8	4.0	4.9	6.2	6.5	0.5	0.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	5.8	2.0	4.0	4.0	4.4	4.7	0.7	0.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	45.6	59.7	49.5	49.4	55.6	60.1	11.7	11.7
Gastos de Administración y Promoción	34.3	40.9	34.5	34.8	39.2	42.2	6.9	7.8
Resultado de la Operación	11.3	18.8	15.0	14.6	16.4	17.9	4.8	3.9
Resultado Integral de Financiamiento	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	11.7	18.8	15.0	14.6	16.4	17.9	4.8	3.9
Impuestos a la Utilidad Causados	-0.2	10.1	3.0	4.3	5.1	5.2	0.0	0.0
Resultado Neto	11.9	8.7	12.0	10.4	11.3	12.7	4.8	3.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 en un escenario base.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Otros Gastos (quebrantos, quitas y condonaciones), Otros Productos (recuperaciones de seguros de equipo de transporte, renta de inmuebles y productos diversos), Ingresos por Derivados e Ingresos por Paridad Cambiaria.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	3.5%	1.1%	1.6%	1.7%	1.9%	1.9%	1.3%	1.6%
Índice de Morosidad Ajustado	4.5%	2.1%	2.1%	2.2%	2.4%	2.6%	1.8%	2.2%
MIN Ajustado	5.7%	8.0%	6.5%	6.7%	6.7%	7.1%	8.0%	6.8%
Índice de Eficiencia	63.1%	66.4%	68.9%	69.4%	69.3%	69.0%	66.1%	70.7%
ROA Promedio	1.8%	1.3%	1.8%	1.7%	1.6%	1.8%	1.4%	1.8%
Índice de Capitalización	27.6%	18.3%	26.4%	25.7%	26.0%	26.9%	23.3%	27.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.2x	4.2x	3.7x	3.0x	3.1x	3.0x	4.3x	3.3x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.3x	1.4x	1.4x	1.4x	1.4x	1.4x
Spread de Tasas	5.0%	5.7%	3.8%	3.7%	3.7%	4.1%	5.2%	3.7%
Tasa Activa	14.6%	17.7%	15.7%	15.6%	15.7%	15.9%	17.8%	15.8%
Tasa Pasiva	9.7%	11.9%	12.0%	11.9%	11.9%	11.8%	12.6%	12.1%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.4x	1.3x	1.4x	1.5x	1.5x	1.5x	1.5x	1.6x

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	11.9	8.7	12.0	10.4	11.3	12.7	4.8	3.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	8.7	2.0	0.6	0.7	1.0	1.1	0.0	0.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	8.7	2.0	0.6	0.7	1.0	1.1	0.0	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Instrumentos Financieros	0.5	-6.8	2.8	0.1	-0.4	-0.4	-1.3	2.4
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-26.9	-105.4	132.1	-69.3	-36.0	-26.7	101.9	11.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar ¹	1.6	-0.7	-13.2	23.1	-0.1	-0.1	17.5	27.6
Cambio en Otros Activos (Netos) ²	-4.0	5.0	-0.7	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	0.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	22.8	88.6	-130.1	24.6	24.6	12.8	-133.4	-53.3
Cambio en Otras Cuentas por Pagar ³	-4.2	7.9	-9.5	8.8	0.6	0.6	3.3	8.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-10.2	-11.4	-18.6	-12.8	-11.6	-14.1	-12.2	-3.6
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-10.1	39.7	-2.9	-0.2	-0.4	-0.4	0.2	0.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-10.1	39.7	-2.9	-0.2	-0.4	-0.4	0.2	0.2
Actividades de Financiamiento								
Cambios en Capital Contable	4.2	-45.6	8.8	3.7	0.0	0.0	7.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	4.2	-45.6	8.8	3.7	0.0	0.0	7.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4.5	-6.7	-0.1	1.8	0.4	-0.7	-0.3	0.4
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3.9	8.4	1.7	1.6	3.3	3.7	1.7	1.6
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	8.4	1.7	1.6	3.3	3.7	3.0	1.4	2.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 en un escenario base.

1. Otras Cuentas por Cobrar: FEGA-FONAGA por cobrar, IVA Acreditable, Deudores Diversos, Gastos por Comprobar e Impuestos Pagados por Anticipado.

2. Otros Activos: Impuesto Diferido, Amortización de Seguros Pagados por Anticipado y Depósitos en Garantía.

3. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones, Impuestos por Pagar, Depósitos en Garantía, Acreedores Diversos, FEGA-FONAGA por Pagar, Proveedores por Pagar, Impuestos de Nómina por Pagar y Otras Cuentas por Pagar.

