

SWELL LP
HR BBB-
Perspectiva
Estable

SWELL CP
HR3

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

2023
HR BBB-
Perspectiva Positiva

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 SWELL

La ratificación de las calificaciones de SWELL¹ se sustenta en la fortaleza de posición de solvencia en los últimos doce meses (12m), principalmente en el indicador de capitalización, el cual refleja un índice de 35.3% al cierre del cuarto trimestre de 2024 (4T24) (vs. 31.5% al 4T23 y 34.2% en el escenario base). El incremento en dicho índice se atribuye a que se observó una disminución en la cartera de crédito de SWELL, con un monto promedio 12m de los activos productivos de P\$268.2m en 2024 (vs. P\$273.0m en 2023), así como por una generación constante de utilidades. Este último punto se contrarrestó con una salida de capital social por P\$5.2m derivado de la salida de un socio. En cuanto a la calidad de la cartera de crédito, se observa una evolución desfavorable en la cartera vencida con un saldo observado en el balance general de P\$45.9m en 2024, lo que ocasionó un incremento en los índices de morosidad y morosidad ajustada a 19.1% y 20.3% al 4T24 (vs. P\$10.7m, 4.6% y 4.7% al 4T23; y P\$33.6m, 13.5% y 13.6% en el escenario base). Sin embargo, al analizar la cartera con atrasos mayores a 90 días, no se observaron cambios con respecto al año anterior dado que el deterioro se generó durante el 3T23, cerrando con un monto de P\$33.9m en 2024 (vs. P\$33.4m en 2023). Con respecto a la utilidad antes de impuestos, esta se mantuvo sin cambios relevantes al cerrar en P\$10.8m en 2024 (vs. P\$10.6m en 2023). No obstante, al analizar el resultado neto, este disminuyó a P\$5.6m en 2024 (vs. P\$9.0m en 2023 y P\$9.6m en el escenario base), debido al pago de mayores impuestos puesto que no se pueden deducir las reservas hasta que los créditos sean incobrables, lo que incrementó la base gravable. Esto resultó en un ROA Promedio de 1.7% al 4T24 (vs. 2.6% al 4T23 y 2.6% en el escenario base). 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 la gestión de riesgos operativos por la presión en los *buckets* de morosidad.

¹ SWELL Finanzas en Movimiento, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (SWELL y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: SWELL

	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Portafolio Total	232.3	278.3	267.8	282.4	297.9	315.2	248.5	255.1	268.7
Portafolio de Arrendamiento	56.4	43.5	26.8	26.7	26.7	26.6	24.3	22.3	20.4
Cartera Vigente	168.1	224.1	195.1	209.5	224.4	240.9	159.6	168.9	186.3
Cartera Vencida	7.7	10.7	45.9	46.2	46.8	47.7	64.6	63.9	62.1
Estimaciones Preventivas 12m	5.6	7.4	8.7	27.6	4.3	4.6	44.4	1.9	0.7
Gastos de Administración 12m	30.9	30.5	31.2	32.2	33.2	34.2	34.6	36.1	37.9
Resultado Neto 12m	9.6	9.0	5.6	-12.1	8.5	9.0	-48.4	-18.1	-24.1
Índice de Morosidad	4.4%	4.6%	19.1%	18.1%	17.3%	16.5%	28.8%	27.4%	25.0%
Índice de Morosidad Ajustado	8.3%	4.7%	20.3%	19.2%	18.4%	17.6%	29.5%	28.2%	25.8%
MIN Ajustado	15.5%	15.7%	13.1%	6.3%	14.1%	13.8%	-5.8%	6.2%	4.3%
Índice de Eficiencia	62.6%	62.8%	63.8%	67.3%	66.6%	65.8%	112.5%	180.8%	258.9%
ROA Promedio	2.9%	2.6%	1.7%	-3.7%	2.5%	2.5%	-16.3%	-6.3%	-7.6%
Índice de Capitalización	34.8%	31.5%	35.3%	31.2%	32.6%	33.8%	21.4%	11.9%	0.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.8	2.9	2.8	3.1	3.1	2.9	3.9	7.5	24.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.3	1.1	1.2	1.2	1.3	1.0	0.8	0.7
Spread de Tasas	13.8%	14.3%	12.3%	11.9%	11.3%	10.8%	6.7%	4.3%	4.0%
Tasa Activa	26.8%	29.5%	26.6%	26.3%	25.9%	25.5%	22.5%	19.8%	18.9%
Tasa Pasiva	13.0%	15.1%	14.4%	14.5%	14.6%	14.7%	15.8%	15.5%	14.8%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6	1.7	1.5	1.3	1.1

