

SICREA
Comercial LP
HR A
Perspectiva
Estable

SICREA
Comercial CP
HR2

Instituciones Financieras
8 de julio de 2025
A NRSRO Rating**

2024
HR A
Perspectiva Estable

2025
HR A
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS

Analista Responsable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrrating.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A con Perspectiva Estable y de HR2 para SICREA Comercial

La ratificación de las calificaciones para SICREA Comercial¹ se atribuye al cambio de la etiqueta relacionada con Riesgos de Marco Regulatorio y Macroeconómicos al pasar de *Limitado* a *Promedio*, dado que la exposición que mantiene la Empresa con respecto a cambios en tasas de interés es considerada de bajo riesgo. Por otra parte, en los últimos 12 (m), el índice de capitalización disminuyó, al pasar de 42.6% al primer trimestre del 2024 (1T24) a 37.2% al 1T25, como resultado del incremento del 17.9% de la cartera de crédito (vs. 42.1% y 10.3% en un escenario base). De la misma forma, el ROA Promedio disminuyó a 2.3% al 1T25 derivado de mayores gastos de administración (vs. 3.9% al 1T25 y 3.2% en un escenario base). El aumento en los gastos se debe a que existían gastos propios de la Empresa que eran absorbidos anteriormente por SICREA², los cuales comenzaron a ser registrados por la Empresa durante 2024 en línea con la migración de las operaciones entre estas dos entidades. Por su parte, se observó un aumento en el índice de morosidad y de morosidad ajustado a 3.0% y 6.2%, respectivamente, al 1T25, explicado por el crecimiento de la cartera de crédito (vs. 1.8% y 4.3% al 1T25 y 2.1% y 4.8% en un escenario base). Finalmente, se mantienen la mayoría de las etiquetas ESG en *Promedio*, con excepción de tres etiquetas dentro de factores ambientales, sociales y de gobernanza, las cuales se mantuvieron en *Limitado*.

¹ Si-Crea Comercial, S.A de C.V. (SICREA Comercial y/o la Empresa).

² Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V. (SICREA).