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Flujo Libre de Efectivo								
Resultado Neto	11.9	8.7	12.0	10.4	11.3	12.7	4.8	3.9
+ Estimaciones Preventivas	8.7	2.0	0.6	0.7	1.0	1.1	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	6.0	7.2	3.2	3.3	3.6	3.2	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	1.6	-0.7	-13.2	23.1	-0.1	-0.1	17.5	27.6
+Cambios en Cuentas por Pagar	-4.2	7.9	-9.5	8.8	0.6	0.6	3.3	8.3
FLE	24.0	25.1	-6.9	46.4	16.4	17.5	25.6	39.8



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Activo	684.0	743.6	624.9	577.4	592.9	650.0	625.3	583.8
Disponibilidades	8.4	1.7	1.6	2.1	2.3	2.0	1.4	2.0
Instrumentos Financieros	18.2	25.0	22.2	22.1	22.5	22.9	26.4	19.9
Títulos para Negociar	18.2	25.0	22.2	22.1	22.5	22.9	26.4	19.9
Total Cartera de Crédito Neta	570.8	674.3	541.6	513.8	525.4	579.1	572.5	530.4
Cartera de Crédito Total	594.9	691.1	559.0	553.4	572.8	628.8	589.3	547.8
Cartera de Crédito Vigente	573.8	683.5	550.3	533.6	549.1	603.3	581.6	539.1
Cartera de Crédito Vencida	21.0	7.7	8.7	19.8	23.7	25.5	7.7	8.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-24.0	-16.8	-17.4	-39.6	-47.4	-49.6	-16.8	-17.4
Otras Cuentas por Cobrar ¹	30.8	31.5	44.7	21.6	21.7	21.8	14.0	17.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	44.0	4.3	7.2	10.2	13.1	16.1	4.1	7.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	44.0	4.3	7.2	10.2	13.1	16.1	4.1	7.1
Otros Activos²	11.8	6.8	7.5	7.6	7.9	8.2	7.0	7.3
Pasivo	518.9	615.4	475.8	453.7	479.7	528.8	485.3	430.9
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	496.3	584.9	454.8	423.9	449.3	497.8	451.5	401.5
Otras Cuentas por Pagar ³	22.6	30.5	21.0	29.8	30.4	31.0	33.8	29.4
Capital Contable	165.1	128.2	149.0	123.7	113.3	121.2	140.0	152.9
Capital Contribuido	79.5	115.7	124.5	128.2	128.2	128.2	122.7	124.5
Capital Social	74.6	106.3	120.2	123.9	123.9	123.9	114.3	120.2
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	4.9	9.5	4.3	4.3	4.3	4.3	8.4	4.3
Capital Ganado	85.6	12.5	24.5	-4.5	-14.9	-7.0	17.3	28.4
Reservas de Capital	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	69.9	0.0	8.7	20.7	-8.3	-18.8	8.7	20.7
Resultado Neto	11.9	8.7	12.0	-29.1	-10.4	8.0	4.8	3.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 en un escenario estrés.

1. Otras Cuentas por Cobrar: FEAGA-FONAGA por cobrar, IVA Acreditable, Deudores Diversos, Gastos por Comprobar e Impuestos Pagados por Anticipado.

2. Otros Activos: Impuesto Diferido, Amortización de Seguros Pagados por Anticipado y Depósitos en Garantía.

3. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones, Impuestos por Pagar, Depósitos en Garantía, Acreedores Diversos, FEAGA-FONAGA por Pagar, Proveedores por Pagar, Impuestos de Nómina por Pagar y Otras Cuentas por Pagar.