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

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

Desempeño Histórico

- **Incremento en la morosidad de la cartera, con un IMOR e IMOR Ajustado de 19.1% y 20.3% al 4T24 (vs. 4.6% y 4.7% al 4T23 y 13.5%; y 13.6% en el escenario base).** El deterioro observado en la cartera vencida se debió principalmente por retrasos significativos de dos clientes importantes desde el 3T23, relacionados con dificultades específicas en sus sectores; los dos principales concentran un saldo de P\$23.8m, lo que equivale a un 70.2% de la cartera vencida.
- **Posición de solvencia de SWELL en rangos de fortaleza, al presentar un ICAP al 4T24 de 35.3% (vs. 31.5% al 4T23 y 34.2% en el escenario base).** La fortaleza se debe a la disminución en la cartera de crédito de SWELL, el monto promedio 12m de los activos productivos fue de P\$268.2m en 2024 (vs. P\$273.0m en 2023).
- **Rentabilidad de la operación constante, con un ROA Promedio de 1.7% al 4T24 (vs. 2.6% al 4T23 y 2.6% en el escenario base).** En este sentido, durante 2024, se realizó una mayor aportación tributaria debido a que la Empresa presentó una utilidad fiscal mayor debido a que no puede deducir sus reservas hasta que los créditos supuestos sean incobrables, lo que incrementa la base gravable. Considerando el efecto de los pagos tributarios, el resultado neto de SWELL ascendió a P\$5.6m en diciembre de 2024 (vs. P\$9.0m en diciembre de 2023 y P\$9.6m en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento del portafolio de SWELL, con saldos totales de portafolio de P\$282.4m en 2025, P\$297.9m en 2026 y P\$315.2m en 2027 (vs. P\$267.8m reflejado en balance a finales de 2024).** El crecimiento del portafolio toma en consideración el incremento de cartera vencida en el último periodo, lo cual propiciaría una colocación más conservadora, así como una limitada disponibilidad de su fondeo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Decremento sostenido en los índices de morosidad y morosidad ajustada, los cuales se colocarían en promedio en 17.3% y 18.4% en los periodos proyectados (vs. 19.1% y 20.3% al 4T24).** Derivado de una estrategia de colocación más estricta, en la que se cuida la calidad crediticia del portafolio, se espera una disminución en la cartera vencida de la Empresa, por lo que se reflejarían saldos de P\$46.2m en 2025, P\$46.8m en 2026 y P\$47.7m en 2027 (vs. P\$45.9m en 2024).
- **Decremento en el índice de capitalización, con un indicador que se coloca en 31.2% al 4T25, 32.6% al 4T26 y 33.8% al 4T27 (vs. 35.3% al 4T24).** Lo anterior es resultado de la generación constante de utilidades netas, lo cual sería parcialmente compensado por el crecimiento en el portafolio total de SWELL.