Supuestos y Resultados: Sicrea Comercial

	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T24	1T25	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera Total	2,780.9	3,278.7	2,301.7	3,071.1	3,754.0	4,580.7	5,481.6	3,466.0	3,932.8	4,560.7
Cartera Vigente	2,731.9	3,182.0	2,251.6	2,995.0	3,634.9	4,419.7	5,266.2	3,279.4	3,740.7	4,348.1
Cartera Vencida	50.1	96.7	50.1	76.1	119.1	160.9	215.4	186.6	192.1	212.7
Estimaciones Preventivas 12m	161.4	224.6	78.8	89.2	158.2	209.3	295.6	294.0	257.0	247.4
Gastos de Administración 12m	52.1	122.1	39.3	105.5	109.7	112.7	122.1	120.7	134.0	152.6
Resultado Neto 12m	92.9	72.1	92.0	88.2	98.6	110.7	124.1	-69.9	-17.4	3.1
Índice de Morosidad	1.8%	3.0%	2.2%	2.5%	3.2%	3.5%	3.9%	5.4%	4.9%	4.7%
Índice de Morosidad Ajustado	4.3%	6.2%	4.8%	5.3%	6.3%	6.6%	7.5%	10.5%	10.0%	9.5%
MIN Ajustado	7.6%	8.3%	7.5%	8.7%	8.1%	7.5%	6.7%	2.2%	3.4%	3.9%
Índice de Cobertura	1.9	0.9	1.9	1.2	1.1	1.1	1.2	1.0	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	21.9%	37.4%	16.5%	34.9%	26.8%	23.5%	20.5%	34.5%	35.9%	37.8%
ROA Promedio	3.9%	2.3%	4.2%	3.0%	2.8%	2.6%	2.4%	-2.0%	-0.5%	0.1%
Índice de Capitalización	42.6%	37.2%	51.0%	39.9%	36.1%	32.2%	29.6%	34.2%	30.1%	26.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.3	1.6	1.2	1.5	1.8	2.1	2.4	1.9	2.2	2.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	0.1	0.1	2.0	1.6	1.5	1.4	1.7	1.4	1.4	1.8
Spread de Tasas	6.6%	8.0%	6.7%	7.8%	9.9%	10.0%	10.2%	7.4%	7.3%	7.0%
Tasa Activa	16.2%	17.6%	16.3%	17.8%	17.8%	17.7%	17.8%	17.1%	16.7%	16.4%
Tasa Pasiva	9.5%	9.7%	9.6%	10.0%	7.9%	7.7%	7.6%	9.6%	9.5%	9.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gouzas, Reguera, González y Asociados, S.C. proporcionada por la Empresa.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Rentabilidad a la baja con un ROA Promedio en 2.3% al 1T25.** (vs. 3.9% en 1T24 y 3.2% en un escenario base). Sicrea Comercial reportó una menor generación de utilidades en línea con el incremento en los gastos administrativos, y una mayor generación de estimaciones preventivas. Con esto, la Empresa generó P\$72.1m de ganancias netas (vs. P\$92.9m en 1T24 y P\$95.2m en un escenario base).
- **Bajos niveles de morosidad, con un índice de morosidad y morosidad ajustado en niveles de 3.0% al 1T25 (vs. 1.8% y 4.3% en 1T24 y 3.2% y 2.1% en un escenario base)** La Empresa ha mostrado un deterioro en sus indicadores de morosidad, con castigos de cartera 12m por P\$112.3m al cierre de marzo de 2025 (vs. P\$74.6m en marzo de 2024).
- **Incremento en el índice de eficiencia al cerrar en 37.4% al 1T25 (vs. 21.9% en 1T24 y 18.8% en un escenario base).** El aumento en los gastos se debe a que, anteriormente, existían gastos propios de la Empresa que eran absorbidos por SICREA, los cuales comenzaron a ser registrados por la Empresa a durante 2024. Lo anterior ocasionó un aumento superior al esperado en los gastos de administración y en el índice de eficiencia.
- **Disminución en el índice de capitalización al cerrar en 37.2% al 1T25 (vs. 42.6% al 1T24 y 42.1% en un escenario base).** Si bien el indicador se mantiene en niveles elevados, un crecimiento superior al esperado de la cartera de crédito, así como un resultado neto menor al esperado por HR Ratings, resultó en una disminución del índice de capitalización.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento anual promedio de 21.3% hacia los próximos tres ejercicios para la cartera total.** Lo anterior se daría a través de la estrategia de la Empresa para aumentar su base de clientes; sin embargo la Empresa podría verse afectado ante movimientos en la industria automotriz en México que se vería afectada por un escenario macroeconómico incierto.



- **Disminución en el índice de capitalización a niveles de 36.1% en 2025 (vs. 39.9% en 2024).** El índice de capitalización disminuiría derivado del crecimiento esperado de la cartera de crédito para los siguientes 12m. No obstante, se mantendría en niveles adecuados.
- **Disminución de los niveles de rentabilidad con un ROA Promedio de 2.8% al 4T25 (vs 3.0% al 4T24).** Si bien se espera que el resultado neto incremente para los siguientes tres periodos (vs. P\$88.2m en 2024), HR Ratings espera que el ROA Promedio disminuya paulatinamente dado el crecimiento esperado de los activos sujetos a riesgo.
- **Ligero incremento del índice de morosidad y de morosidad ajustado a 3.2% y 6.3% al 4T25 (vs. 3.0% y 6.2% al 4T24).** HR Ratings espera que los indicadores de morosidad incrementen de manera orgánica en línea con el crecimiento esperado de la cartera de crédito.