Escenario Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses	88.5	117.4	100.6	80.8	84.4	92.0	25.5	21.5
Gastos por Intereses	45.1	62.5	58.4	50.5	51.6	54.9	15.1	11.3
Margen Financiero	43.3	54.9	42.2	30.3	32.8	37.1	10.4	10.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.7	2.0	0.6	22.4	8.2	2.8	0.0	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	34.6	52.9	41.6	8.0	24.6	34.3	10.4	10.2
Comisiones y Tarifas Cobradas (Neto)	5.1	4.8	4.0	4.8	5.5	5.8	0.5	0.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	5.8	2.0	4.0	3.9	3.9	4.1	0.7	0.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	45.6	59.7	49.5	16.7	34.1	44.2	11.7	11.7
Gastos de Administración y Promoción	34.3	40.9	34.5	45.8	44.5	36.2	6.9	7.8
Resultado de la Operación	11.3	18.8	15.0	-29.1	-10.4	8.0	4.8	3.9
Resultado Integral de Financiamiento	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	11.7	18.8	15.0	-29.1	-10.4	8.0	4.8	3.9
Impuestos a la Utilidad Causados	-0.2	10.1	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	11.9	8.7	12.0	-29.1	-10.4	8.0	4.8	3.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 en un escenario estrés.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Otros Gastos (quebrantos, quitas y condonaciones), Otros Productos (recuperaciones de seguros de equipo de transporte, renta de inmuebles y productos diversos), Ingresos por Derivados e Ingresos por Paridad Cambiaria.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	3.5%	1.1%	1.6%	3.6%	4.1%	4.0%	1.3%	1.6%
Índice de Morosidad Ajustado	4.5%	2.1%	2.1%	3.6%	4.2%	4.1%	1.8%	2.2%
MIN Ajustado	5.7%	8.0%	6.5%	1.4%	4.2%	5.5%	8.0%	6.8%
Índice de Eficiencia	63.1%	66.4%	68.9%	117.1%	105.3%	77.1%	66.1%	70.7%
ROA Promedio	1.8%	1.3%	1.8%	-4.9%	-1.8%	1.3%	1.4%	1.8%
Índice de Capitalización	27.6%	18.3%	26.4%	23.0%	20.6%	20.1%	23.3%	27.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.2x	4.2x	3.7x	3.2x	4.0x	4.3x	4.3x	3.3x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.3x	1.3x	1.3x	1.3x	1.4x	1.4x
Spread de Tasas	5.0%	5.7%	3.8%	2.0%	2.5%	3.1%	5.2%	3.7%
Tasa Activa	14.6%	17.7%	15.7%	14.0%	14.4%	14.8%	17.8%	15.8%
Tasa Pasiva	9.7%	11.9%	12.0%	12.0%	11.8%	11.7%	12.6%	12.1%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.4x	1.3x	1.4x	1.5x	1.5x	1.4x	1.5x	1.6x

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	11.9	8.7	12.0	-29.1	-10.4	8.0	4.8	3.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	8.7	2.0	0.6	22.4	8.2	2.8	0.0	0.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	8.7	2.0	0.6	22.4	8.2	2.8	0.0	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Instrumentos Financieros	0.5	-6.8	2.8	0.1	-0.4	-0.4	-1.3	2.4
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-26.9	-105.4	132.1	5.4	-19.8	-56.5	101.9	11.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar ¹	1.6	-0.7	-13.2	23.1	-0.1	-0.1	17.5	27.6
Cambio en Otros Activos (Netos) ²	-4.0	5.0	-0.7	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	0.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	22.8	88.6	-130.1	-30.9	25.4	48.5	-133.4	-53.3
Cambio en Otras Cuentas por Pagar ³	-4.2	7.9	-9.5	8.8	0.6	0.6	3.3	8.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-10.2	-11.4	-18.6	6.5	5.4	-8.1	-12.2	-3.6
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-10.1	39.7	-2.9	-2.9	-2.9	-2.9	0.2	0.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-10.1	39.7	-2.9	-2.9	-2.9	-2.9	0.2	0.2
Actividades de Financiamiento								
Cambios en Capital Contable	4.2	-45.6	8.8	3.7	0.0	0.0	7.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	4.2	-45.6	8.8	3.7	0.0	0.0	7.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4.5	-6.7	-0.1	0.5	0.2	-0.4	-0.3	0.4
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3.9	8.4	1.7	1.6	2.1	2.3	1.7	1.6
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	8.4	1.7	1.6	2.1	2.3	2.0	1.4	2.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 en un escenario estrés.

1. Otras Cuentas por Cobrar: FEGA-FONAGA por cobrar, IVA Acreditado, Deudores Diversos, Gastos por Comprobar e Impuestos Pagados por Anticipado.

2. Otros Activos: Impuesto Diferido, Amortización de Seguros Pagados por Anticipado y Depósitos en Garantía.

3. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones, Impuestos por Pagar, Depósitos en Garantía, Acreedores Diversos, FEGA-FONAGA por Pagar, Proveedores por Pagar, Impuestos de Nómina por Pagar y Otras Cuentas por Pagar.

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Flujo Libre de Efectivo								
Resultado Neto	11.9	8.7	12.0	-29.1	-10.4	8.0	4.8	3.9
+ Estimaciones Preventivas	8.7	2.0	0.6	22.4	8.2	2.8	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	6.0	7.2	3.2	0.2	0.4	3.2	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	1.6	-0.7	-13.2	23.1	-0.1	-0.1	17.5	27.6
+Cambios en Cuentas por Pagar	-4.2	7.9	-9.5	8.8	0.6	0.6	3.3	8.3
FLE	24.0	25.1	-6.9	25.4	-1.3	14.5	25.6	39.8



@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 + 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*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BBB con Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	17 de mayo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T12 – 1T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada 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/

** 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