Factores Adicionales Considerados

- **Estructura de Fondeo.** Al cierre de diciembre 2024, la Empresa cuenta con una estrategia diversificada de fondeo proveniente de contratos de préstamos mercantiles, Banca Comercial e Instituciones Financieras no Bancarias, y cuenta con una disponibilidad del 27.4% al 4T24 (vs. 27.4% al 4T23).
- **Concentración de grupo de riesgo principales en niveles ligeramente elevados, con una concentración a capital de 1.3x al 4T24 (vs. 1.3x al 4T23).** Se considera que dichos grupos cuentan con un adecuado esquema de garantías, el cual disminuye el riesgo financiero de la Empresa en caso de incumplimiento.
- **Deterioro en los *buckets* de morosidad.** La Empresa presentó un deterioro en los *buckets* de morosidad al cerrar con el 14.0% del portafolio total con un atraso mayor a 90 días (vs. 12.5% al 4T23). HR Ratings realizará un seguimiento de la evolución de los *buckets* de morosidad en los siguientes periodos.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en la calidad del portafolio total.** Una mejora en los índices de morosidad y morosidad ajusta por debajo de 10.0% y 11.0% de manera sostenida podría impactar en un cambio del etiquetado de ESG en riesgos operativos por un mejor manejo en los *buckets* de morosidad y calidad crediticia de la Empresa, modificando la etiqueta de *Limitada* a *Promedio* y con un alza en la calificación.
- **Incremento en la posición de solvencia.** Un incremento del índice de capitalización a niveles de 37.0% de manera sostenida, así como un aumento en la razón de cartera vigente a deuda neta superior a 1.4x podría impactar de manera positiva la calificación.
- **Fortaleza en la rentabilidad de la Empresa.** Derivado de la continua generación de utilidades y un fortalecimiento en el resultado neto por mayores ingresos y menores estimaciones por un buen desempeño de la cartera, el ROA Promedio podría alcanzar más de 3.0%, lo cual podría significar un alza de la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la razón de cartera de crédito vigente a deuda neta por debajo de 0.9x.** Una presión sostenida debido a un incremento en la deuda de la Empresa para poder respaldar un crecimiento de la cartera que resulte en un deterioro de la métrica, esto podría impactar la calificación negativamente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Incremento de la concentración de los clientes principales por encima de 1.5x a capital contable.** Lo anterior podría resultar en un cambio de la etiqueta de Riesgo por Concentración de Clientes de *Promedio* a *Limitado*.
- **Decremento de los niveles de capitalización de la Empresa, al presentar un ICAP menor a 30.0% de manera continua.** La Empresa presentaría un debilitamiento en su posición de solvencia, lo cual podría implicar una baja en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero (en millones de pesos)

	2022	2023	Anual		2026P	2027P
	2024	2025P*				
ACTIVO	324.3	359.7	332.6	329.8	347.5	367.5
Disponibilidades	29.5	26.7	12.6	17.0	17.3	18.1
Derivados	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neta	165.8	217.6	218.7	209.5	224.4	240.9
Cartera de Crédito Total	175.8	234.8	241.0	255.7	271.2	288.6
Cartera de Crédito Vigente	168.1	224.1	195.1	209.5	224.4	240.9
Cartera de Crédito Vencida	7.7	10.7	45.9	46.2	46.8	47.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-10.1	-17.2	-22.3	-46.2	-46.8	-47.7
Otras Cuentas por Cobrar¹	28.1	22.3	36.6	37.3	38.5	39.8
Bienes Adjudicados	22.4	26.6	19.2	20.0	20.8	21.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo	57.5	44.5	27.6	27.3	27.0	26.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	1.1	1.0	0.8	0.6	0.4	0.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	56.4	43.5	26.8	26.7	26.7	26.6
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	7.7	9.4	3.8	3.9	4.1	4.2
Otros Activos	11.7	12.6	14.2	14.7	15.3	16.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	11.7	12.6	14.2	14.7	15.3	16.0
PASIVO	236.6	269.0	241.5	250.7	259.9	270.8
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	192.1	227.5	206.9	214.8	222.6	232.1
De Corto Plazo	50.6	51.0	47.6	12.5	12.5	12.5
De Largo Plazo	141.4	176.6	159.3	202.3	210.1	219.6
Otras Cuentas por Pagar	43.6	41.3	29.3	30.4	31.6	32.8
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	2.9	0.9	1.8	1.9	1.9	1.9
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	40.3	40.4	27.4	28.5	29.7	30.9
Obligaciones Subordinadas en Circulación	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.6	0.2	5.3	5.5	5.7	6.0
CAPITAL CONTABLE	87.7	90.7	91.1	79.1	87.6	96.6
Capital Contribuido	100.4	95.4	90.2	90.2	90.2	90.2
Capital Social	100.4	95.4	90.2	90.2	90.2	90.2
Capital Ganado	-12.7	-4.7	0.9	-11.2	-2.6	6.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	-23.3	-13.7	-4.7	0.9	-11.2	-2.6
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6	-12.1	8.5	9.0
Deuda Neta	160.9	200.8	194.4	197.8	205.3	214.0
Portafolio Total (Cartera Total + Arrendamiento Puro)	232.3	278.3	267.8	282.4	297.9	315.2