Factores Adicionales Considerados

- **Herramientas de fondeo limitadas.** La Empresa cuenta con seis líneas de fondeo de tres instituciones bancarias diferentes en pesos mexicanos por un monto de P\$634.0m y un saldo insoluto de P\$193.8m, lo que equivale a 12.1% de monto disponible. Asimismo, se observa que el 100.0% de su fondeo se encuentra pactado a tasa variable y el 87.5% proviene de sus partes relacionadas fijadas a una tasa variable de TIEE + 3.3%, lo que representa un riesgo de concentración y deja a la Empresa vulnerable a cualquier cambio en las tasas de referencias.
- **Presencia de marca.** Nissan continúa colocándose como uno de los líderes del sector automotriz en México; sin embargo, al cierre del 2024, la marca mostrada un crecimiento de ventas menor que su competencia al cerrar con 4.4%, en comparación con el 15.1% y 22.3% que mostraron General Motors y Volkswagen. Lo anterior podría significar un impacto negativo en la colocación de créditos en periodos futuros,
- **Adecuada distribución geográfica.** La Empresa muestra una adecuada distribución de cartera en varias zonas de país, concentrando la mayoría de su cartera en la Ciudad de México y Zona Metropolitana con el 27.8%. El resto de las entidades no exceden un 30.0% de participación, aunque la zona Noreste del país ha mostrado un incremento importante del 38.4%, debido a una mayor colocación de créditos en estados como Nuevo León y Tamaulipas que aumentaron P\$102.9m su saldo de cartera.
- **Baja concentración de clientes principales con un 8.2% de la cartera total y el 0.2x de capital contable al 1T25 (vs. 5.2% y 0.1x en 1T24).** En línea con el elevado volumen de créditos que presenta la Empresa y el giro de negocio de esta, Sicrea presenta una baja concentración de clientes principales, lo que coloca la etiqueta de ESG en *Superior*.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mayor diversificación en sus fuentes de fondeo.** Al cierre de marzo de 2025, el principal fondeador de la Empresa representa el 87.5% de los pasivos con costo, por lo que, se considera como área de oportunidad la contratación de nuevas líneas de fondeo para pulverizar la concentración de su fondeo.
- **Incremento de la rentabilidad, con un ROA Promedio superior a 3.5% de manera sostenida por dos periodos consecutivos.** Una recuperación de los niveles de rentabilidad a través de un adecuado control de los gastos de administración, o mayores márgenes financieros, podría resultar en un aumento de la calificación.
- **Mejora en la calidad de la cartera de crédito, con un índice de morosidad y de morosidad ajustado por debajo de 1.5% y 2.5%, respectivamente.** Una disminución de los índices de morosidad a través de un mayor control de la cartera vencida en los siguientes 12m podría resultar en una mejora de la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Fortalecimiento de la posición de solvencia.** Si la Empresa logra incrementar el índice de capitalización por arriba del 38.5% de manera sostenida a través de un fortalecimiento del capital contable, la calificación tendría un impacto positivo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro del índice de capitalización, con niveles inferiores a 30.0%.** Lo anterior podría presentarse por un crecimiento agresivo de la cartera de crédito que no sea compensado por un crecimiento en el capital de la Empresa para soportarlo.
- **Presión en los niveles de rentabilidad.** Niveles de ROA Promedio por debajo de 2.2% derivado de un aumento en los gastos de administración o por incrementos en la cartera vencida, podría resultar en una baja de la calificación.
- **Incremento en los índices de morosidad y morosidad ajustado a 4.0% y 8.5% o superiores.** Un deterioro en la calidad de la cartera reflejaría un menor control de las operaciones de Sicrea Comercial, lo que sería asociado directamente a un aumento en los gastos asociados a la recuperación, lo que presionaría adicionalmente la rentabilidad de la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVO	2,025.3	2,327.4	3,223.1	3,876.0	4,660.3	5,488.0	2,861.2	3,508.4
Disponibilidades	4.5	7.8	3.1	7.6	10.0	5.9	14.0	8.0
Inversiones en Valores	0.6	17.9	87.6	35.4	47.0	56.7	36.0	123.5
Total Cartera de Crédito Neta	1,919.3	2,207.0	2,979.3	3,627.7	4,397.2	5,214.5	2,688.1	3,196.3
Cartera de Crédito	1,999.2	2,301.7	3,071.1	3,754.0	4,580.7	5,481.6	2,780.9	3,278.7
Cartera de Crédito Vigente	1,952.8	2,251.6	2,995.0	3,634.9	4,419.7	5,266.2	2,731.9	3,182.0
Créditos Comerciales	1,952.8	2,251.6	2,995.0	3,634.9	4,419.7	5,266.2	2,731.9	3,182.0
Cartera de Crédito Vencida	46.4	50.1	76.1	119.1	160.9	215.4	49.1	96.7
Créditos Comerciales	46.4	50.1	76.1	119.1	160.9	215.4	49.1	96.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-79.9	-94.7	-91.8	-126.2	-183.5	-267.2	-92.8	-82.4
Otras Cuentas por Cobrar	22.2	16.4	84.7	128.7	128.3	131.9	36.6	111.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	11.8	9.8	8.4	10.7	10.0	9.3	8.7	10.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	11.8	9.8	8.4	10.7	10.0	9.3	8.7	10.6
Inversiones Permanentes	14.4	8.9	10.4	10.6	10.8	11.0	8.9	10.4
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	29.8	52.5	47.1	53.7	55.1	56.6	65.2	47.1
Otros Activos	1.8	3.5	1.2	0.7	0.8	1.0	1.5	0.6
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	1.8	3.5	1.2	0.7	0.8	1.0	1.5	0.6
PASIVO	1,098.8	1,189.1	1,996.7	2,550.8	3,224.4	3,928.1	1,695.2	2,270.3
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos**	583.4	691.4	1,368.0	1,868.4	2,502.0	3,162.9	1,124.7	1,611.0
De Corto Plazo	71.1	124.8	88.5	170.7	241.0	368.3	97.2	102.6
De Largo Plazo	512.4	566.7	1,279.5	1,697.8	2,261.0	2,794.6	1,027.5	1,508.4
Proveedores	515.4	497.6	628.7	682.4	722.4	765.2	570.5	659.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	21.2	30.2	15.2	31.6	31.9	32.7	22.7	34.9
CAPITAL CONTABLE	926.4	1,138.3	1,226.5	1,325.1	1,435.8	1,559.9	1,166.1	1,238.1
Participación Controladora	926.4	1,138.3	1,226.5	1,325.1	1,435.8	1,559.9	1,166.1	1,238.1
Capital Contribuido	922.7	1,042.7						
Capital Social	922.7	1,042.7	1,042.7	1,042.7	1,042.7	1,042.7	1,042.7	1,042.7
Capital Ganado	3.8	95.6	183.8	282.4	393.2	517.2	123.4	195.5
Reservas de Capital	4.9	7.7	12.2	12.3	12.3	12.3	7.7	12.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	-57.0	-4.0	83.4	171.6	270.2	380.9	88.0	171.6
Resultado Neto	55.9	92.0	88.2	98.6	110.7	124.1	27.8	11.6
Deuda Neta	578.4	665.7	1,277.2	1,825.4	2,444.9	3,100.2	1,074.7	1,479.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gouzas, Reguera, González y Asociados, S.C. proporcionada por la Empresa.