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

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Impuesto sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Impuesto al Valor Agregado, Proveedores, Recargos y Actualizaciones, Acreedores Diversos y Otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Intereses	98.4	103.0	91.6	88.8	90.4	93.3
Ingresos por Intereses	50.6	61.2	61.0	67.2	74.4	80.0
Ingresos por Arrendamiento Operativo	47.8	41.8	30.6	21.6	16.0	13.3
Gastos por Intereses y Depreciación	49.7	50.5	44.8	42.9	42.7	44.0
Gastos por Intereses	26.0	31.9	30.7	30.5	31.9	33.3
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	23.7	18.6	14.1	12.4	10.7	10.7
Margen Financiero	48.7	52.5	46.7	45.9	47.7	49.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.6	7.4	8.7	27.6	4.3	4.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	43.1	45.0	38.0	18.3	43.4	44.7
Comisiones y Tarifas Pagadas	4.7	5.5	2.5	2.6	2.8	2.8
Resultado por Intermediación	0.9	0.3	0.0	0.4	0.5	0.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	4.6	1.2	4.7	4.2	4.5	4.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	43.9	41.0	40.2	20.3	45.6	47.4
Gastos de Administración y Promoción	30.9	30.5	31.2	32.2	33.2	34.2
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	12.9	10.6	10.8	-12.1	12.3	13.1
Impuestos a la Utilidad Causados	2.8	2.7	5.3	0.0	3.8	4.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.5	-1.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6	-12.1	8.5	9.0

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

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

1.- Otros Ingresos de la Operación: Recuperación de Cartera de Crédito, Utilidad en Venta de Bienes, Estimación por Pérdida en Valor de Bienes, etc.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	4.4%	4.6%	19.1%	18.1%	17.3%	16.5%
Índice de Morosidad Ajustado	8.3%	4.7%	20.3%	19.2%	18.4%	17.6%
MIN Ajustado	15.5%	15.7%	13.1%	6.3%	14.1%	13.8%
Índice de Eficiencia	62.6%	62.8%	63.8%	67.3%	66.6%	65.8%
ROA Promedio	2.9%	2.6%	1.7%	-3.7%	2.5%	2.5%
Índice de Cobertura	1.3	1.6	0.5	1.0	1.0	1.0
Índice de Capitalización	34.8%	31.5%	35.3%	31.2%	32.6%	33.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.8	2.9	2.8	3.1	3.1	2.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.3	1.1	1.2	1.2	1.3
Spread de Tasas	13.8%	14.3%	12.3%	11.9%	11.3%	10.8%
Tasa Activa	26.8%	29.5%	26.6%	26.3%	25.9%	25.5%
Tasa Pasiva	13.0%	15.1%	14.4%	14.5%	14.6%	14.7%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6	1.7

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6	-12.1	8.5	9.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	29.3	26.1	14.1	40.2	15.2	15.4
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	23.7	18.6	14.1	12.5	10.8	10.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	23.7	18.6	14.1	12.4	10.7	10.7
Provisiones	5.6	7.4	0.0	27.6	4.3	4.6
Actividades de Operación						
Cambio en Derivados (Activos)	-1.1	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-4.3	-59.3	-1.1	-18.4	-19.2	-21.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.3	5.8	-14.3	-0.7	-1.2	-1.2
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	6.0	-4.1	7.4	-0.8	-0.8	-0.8
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	-1.7	5.6	-0.2	-0.2	-0.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-11.4	-0.9	-1.6	-0.6	-0.6	-0.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.7	35.5	-20.6	7.9	7.8	9.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-0.2	-2.3	-12.0	1.1	1.2	1.2
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	-8.4	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cobros Anticipados y Créditos Diferidos	-0.1	-0.4	5.1	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-20.1	-26.2	-31.5	-11.4	-12.8	-13.1
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-8.5	-5.6	2.7	-12.2	-10.6	-10.6
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-8.4	-5.7	2.6	-12.4	-10.7	-10.7
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-8.5	-5.6	2.7	-12.2	-10.6	-10.6
Actividades de Financiamiento						
Cambios en Capital Social	0.0	-5.0	-5.2	0.0	0.0	0.0
Cambio en Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	0.7	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.7	-6.0	-5.2	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	11.0	-2.8	-14.2	4.5	0.3	0.7
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	18.5	29.5	26.7	12.6	17.0	17.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	29.5	26.7	12.6	17.0	17.3	18.1

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

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6	-12.1	8.5	9.0
+ Estimaciones Preventivas	5.6	7.4	0.0	27.6	4.3	4.6
+ Depreciación y Amortización	23.7	18.6	14.1	12.5	10.8	10.8
- Castigos de Cartera	7.4	0.3	3.6	3.6	3.6	3.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.3	5.8	-14.3	-0.7	-1.2	-1.2
+Cambios en Cuentas por Pagar	-0.2	-2.3	-12.0	1.1	1.2	1.2
FLE	44.9	38.8	-2.9	32.1	27.3	28.1



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero (en millones de pesos)

	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
ACTIVO	324.3	359.7	332.6	283.6	303.4	334.3
Disponibilidades	29.5	26.7	12.6	16.0	15.6	13.4
Derivados	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neta	165.8	217.6	218.7	159.6	168.9	186.3
Cartera de Crédito Total	175.8	234.8	241.0	224.2	232.8	248.3
Cartera de Crédito Vigente	168.1	224.1	195.1	159.6	168.9	186.3
Cartera de Crédito Vencida	7.7	10.7	45.9	64.6	63.9	62.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-10.1	-17.2	-22.3	-64.6	-63.9	-62.1
Otras Cuentas por Cobrar¹	28.1	22.3	36.6	37.3	38.5	39.8
Bienes Adjudicados	22.4	26.6	19.2	27.1	38.2	54.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo	57.5	44.5	27.6	24.9	22.6	20.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	1.1	1.0	0.8	0.6	0.4	0.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	56.4	43.5	26.8	24.3	22.3	20.4
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	7.7	9.4	3.8	3.9	4.1	4.2
Otros Activos	11.7	12.6	14.2	14.7	15.3	16.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	11.7	12.6	14.2	14.7	15.3	16.0
PASIVO	236.6	269.0	241.5	240.8	278.7	333.7
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	192.1	227.5	206.9	204.9	241.4	295.0
De Corto Plazo	50.6	51.0	47.6	5.0	5.0	5.0
De Largo Plazo	141.4	176.6	159.3	199.9	236.4	290.0
Otras Cuentas por Pagar	43.6	41.3	29.3	30.4	31.6	32.8
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	2.9	0.9	1.8	1.9	1.9	1.9
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	40.3	40.4	27.4	28.5	29.7	30.9
Obligaciones Subordinadas en Circulación	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.6	0.2	5.3	5.5	5.7	6.0
CAPITAL CONTABLE	87.7	90.7	91.1	42.8	24.6	0.5
Capital Contribuido	100.4	95.4	90.2	90.2	90.2	90.2
Capital Social	100.4	95.4	90.2	90.2	90.2	90.2
Capital Ganado	-12.7	-4.7	0.9	-47.5	-65.6	-89.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	-23.3	-13.7	-4.7	0.9	-47.5	-65.6
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6	-48.4	-18.1	-24.1
Deuda Neta	160.9	200.8	194.4	188.9	225.8	281.6
Portafolio Total (Cartera Total + Arrendamiento Puro)	232.3	278.3	267.8	248.5	255.1	268.7

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

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Impuesto sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Impuesto al Valor Agregado, Proveedores, Recargos y Actualizaciones, Acreedores Diversos y Otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Intereses	98.4	103.0	91.6	73.0	61.7	61.3
Ingresos por Intereses	50.6	61.2	61.0	51.6	46.9	50.0
Ingresos por Arrendamiento Operativo	47.8	41.8	30.6	21.4	14.8	11.3
Gastos por Intereses y Depreciación	49.7	50.5	44.8	44.2	43.4	48.8
Gastos por Intereses	26.0	31.9	30.7	31.9	33.6	39.8
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	23.7	18.6	14.1	12.3	9.9	9.1
Margen Financiero	48.7	52.5	46.7	28.7	18.2	12.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.6	7.4	8.7	44.4	1.9	0.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	43.1	45.0	38.0	-15.7	16.3	11.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	4.7	5.5	2.5	2.5	2.7	2.7
Resultado por Intermediación	0.9	0.3	0.0	0.4	0.5	0.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	4.6	1.2	4.7	4.1	4.0	4.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	43.9	41.0	40.2	-13.7	18.1	13.9
Gastos de Administración y Promoción	30.9	30.5	31.2	34.6	36.1	37.9
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	12.9	10.6	10.8	-48.4	-18.1	-24.1
Impuestos a la Utilidad Causados	2.8	2.7	5.3	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.5	-1.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6	-48.4	-18.1	-24.1