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

**Los Préstamos Interbancarios y Otros Organismos de Largo Plazo incluyen: Préstamos Bancarios, Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Pagar.



Escenario Base: Estado de Resultados

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses y Rentas	300.8	355.9	508.9	622.0	739.3	905.0	112.8	147.7
Créditos Comerciales	300.8	355.9	508.9	622.0	739.3	905.0	112.8	147.7
Gastos por Intereses y Depreciación	90.4	114.0	169.3	180.7	216.2	269.7	33.8	49.3
Gastos por Intereses	90.4	114.0	169.3	180.7	216.2	269.7	33.8	49.3
Margen Financiero	210.4	241.8	339.6	441.3	523.1	635.3	79.0	98.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	80.2	78.8	89.2	158.2	209.3	295.6	23.4	36.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	130.2	163.0	250.4	283.1	313.7	339.7	55.6	62.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	37.8	41.6	43.2	59.1	69.5	84.5	10.3	14.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	36.2	49.6	80.8	91.0	111.2	122.5	18.5	24.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	20.0	3.8	0.2	-0.6	-1.1	-1.8	-6.8	-0.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	151.7	158.8	213.0	250.6	270.9	299.8	40.5	52.1
Gastos de Administración y Promoción	44.1	39.3	105.5	109.7	112.7	122.1	18.9	35.5
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	107.6	119.5	107.5	140.9	158.2	177.4	21.6	16.6
Impuestos a la Utilidad Causados	24.5	50.2	13.9	37.3	47.5	53.3	6.5	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	27.2	-22.7	5.4	5.0	0.0	0.0	-12.6	5.0
Resultado Neto	55.9	92.0	88.2	98.6	110.7	124.1	27.8	11.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gouzas, Reguera, González y Asociados, S.C. proporcionada por la Empresa.

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

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	2.3%	2.2%	2.5%	3.2%	3.5%	3.9%	1.8%	3.0%
Índice de Morosidad Ajustado	10.2%	4.8%	5.3%	6.3%	6.6%	7.5%	4.3%	6.2%
MIN Ajustado	6.6%	7.5%	8.7%	8.1%	7.5%	6.7%	7.6%	8.3%
Índice de Cobertura	1.7	1.9	1.2	1.1	1.1	1.2	1.9	0.9
Índice de Eficiencia	19.0%	16.5%	34.9%	26.8%	23.5%	20.5%	21.9%	37.4%
ROA Promedio	2.8%	4.2%	3.0%	2.8%	2.6%	2.4%	3.9%	2.3%
Índice de Capitalización	48.1%	51.0%	39.9%	36.1%	32.2%	29.6%	42.6%	37.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.2	1.2	1.5	1.8	2.1	2.4	1.3	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.8	2.0	1.6	1.5	1.4	1.7	1.7	1.5
Spread de Tasas	6.8%	6.7%	7.8%	9.9%	10.0%	10.2%	6.6%	8.0%
Tasa Activa	15.2%	16.3%	17.8%	17.8%	17.7%	17.8%	16.2%	17.6%
Tasa Pasiva	8.4%	9.6%	10.0%	7.9%	7.7%	7.6%	9.5%	9.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gouzas, Reguera, González y Asociados, S.C. proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	55.9	92.0	88.2	98.6	110.7	124.1	27.8	11.6
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	80.2	78.8	89.2	158.2	209.8	296.0	23.4	36.1
Provisiones	80.2	78.8	89.2	158.2	209.3	295.6	23.4	36.1
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-0.1	-17.3	-69.7	52.2	-11.6	-9.7	-18.1	-35.9
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-31.7	-366.5	-861.5	-806.6	-978.8	-1,112.8	-504.6	-253.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-4.4	5.7	-68.3	-44.0	0.4	-3.6	-20.2	-26.5
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.1	17.5	2.3	0.4	-0.2	-0.2	1.3	0.5
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-0.6	5.5	-1.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	27.2	-22.7	5.4	-6.6	-1.4	-1.5	-12.6	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	1.5	-1.7	2.3	0.5	-0.1	-0.2	2.0	0.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	44.0	108.0	676.6	500.4	633.6	660.9	433.2	243.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-172.5	-17.7	131.1	53.7	40.0	42.8	72.8	30.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-136.5	-289.3	-183.4	-250.1	-318.4	-424.5	-46.1	-40.8
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.1	2.0	1.3	-2.3	0.3	0.3	1.1	-2.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.1	2.0	1.3	-2.3	0.3	0.3	1.1	-2.1
Actividades de Financiamiento								
Pagos por Reembolso de Capital Social	0.0	120.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	0.0	-2.9	-4.6	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Otros	0.0	2.8	4.6	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	119.9	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-0.3	3.4	-4.7	4.4	2.4	-4.1	6.1	4.8
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	4.7	4.4	7.8	3.2	7.6	10.1	7.8	3.2
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	4.4	7.8	3.2	7.6	10.1	6.0	14.0	8.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gouzas, Reguera, González y Asociados, S.C. proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	55.9	92.0	88.2	98.6	110.7	124.1	27.8	11.6
+ Estimaciones Preventivas	80.2	78.8	89.2	158.2	209.3	295.6	23.4	36.1
- Castigos de Cartera	19.0	8.4	25.4	14.6	29.1	23.1	14.9	25.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-4.4	5.7	-68.3	-44.0	0.4	-3.6	-20.2	-26.5
+Cambios en Cuentas por Pagar	-172.5	-17.7	131.1	53.7	40.0	42.8	72.8	30.6
FLE	-21.9	167.2	265.6	281.1	390.0	482.4	118.7	77.3