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

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

1.- Otros Ingresos de la Operación: Recuperación de Cartera de Crédito, Utilidad en Venta de Bienes, Estimación por Pérdida en Valor de Bienes, etc.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	4.4%	4.6%	19.1%	28.8%	27.4%	25.0%
Índice de Morosidad Ajustado	8.3%	4.7%	20.3%	29.5%	28.2%	25.8%
MIN Ajustado	15.5%	15.7%	13.1%	-5.8%	6.2%	4.3%
Índice de Eficiencia	62.6%	62.8%	63.8%	112.5%	180.8%	258.9%
ROA Promedio	2.9%	2.6%	1.7%	-16.3%	-6.3%	-7.6%
Índice de Cobertura	1.3	1.6	0.5	1.0	1.0	1.0
Índice de Capitalización	34.8%	31.5%	35.3%	21.4%	11.9%	0.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.8	2.9	2.8	3.9	7.5	24.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.3	1.1	1.0	0.8	0.7
Spread de Tasas	13.8%	14.3%	12.3%	6.7%	4.3%	4.0%
Tasa Activa	26.8%	29.5%	26.6%	22.5%	19.8%	18.9%
Tasa Pasiva	13.0%	15.1%	14.4%	15.8%	15.5%	14.8%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.3	1.4	1.5	1.5	1.3	1.1

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6	-48.4	-18.1	-24.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	29.3	26.1	14.1	56.8	11.9	9.9
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	23.7	18.6	14.1	12.4	10.0	9.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	23.7	18.6	14.1	12.3	9.9	9.1
Provisiones	5.6	7.4	0.0	44.4	1.9	0.7
Actividades de Operación						
Cambio en Derivados (Activos)	-1.1	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-4.3	-59.3	-1.1	14.6	-11.2	-18.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.3	5.8	-14.3	-0.7	-1.2	-1.2
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	6.0	-4.1	7.4	-7.9	-11.1	-15.7
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	-1.7	5.6	-0.2	-0.2	-0.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-11.4	-0.9	-1.6	-0.6	-0.6	-0.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.7	35.5	-20.6	-2.0	36.6	53.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-0.2	-2.3	-12.0	1.1	1.2	1.2
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	-8.4	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cobros Anticipados y Créditos Diferidos	-0.1	-0.4	5.1	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-20.1	-26.2	-31.5	4.6	13.7	19.2
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-8.5	-5.6	2.7	-9.6	-7.8	-7.1
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-8.4	-5.7	2.6	-9.8	-7.9	-7.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-8.5	-5.6	2.7	-9.6	-7.8	-7.1
Actividades de Financiamiento						
Cambios en Capital Social	0.0	-5.0	-5.2	0.0	0.0	0.0
Cambio en Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	0.7	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.7	-6.0	-5.2	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	11.0	-2.8	-14.2	3.4	-0.4	-2.2
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	18.5	29.5	26.7	12.6	16.0	15.6
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	29.5	26.7	12.6	16.0	15.6	13.4

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

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6	-48.4	-18.1	-24.1
+ Estimaciones Preventivas	5.6	7.4	0.0	44.4	1.9	0.7
+ Depreciación y Amortización	23.7	18.6	14.1	12.4	10.0	9.2
- Castigos de Cartera	7.4	0.3	3.6	3.6	3.6	3.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.3	5.8	-14.3	-0.7	-1.2	-1.2
+Cambios en Cuentas por Pagar	-0.2	-2.3	-12.0	1.1	1.2	1.2
FLE	44.9	38.8	-2.9	12.5	-2.7	-10.6



@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- / Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	20 de mayo 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 del 2023) por Castillo Miranda y Compañía 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 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 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 calificador 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