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero

	Anual						Trimestral	
	2022P*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVO	2,025.3	2,327.4	3,223.1	3,553.6	3,951.2	4,575.4	2,861.2	3,508.4
Disponibilidades	4.5	7.8	3.1	1.2	2.7	1.0	14.0	8.0
Inversiones en Valores	0.6	17.9	87.6	99.1	65.0	62.4	36.0	123.5
Total Cartera de Crédito Neta	1,919.3	2,207.0	2,979.3	3,279.4	3,713.8	4,337.4	2,688.1	3,196.3
Cartera de Crédito Neta	1,919.3	2,207.0	2,979.3	3,279.4	3,713.8	4,337.4	2,688.1	3,196.3
Cartera de Crédito	1,999.2	2,301.7	3,071.1	3,466.0	3,932.8	4,560.7	2,780.9	3,278.7
Cartera de Crédito Vigente	1,952.8	2,251.6	2,995.0	3,279.4	3,740.7	4,348.1	2,731.9	3,182.0
Créditos Comerciales	1,952.8	2,251.6	2,995.0	3,279.4	3,740.7	4,348.1	2,731.9	3,182.0
Cartera de Crédito Vencida	46.4	50.1	76.1	186.6	192.1	212.7	49.1	96.7
Créditos Comerciales	46.4	50.1	76.1	186.6	192.1	212.7	49.1	96.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-79.9	-94.7	-91.8	-186.6	-219.0	-223.3	-92.8	-82.4
Otras Cuentas por Cobrar	22.2	16.4	84.7	107.9	103.7	107.9	36.6	111.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	11.8	9.8	8.4	9.2	9.5	9.9	8.7	10.6
Inversiones Permanentes	14.4	8.9	10.4	10.5	10.6	10.8	8.9	10.4
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	29.8	52.5	47.1	44.8	44.1	43.8	65.2	47.1
Otros Activos	1.8	3.5	1.2	0.6	0.8	0.9	1.5	0.6
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	1.8	3.5	1.2	0.6	0.8	0.9	1.5	0.6
PASIVO	1,098.8	1,189.1	1,996.7	2,397.0	2,812.0	3,433.0	1,695.2	2,270.3
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	583.4	691.4	1,368.0	1,649.8	1,945.4	2,471.9	1,124.7	1,611.0
De Corto Plazo	71.1	124.8	88.5	137.2	145.5	157.5	97.2	102.6
De Largo Plazo	512.4	566.7	1,279.5	1,512.7	1,799.9	2,314.4	1,027.5	1,508.4
Proveedores	515.4	497.6	628.7	747.1	866.6	961.1	570.5	659.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	21.2	30.2	15.2	31.6	31.9	32.7	22.7	34.9
CAPITAL CONTABLE	926.4	1,138.3	1,226.5	1,156.6	1,139.2	1,142.4	1,166.1	1,238.1
Participación Controladora	926.4	1,138.3	1,226.5	1,156.6	1,139.2	1,142.4	1,166.1	1,238.1
Capital Contribuido	922.7	1,042.7						
Capital Social	922.7	1,042.7	1,042.7	1,042.7	1,042.7	1,042.7	1,042.7	1,042.7
Capital Ganado	3.8	95.6	183.8	113.9	96.6	99.7	123.4	195.5
Reservas de Capital	4.9	7.7	12.2	12.3	12.3	12.3	7.7	12.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	-57.0	-4.0	83.4	171.6	101.7	84.3	88.0	171.6
Resultado Neto	55.9	92.0	88.2	-69.9	-17.4	3.1	27.8	11.6
Deuda Neta	578.4	665.7	1,277.2	1,549.6	1,877.7	2,408.4	1,074.7	1,479.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gouzas, Reguera, González y Asociados, S.C. proporcionada por la Empresa.

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

**Los Préstamos Interbancarios y Otros Organismos de Largo Plazo incluyen: Préstamos Bancarios, Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

	Anual						Trimestral	
	2022P*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses y Rentas	300.8	355.9	508.9	588.4	623.3	708.6	112.8	147.7
Créditos Comerciales	300.8	355.9	508.9	583.0	613.1	701.4	112.8	147.7
Gastos por Intereses y Depreciación	90.4	114.0	169.3	217.7	237.7	291.6	33.8	49.3
Gastos por Intereses	90.4	114.0	169.3	217.7	237.7	291.6	33.8	49.3
Margen Financiero	210.4	241.8	339.6	370.7	385.6	417.1	79.0	98.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	80.2	78.8	89.2	294.0	257.0	247.4	23.4	36.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	130.2	163.0	250.4	76.7	128.6	169.7	55.6	62.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	37.8	41.6	43.2	68.1	77.6	88.3	10.3	14.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	36.2	49.6	80.8	88.4	93.1	106.0	18.5	24.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	20.0	3.8	0.2	-0.6	3.5	4.0	-6.8	-0.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	151.7	158.8	213.0	55.8	116.6	156.0	40.5	52.1
Gastos de Administración y Promoción	44.1	39.3	105.5	120.7	134.0	152.6	18.9	35.5
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	107.6	119.5	107.5	-64.9	-17.4	3.1	21.6	16.6
Impuestos a la Utilidad Causados	24.5	50.2	13.9	0.0	0.0	0.0	6.5	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	27.2	-22.7	5.4	5.0	0.0	0.0	-12.6	5.0
Resultado Neto	55.9	92.0	88.2	-69.9	-17.4	3.1	27.8	11.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gouzas, Reguera, González y Asociados, S.C. proporcionada por la Empresa.

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

Métricas Financieras	2022P*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	2.3%	2.2%	2.5%	5.4%	4.9%	4.7%	1.8%	3.0%
Índice de Morosidad Ajustado	10.2%	4.8%	5.3%	10.5%	10.0%	9.5%	4.3%	6.2%
MIN Ajustado	6.6%	7.5%	8.7%	2.2%	3.4%	3.9%	7.6%	8.3%
Índice de Cobertura	1.7	1.9	1.2	1.0	1.1	1.1	1.9	0.9
Índice de Eficiencia	19.0%	16.5%	34.9%	34.5%	35.9%	37.8%	21.9%	37.4%
ROA Promedio	2.8%	4.2%	3.0%	-2.0%	-0.5%	0.1%	3.9%	2.3%
Índice de Capitalización	48.1%	51.0%	39.9%	34.2%	30.1%	26.0%	42.6%	37.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.2	1.2	1.5	1.9	2.2	2.7	1.3	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.8	2.0	1.6	1.4	1.4	1.8	1.7	1.5
Spread de Tasas	6.8%	6.7%	7.8%	7.4%	7.3%	7.0%	6.6%	8.0%
Tasa Activa	15.2%	16.3%	17.8%	17.1%	16.7%	16.4%	16.2%	17.6%
Tasa Pasiva	8.4%	9.6%	10.0%	9.6%	9.5%	9.4%	9.5%	9.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gouzas, Reguera, González y Asociados, S.C. proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

	Anual						Trimestral	
	2022P*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	55.9	92.0	88.2	-69.9	-17.4	3.1	27.8	11.6
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	80.2	78.8	89.2	294.0	257.4	247.8	23.4	36.1
Provisiones	80.2	78.8	89.2	294.0	257.0	247.4	23.4	36.1
Actividades de Operación							0.0	0.0
Cambio en Inversiones en Valores	-0.1	-17.3	-69.7	-11.4	34.1	2.6	-18.1	-35.9
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-31.7	-366.5	-861.5	-594.1	-691.4	-871.0	-504.6	-253.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-4.4	5.7	-68.3	-23.2	4.3	-4.2	-20.2	-26.5
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.1	17.5	2.3	0.4	-0.2	-0.2	1.3	0.5
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-0.6	5.5	-1.5	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	27.2	-22.7	5.4	2.3	0.7	0.3	-12.6	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	1.5	-1.7	2.3	0.6	-0.1	-0.2	2.0	0.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	44.0	108.0	676.6	281.8	295.6	526.5	433.2	243.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-172.5	-17.7	131.1	118.4	119.5	94.6	72.8	30.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-136.5	-289.3	-183.4	-225.3	-237.7	-251.9	-46.1	-40.8
Actividades de Inversión							0.0	0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.1	2.0	1.3	-0.8	-0.7	-0.7	1.1	-2.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.1	2.0	1.3	-0.8	-0.7	-0.7	1.1	-2.1
Actividades de Financiamiento							0.0	0.0
Pagos por Reembolso de Capital Social	0.0	120.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	0.0	-2.9	-4.6	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Otros	0.0	2.8	4.6	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	119.9	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-0.3	3.4	-4.7	-2.0	1.6	-1.7	6.1	4.8
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	4.7	4.4	7.8	3.2	1.2	2.8	7.8	3.2
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	4.4	7.8	3.2	1.2	2.8	1.0	14.0	8.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gouzas, Reguera, González y Asociados, S.C. proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2022P*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	55.9	92.0	88.2	-69.9	-17.4	3.1	27.8	11.6
+ Estimaciones Preventivas	80.2	78.8	89.2	294.0	257.0	247.4	23.4	36.1
- Castigos de Cartera	19.0	8.4	25.4	14.6	29.1	23.1	14.9	25.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-4.4	5.7	-68.3	-23.2	4.3	-4.2	-20.2	-26.5
+Cambios en Cuentas por Pagar	-172.5	-17.7	131.1	118.4	119.5	94.6	72.8	30.6
FLE	-21.9	167.2	265.6	333.9	392.8	364.4	118.7	77.3



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios y de Otros Organismos.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR A con Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	5 de julio de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T20 – 1T25.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Gouzas, Reguera, González y Asociados, S.C
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 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